L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Directeur : EDMOND THÉRY

CINQUIÈME VOLUME

Numéros 104 à 129 (du 6 Janvier au 30 Juin 1894 inclusivement). Premier semestre 1894

TABLE ALPHABÉTIQUE

FRANCE

QUESTIONS DU JOUR

CHRONIQUE MONÉTAIRE

L'abréviation (Art.) signifie Article ou Étude ; l'abréviation (Inf.) signifie Information.

Les informations suivies de la lettre (S) font partie de la Situation ou Correspondance hebdomadaire consacrée à chaque pays.

CHANGES

MINES D'ARGENT

(*Voir Conférence monétaire de Londres*).

MINES D'OR

BANQUES D'ÉMISSION

BANQUES ET ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

BOURSE

FONDS D'ÉTAT

RENTES

BUDGETS

CONVERSIONS

ÉMISSIONS

EMPRUNTS

MARCHÉ

COMMERCE

IMPOTS

CHEMINS DE FER

COMPAGNIES

SITUATION

SOCIÉTÉS DIVERSES

INFORMATIONS DIVERSES

ÉTRANGER

ALLEMAGNE

ANGLETERRE

AUTRICHE-HONGRIE

BELGIQUE

BULGARIE

ESPAGNE

GRÈCE

HOLLANDE

ITALIE

LUXEMBOURG

PORTUGAL

ROUMANIE

RUSSIE

SERBIE

SUÈDE ET NORVÈGE

SUISSE

TURQUIE

aris — Imprimerie de la Presse, 16, rue du Croissant. — Simart

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... **25** fr.
— — Six mois. **14** fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... **32** fr.
— — Six mois.. **18** fr.

Paraissant le Dimanche
Directeur : **Edmond THÉRY**
PRIX DU NUMÉRO :
France : **0 fr. 60**; Étranger : **0 fr. 75**

INSERTIONS
Ligne anglaise de 5 centimètres
Annonces en 7 points .... **2 fr.**
Réclames en 8 points .... **4 »**
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

N° 104. — 5e volume. | BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS | Samedi 6 Janvier 1894.

En même temps que le présent numéro, nous offrons à nos abonnés et lecteurs la Table Alphabétique des matières contenues dans le quatrième volume de l'*ECONOMISTE EUROPEEN.*

SOMMAIRE DU N° 104

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'émission de l'Europe (en millions de fr.)

Dates	Encaisse métallique			Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
	Or	Argent	Total			
FRANCE. — Banque de France						
1893 5 janv.	1.704.4	1.264.3	2.968.7	3.439.1	86	2½
1893 21 déc.	1.713.3	1.268.6	2.981.9	3.437.2	86	2½
1893 28 déc.	1.710.6	1.263.8	2.974.4	3.478.3	83	2½
1894 4 janv.	1.698.5	1.259.2	2.957.7	3.612.1	82	2½
ALLEMAGNE. — Banque Impériale						
1892 23 déc.	744.0	333.2	1.077.2	1.276.0	84	4
1893 7 déc.	716.3	320.2	1.036.5	1.189.5	87	5
1893 15 déc.	725.3	324.1	1.049.4	1.186.0	88	5
1893 23 déc.	719.1	321.0	1.040.1	1.250.0	83	5
ANGLETERRE. — Banque d'Angleterre						
1893 5 janv.	609.3	»	609.3	647.4	94	3
1893 21 déc.	625.0	»	625.0	632.6	99	3
1893 28 déc.	612.2	»	612.2	636.3	98	3
1894 4 janv.	621.2	»	621.2	643.7	97	3
ANGLETERRE. — Banques d'Écosse						
1892 8 oct.	107.5	17.5	125.0	160.0	78	»
1893 12 août	98.5	18.8	117.3	164.1	71	»
1893 9 sept.	100.0	18.7	118.7	159.5	74	»
1893 7 oct.	102.4	16.3	118.7	160.1	74	»
ANGLETERRE. — Banques d'Irlande						
1892 8 oct.	67.5	10.0	77.5	150.0	51	»
1893 12 août	60.1	10.5	70.6	145.3	49	»
1893 9 sept.	61.3	11.0	72.3	147.4	47	»
1893 7 oct.	68.0	9.9	77.9	151.0	51	»
AUTRICHE. — Banque d'Autriche-Hongrie						
1892 31 déc.	216.7	354.9	571.6	1.003.8	57	4
1893 15 déc.	214.2	337.9	552.1	970.2	57	5
1893 23 déc.	213.1	339.1	552.2	976.3	57	5
1893 31 déc.	213.8	340.2	554.0	1.021.9	54	5

Dates	Encaisse métallique			Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
	Or	Argent	Total			
BELGIQUE. — Banque Nationale						
1892 29 déc.	81.4	33.4	114.8	414.2	27%	2½
1893 14 déc.	76.0	32.5	108.5	419.9	25	3
1893 21 déc.	78.0	34.6	112.6	420.9	27	3
1893 28 déc.	78.9	32.5	111.4	435.3	26	3
BULGARIE. — Banque Nationale						
1892 30 nov.	1.3	0.7	2.0	0.5	400	8
1893 14 nov.	2.9	1.5	4.4	1.4	314	8
1893 22 nov.	2.8	1.4	4.2	1.4	300	8
1893 30 nov.	2.7	1.4	4.1	1.5	280	8
DANEMARK. — Banque Nationale						
1892 31 déc.	80.5	»	80.5	113.1	71	3½
1893 31 oct.	77.9	»	77.9	109.3	72	4
1893 30 nov.	81.2	»	81.2	105.9	76	4
1893 31 déc.	86.5	»	86.5	113.7	76	4
ESPAGNE. — Banque d'Espagne						
1892 31 déc.	190.3	130.8	321.1	884.1	36	5
1893 16 déc.	197.9	173.4	371.3	917.3	40	5
1893 23 déc.	197.9	174.0	371.9	915.9	40	5
1893 31 déc.	197.9	174.7	372.6	927.7	40	5
GRÈCE. — Banque Nationale						
1892 30 nov.	2.4	»	2.4	120.2	2	6½
1893 30 sept.	2.2	»	2.2	115.7	2	6½
1893 31 oct.	2.5	»	2.5	111.0	2	6½
1893 30 nov.	2.5	»	2.5	113.1	2	6½
HOLLANDE. — Banque des Pays-Bas						
1892 31 déc.	79.8	178.9	258.7	414.8	62	2½
1893 16 déc.	90.3	175.6	265.9	414.1	64	3½
1893 23 déc.	93.9	177.2	271.1	413.4	66	3½
1893 31 déc.	94.5	177.2	271.7	423.8	64	3½
ITALIE. — Banque Nationale						
1892 10 déc.	199.3	33.1	232.4	564.7	41	5
1893 20 nov.	224.0	23.6	247.6	722.2	35	6
1893 30 nov.	224.3	23.4	247.7	741.0	34	6
1893 10 déc.	226.6	23.8	250.4	765.7	33	6
ITALIE. — Instituts d'émission						
1892 10 déc.	185.0	31.9	216.9	511.6	40	5
1893 20 nov.	165.2	22.8	188.0	432.7	43	6
1893 30 nov.	164.9	22.8	187.7	435.1	43	6
1893 10 déc.	165.0	22.7	187.7	435.8	43	6
NORVEGE. — Banque de Norvège						
1892 30 nov.	37.1	»	37.1	63.1	59	5
1893 30 sept.	35.0	»	35.0	67.6	52	5
1893 31 oct.	34.4	»	34.4	65.8	56	5
1893 30 nov.	32.2	»	32.2	64.4	51	5
PORTUGAL. — Banque de Portugal						
1892 28 déc.	10.2	28.7	38.9	281.2	14	6
1893 13 déc.	12.5	34.6	47.1	285.7	16	6
1893 20 déc.	15.0	34.6	49.6	285.7	17	6
1893 27 déc.	15.0	34.6	49.6	287.9	17	6
ROUMANIE. — Banque Nationale						
1892 24 déc.	55.3	0.2	55.5	119.6	42	6
1893 9 déc.	60.5	0.1	60.6	139.5	43	6
1893 16 déc.	62.5	0.1	62.6	137.5	46	6
1893 23 déc.	60.2	0.1	60.3	134.3	45	6
RUSSIE. — Banque Impériale						
1892 1er déc.	1.772.4	19.2	1.791.6	4.189.2	42	4½
1893 1er nov.	1.588.5	13.5	1.602.0	4.105.0	40	5
1893 15 nov.	1.591.7	13.9	1.605.6	4.069.7	40	5
1893 1er déc.	1.504.0	13.9	1.517.9	4.058.0	37	5

Dates	Encaisse métallique Or	Argent	Total	Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
RUSSIE. — Banque de Finlande						
1892	»	»	»	»	»	»
1893 31 oct.	21.6	3.9	25.5	45.2	57	»
1893 30 nov.	21.7	4.0	25.7	45.6	57	»
1893 30 nov.	21.7	3.9	25.6	45.6	56	»
SERBIE. — Banque Nationale						
1892 15 déc.	9.5	4.1	13.6	29.7	46	6½
1893 30 nov.	9.2	4.0	13.2	28.1	48	6
1893 8 déc.	9.3	4.0	13.3	27.9	48	6
1893 15 déc.	9.0	4.0	13.0	27.4	47	6
SUÈDE. — Banque Royale						
1892 30 nov.	23.6	4.0	27.6	58.9	47	4½
1893 30 sept.	23.2	4.3	27.5	70.3	40	4
1893 31 oct.	23.2	3.5	26.7	62.4	44	4
1893 30 nov.	23.2	3.5	26.7	61.7	43	4
SUÈDE. — Banques Privées						
1892 30 nov.	10.2	12.9	23.1	81.2	28	»
1893 30 sept.	10.5	13.3	23.8	87.2	28	»
1893 31 oct.	10.5	13.5	24.0	85.8	28	»
1893 30 nov.	10.4	13.2	23.6	84.1	28	»
SUISSE. — Banques d'Emission						
1892 31 déc.	67.3	22.7	90.0	174.0	52	3
1893 16 déc.	74.3	19.0	93.3	172.6	54	4
1893 23 déc.	74.4	18.9	93.3	173.5	54	4
1893 30 déc.	74.2	17.5	91.7	177.8	51	4

TOTAUX POUR L'EUROPE (1) (En millions de francs)

1893 5 janv.	6 255,0	2 480,5	8 735,5	14 606,4	60%
1893 21 déc.	6 026,8	2 490,2	8 517,0	14 626,3	58
1893 28 déc.	6 012,7	2 486,9	8 499,6	14 739,5	58
1894 4 janv.	6 027,5	2 469,6	8 497,1	14 996,6	57
TOTAUX au 31 décembre					
1888 31 déc.	4 436,1	2 496,2	6 932,3	12 912,2	53%
1889 31 déc.	4 734,0	2 192,4	6 926,4	13 416,3	52
1890 31 déc.	4 854,5	2 126,7	6 981,2	13 659,7	51
1891 31 déc.	5 562,1	2 324,0	7 886,1	14 337,2	55
1892 31 déc.	6 159,9	2 459,9	8 619,8	14 611,7	59

(1) La décomposition des Encaisses en or et en argent résulte soit des bilans des Banques, soit de nos renseignements particuliers.

Les totaux ci-dessus, comprenant des situations à des dates différentes, ne sont donnés qu'à titre de simple renseignement; ils ne s'écartent d'ailleurs, que très peu de la vérité.

COURS ET REVUE DES CHANGES

CHANGE SUR PARIS : Cours de clôture hebdomadaires des Changes sur Paris, de :

	2 déc.	9 déc.	16 déc.	23 déc.	30 déc.	5 janv.
Amsterdam	47 82	47 80	47 77	47 75	47 77	47 82
Anvers	99 95	99 97	99 97	100 04	99 95	99 87
Athènes	» »	156 »	182 »	165 50	167 75	167 75
Barcelone	23 70	22 75	22 30	23 05	23 30	23 20
Berlin	80 75	80 75	80 75	80 75	80 70	80 95
Bruxelles	100 »	100 03	99 95	100 »	99 92	99 97
Bucharest	100 45	100 85	100 50	100 »	100 70	100 70
Constantinople	22 90	22 90	22 90	22 80	22 80	22 80
Francfort	80 78	80 78	80 72	80 76	80 71	80 97
Gênes	114 20	114 60	112 15	110 50	112 »	112 82
Genève	100 04	100 04	100 03	100 05	100 05	100 05
Lisbonne	704 50	703 50	705 »	703 »	702 »	698 »
Londres	25 36	25 37	25 38	25 38	25 41	25 35
Madrid	23 85	22 20	23 15	22 50	23 »	22 75
Rome	115 45	111 50	112 »	110 80	112 72	112 37
Saint-Pétersbourg	37 75	37 55	37 50	37 22	37 20	37 07
Vienne (à vue)	49 55	19 55	49 65	19 60	19 60	49 30
— (à 3 mois)	49 50	49 50	49 60	49 50	19 52	49 25

CHANGE DE PARIS : Cours moyens du samedi, de Paris sur :

Valeurs à trois mois	Plus	9 déc.	16 déc	23 déc.	30 déc.	5 janv
Amsterdam. pap. court	4 %	206 91	207 19	207 06	206 75	206 75
Allemagne.. —	4 %	122 56	122 53	122 56	122 31	122 19
Vienne-Tr.. —	4 %	199 75	199 50	199 87	200 50	200 50
Barcelone .. —	4 %	406 »	404 »	403 50	400 »	403 50
Madrid ..... —	4 %	406 »	404 »	403 50	400 »	403 50
Lisb.-Porto. —	4 %	»	»	»	»	»
St-Pétersb.. —	4 %	262	262 »	263 50	264 50	265 »
Valeurs à vue	moins					
Londres..... —	3 %	25 17	25 18	25 17	25 16	25 15
— ..... ch. court	3 %	25 18	25 19	25 19	25 18	25 16
Stockholm.. —	3 %	138 50	138 50	138 50	138 50	138 50
Belgique.... —	3 %	0 06 p.	0 06 p.	Pair	0 03 p.	0 03 p.
Italie........ —	6 %	12 50p.	10 87p.	10 50p.	11 25p.	12 75p.
Suisse....... —	4 %	0 12 p.	0 12 p.	0 09 p.	0 12 p.	0 12 p.
Matières d'or et d'argent	au pair					
Or en barre (le kil.)	3437 »	3412 15	3442 15	3442 15	3442 15	3442 15
Argent id. (le kil.)	218 89	116 56	116 35	116 35	115 47	114 16
Quadruples espagnols		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
— mexicains		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
Piastres		2 92	2 92	2 92	2 81	2 82
Souverains anglais		25 15	25 16	25 16	25 11	25 12
Banknotes		25 16	25 17	25 17	25 15	25 12
Aigles des Etats-Unis		26 15	26 15	26 15	26 15	26 15
Guillaume (20 marks)		24 77	24 77	24 77	24 77	24 77
Impér. Russie (titre : 916m)		20 62	20 62	20 62	20 62	20 62
— — (nouv. titre : 900m)		40 »	40 »	40 »	40 »	40 »
1/2— — (— —		20 »	20 »	20 »	20 »	20 »
Couronnes de Suède		27 50	27 50	27 50	27 50	27 50

AUX COURS DES CHANGES du Vendredi 5 janvier 1894

100 francs en billets de banque français valent à l'étranger :		100 francs en billets de banque étrangers valent en France :	
En *Allemagne*	100 03	Billets *Allemands*	99 96
En *Angleterre*	100 27	— *Anglais*	99 72
En *Autr.-Hongrie*	103 70	— *Austro-Hongr.*	96 42
En *Belgique*	100 03	— *Belges*	99 97
En *Espagne*	122 69	— *Espagnols*	81 50
En *Grèce*	167 75	— *Grecs*	59 61
En *Hollande*	100 56	— *Hollandais*	99 43
En *Italie*	113 30	— *Italiens*	88 25
En *Russie*	149 45	— *Russes*	66 91
En *Suisse*	100 12	— *Suisses*	99 88

CHANGES, NUMÉRAIRE ET MÉTAUX PRÉCIEUX

Paris, le 5 janvier 1894.

La cote des changes de cette semaine ne présente que des variations insignifiantes ou nulles en ce qui concerne les Devises hollandaises, allemandes et autrichiennes.

Le papier espagnol s'est un peu relevé à 403 50, le marché augure bien du *modus vivendi* qui vient d'être conclu avec la France ; d'autre part, en prévision d'une rupture possible des négociations, il a été envoyé en France de grandes quantités de vins en consignation. Comme ces marchandises ne sont pas encore vendues, leur effet sur les changes ne s'est pas encore fait sentir, mais il y a un élément d'amélioration dont il faut tenir compte. Ajoutons que la liquidation du budget en cours promet d'être satisfaisante ; les recettes des 11 premiers mois sont de 704.076.496 pesetas contre 674.232.829 pesetas en 1892.

A Lisbonne, l'agio sur l'or est à 27 0/0, en Grèce le change se tient à 167 3/4.

Le Rouble continue à remonter lentement ; il clôture à 265, malgré un peu de faiblesse à Berlin.

Le Londres a légèrement fléchi, mais il est encore au-dessus du *gold point* d'entrée, il n'y a donc pas de mouvements d'or à prévoir sur Londres et Paris. Une élévation du taux de l'escompte ne paraît pas probable, mais l'abaissement entre lequel on comptait pourrait bien se faire attendre, car le rapport de la réserve aux engagements est tombé de 45 68 à 41 50 0/0.

Les Devises italiennes perdent 0,50 0/0 de plus que la semaine dernière, en attendant pis. Toutes les espérances d'économies sur les dépenses militaires qu'on

avait fondées sur le Ministère Crispi, sont en train de s'évanouir ; l'Italie reste sous le poids d'un fardeau qui l'écrase, la misère s'aggrave et il va falloir faire une sorte d'expédition en Sicile pour rétablir l'ordre gravement compromis.

Le métal argent est faible sur l'attente de l'imposition immédiate d'un droit d'entrée aux Indes, le kilo ne vaut plus aujourd'hui que 114 fr. 16.

En Angleterre la demande du Continent s'est beaucoup ralentie; 380.000 l. st. arrivées du Cap et d'Australie ont été vendues pour l'Allemagne à 77 sh. 9 1/4, c'est-à-dire au-dessous du taux normal auquel la Banque cède son or; on croit cependant que le cours ne tardera pas à se rapprocher de 78 sh.

Il n'y a pas eu cette semaine de changement dans les taux d'escompte.

Encaisses. — Circulation fiduciaire

La *Banque de France* a perdu cette semaine 12.151.000 francs d'or, savoir : par la circulation 7.677.000 fr.; par les matières, 2.030.000 fr. à Paris et 2.804.000 fr. par la circulation dans les succursales, mais il est rentré 360.000 fr. venant de Turquie.

En ce qui concerne l'argent, la circulation a pris 1.862.000 fr. à Paris, 2.745.000 fr. dans les succursales; il est revenu 15.000 fr. du Sénégal, la perte nette est de 4.592.000 fr. pour la semaine.

La diminution de l'encaisse s'observe généralement à la fin de l'année, le métal est retenu pour les dépenses du Jour de l'an et surtout pour le paiement des coupons; ainsi les Compagnies de Chemins de fer qui donnent à la Banque plus de 1.500.000 fr. d'écus par semaine ne lui en ont remis en fin d'année que pour 450.000 fr. La circulation, pour les mêmes causes, a augmenté de 133.800.000 fr. Le mouvement inverse ne va pas tarder à se produire.

Le mouvement de l'or à la *Banque d'Angleterre* s'est soldé, cette semaine, par une entrée de 1.100.000 francs; on n'a signalé aucune sortie ; la circulation ayant rendu 10.800.000 francs, l'augmentation du métal jaune s'est élevée à 11.900.000 francs.

Voilà le détail des entrées :

Entrées :

28 décembre.	Continent........	10.000 liv. st.
29 —	—	15.000 —
3 janvier	—	19.000 —
	Total des entrées......	44.000 liv. st.

L'encaisse de la *Banque d'Autriche-Hongrie* n'a pas sensiblement varié, il est rentré 700.000 fr. d'or et 1.100.000 fr. d'argent ; la circulation des billets a grossi de 45.600.000 fr.

A la *Banque de Danemark* on constate une entrée d'or de 5.300.000 fr. pour le mois de décembre.

La *Banque d'Espagne* a reçu 700.000 fr. d'argent, mais les besoins de fin d'année ont augmenté sa circulation de 11.800.000 fr.

La *Banque des Pays-Bas* continue à recevoir du métal. Dans la dernière semaine, elle a gagné 600.000 francs d'or, l'argent n'a pas varié ; la circulation fiduciaire s'est accrue de 10.400.000 fr.

On remarque, en Italie, une entrée d'or de 2.300.000 francs à la *Banque Nationale* et de 100.000 fr. dans les autres Banques d'émission, la Banque Nationale gagne 400.000 d'argent et les *Instituts* perdent 100.000 francs de ce métal. Faut-il voir dans ces rentrées assez insolites la conséquence du paiement des droits de douane en numéraire ? Nous ne tarderons pas être renseignés à cet égard.

Malgré l'élévation du taux de l'escompte à 6 0/0, la *Banque de Roumanie* a perdu cette semaine 2.300.000 francs d'or.

LA SITUATION MONÉTAIRE AUX ÉTATS-UNIS

Mouvement des Métaux précieux à New-York

(En dollars)

OR	EXPORTATIONS du 9 au 16 déc.	EXPORTATIONS depuis le 1er janv.	IMPORTATIONS du 9 au 16 déc.	IMPORTATIONS depuis le 1er janv.
Grande-Bretagne	»	16.700.707	»	30.236.842
France.........	»	17.990.102	»	8.781.178
Allemagne......	1.700.000	27.658.600	»	13.386.791
Autres pays....	40.573	10.388.410	16.323	9.525.703
Total 1893...	1.740.573	72.737.819	16.323	61.930.514
— 1892...	4.290.146	66.152.349	6.462	8.449.967
— 1891...	61.000	76.001.386	985.962	31.129.672
ARGENT				
Grande-Bretagne	915.188	30.557.536	»	2.937
France.........	»	132.198	»	788.040
Allemagne......	»	193.000	»	596
Autres pays....	1.326	671.459	2.217	2.359.860
Total 1893...	916.514	31.554.193	2.217	3.151.433
— 1892...	498.280	22.161.658	175	2.979.635
— 1891...	166.203	19.741.289	99.218	2.691.621

Encaisse des Banques associées de New-York

1892.....	31 déc...	76.600.000	dollars
1893.....	16 déc...	103.600.000	—
1893.....	23 déc...	104.500.000	—
1893.....	30 déc...	106.300.000	—

Les sorties d'or se sont accentuées du 9 au 16 décembre, les Etats-Unis ont perdu, pendant cette période, 1.724.250 $, ou 8.621.250 fr. Ces sorties n'ont pas eu d'influence sur l'encaisse des *banques associées de New-York*, qui accuse encore 1.800.000 $ d'augmentation pour la dernière semaine.

La richesse des banques contraste avec la pénurie du Trésor, dont la réserve d'or au 2 janvier ne s'élevait plus qu'à 73.761.700 $.

FONDS D'ETATS EUROPEENS à la Bourse de Paris.
Calcul du revenu d'après les cours de clôture du vendredi

FONDS D'ÉTATS	30 décembre Derniers Cours	30 décembre P. de 1 f. de rente	30 décembre Revenu 0/0	5 janvier Derniers Cours	5 janvier P. de 1 f. de rente	5 janvier Revenu p. 0/0
Français 3 % (perpétuel)........	98 25	32 75	3 05	97 92	32 64	3 06
Consolidés anglais (ch.f. 25 fr. 20)	98 50	35 81	2 79	99 »	36 »	2 77
Autriche or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)...	97 »	24 25	4 12	97 35	24 33	4 10
Belgique 3 ½ %................	103 45	29 55	3 38	103 25	29 50	3 38
Espagne Ext. 4 % (ch. f. 1 fr.)...	63 35	15 83	6 31	61 60	16 15	6 19
Grèce 5 % 1881.................	113 »	5 72	17 48	145 »	5 80	17 24
Hollande 3 ½ % (à Amsterdam).	102 37	29 24	3 11	102 50	29 28	3 11
Hongrie or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)..	97 »	24 25	4 12	98 40	24 60	4 06
Italie 5 % (4 fr. 33 net)..........	79 50	18 36	5 41	79 25	18 30	5 46
Norvège 3 % (ch. f. 25 fr. 20)....	88 95	29 65	3 36	87 25	29 08	3 43
Portugal 3 % (1 fr. net)........	19 60	19 60	5 10	19 75	19 75	5 06
Roumanie 5 %..................	101 ..	20 20	4 95	101 50	20 30	4 92
Russie 3 % or 1891 libéré.......	83 60	27 86	3 58	83 20	27 73	3 60
Serbie 5 % 1890................	330 »	13 20	7 57	340 »	13 60	7 35
Suède 4 % 1880 (ch. f. 25 fr. 20)..	104 15	26 03	3 84	104 60	26 15	3 82
Suisse rente 3 % (chemin de fer)	96 90	32 30	3 09	97 »	32 33	3 09
Turquie convertie 1 % série D..	22 70	22 70	4 40	23 »	23 »	4 34
— Priorité 4 % 1890......	456 25	22 81	4 38	461 25	23 06	4 33
Consolidé Prussien 3 % (à Berlin)	86 »	28 66	3 48	86 37	28 79	3 47

Situation Financière générale

France. — La liquidation de fin décembre s'est passée tranquillement, et la Bourse continue à être bien disposée, en dépit du taux un peu plus élevé, en général, des *reports*. Au point de vue des affaires, le calme règne toujours ; on attend, de plus en plus, l'annonce officielle de la *Conversion du 4 1/2 0/0* qui, dans l'esprit de beaucoup, doit galvaniser le marché.

La plupart des valeurs sont en hausse; la *Rente 3 0/0 française*, pourtant, est plutôt en réaction, par suite des arbitrages pratiqués contre 4 1/2 0/0.

Allemagne. — On constate, depuis le commencement de l'année nouvelle, une détente sur le marché monétaire allemand et le bruit court que la Banque Impériale abaissera prochainement, c'est-à-dire avant le 15 janvier, le taux de son escompte de 1/2 ou même de 1 0/0.

En raison des prévisions favorables de dividendes et des mesures préliminaires tendant à préparer l'écoulement de titres austro-hongrois, nous voyons se produire, à Berlin, une hausse sensible sur ces valeurs ainsi que sur les valeurs de Banque. Par contre, la Rente Italienne est délaissée par nos voisins.

Nos lecteurs trouveront, page 21, le résumé d'une partie des principales propositions de la Commission chargée de l'enquête sur la Bourse; on s'attend à l'application de règlements sévères, de nature à entraver les transactions.

Angleterre. — L'année 1894 a débuté, à Londres, avec les mêmes difficultés qui ont été la caractéristique de 1893, les affaires restant limitées et les Fonds étrangers gardant une tenue irrégulière. Mais les disponibilités de janvier amènent, sur le marché monétaire, une détente dont bénéficient les Fonds de placement.

Le tableau des recettes publiques, pour les neuf premiers mois de l'année économique 1893 94, démontre la dépréciation qui a frappé, de l'autre côté de la Manche, toutes les sources de revenus; la diminution, dépassant deux millions de livres sterling, porte sur tous les chapitres, à l'exception de celui des Postes et télégraphes. On s'explique, dès lors, la résistance opposée par M. Gladstone aux demandes d'augmentation des forces navales.

Autriche-Hongrie. — A Vienne la spéculation est décidément orientée à la hausse; on annonce que le Syndicat Rothschild va chercher à écouler sur le marché allemand une grosse partie des titres qu'il détient en portefeuille et ce bruit, coïncidant avec les Conférences des deux Ministres cis et transleithanien, accentue la reprise du marché viennois, alimenté, du reste, par l'échéance de janvier.

La question qui paraît devoir être résolue la première est celle des rapports à établir entre l'Etat et la Banque d'Autriche-Hongrie, car elle est intimement liée au remboursement partiel des billets d'Etat.

Espagne. — Les Bourses de Madrid et de Barcelone ont une excellente tenue depuis la signature de l'entente commerciale entre la France et l'Espagne, malgré les efforts des baissiers tendant à exploiter la perspective de nouvelles difficultés au Maroc. L'incident africain est considéré comme définitivement clos, le Sultan ne pouvant se dérober aux demandes modérées que le maréchal Martinez Campos est chargé de formuler.

Italie. — L'inquiétude causée, en Italie, par les événements de Sicile et par l'agitation qui se manifeste aux Pouilles, se traduit par une mauvaise tendance du marché; pourtant, il y a une fermeté relative sur les valeurs.

La panique parmi les déposants de plusieurs caisses d'épargne s'accentue, malgré les mesures prises par les autorités contre les propagateurs de fausses nouvelles. M. Sonnino a promis à ses collègues de terminer son exposé financier avant la fin de la semaine.

Luxembourg. — Le *Mémorial* du grand-duché du Luxembourg a publié la loi autorisant le Gouvernement à convertir ou rembourser au pair les emprunts 4 0/0 de 1859 et 1863, ainsi que les titres de l'emprunt 4 0/0 1882, dans le cas où les porteurs de ce dernier accepteraient le remboursement anticipé avant le 1er octobre 1902. Ces opérations portent sur un total de neuf millions de francs.

Portugal. — Le marché des fonds portugais continue à être dépourvu d'activité; il n'y a, du reste, aucun élément nouveau qui puisse provoquer des fluctuations. La lutte électorale se poursuit sans incident. En ce qui concerne les douanes, le rendement total de l'année 1893 est supérieur de 2.585 contos à celui de 1891 et se rapproche sensiblement de ceux de 1889 et 1890; ceci indique une amélioration.

Russie. — Le marché monétaire de St-Pétersbourg est toujours très resserré, bien que la Banque de l'Empire ait réduit d' 1/2 0/0 le taux de son escompte pour les avances sur marchandises. Cette situation provient, en partie, de ce que la Banque montre une grande réserve pour les escomptes de valeurs.

Serbie. — On trouvera dans nos *Questions du jour* la traduction d'une circulaire de la *Handelsgesellschaft*, de Berlin, confirmant de tous points, ce que nous avons dit sur les finances de ce pays.

Suisse. — L'emprunt de vingt millions, dont nous avons déjà parlé, a été définitivement voté par les différents Conseils de la République helvétique.

FRANCE

LA SITUATION

Les Élections sénatoriales. — Réceptions du Jour de l'An. — Télégrammes Russe et Français. — Conseil des ministres. — L'Examen des Budgets. — Le général Dodds. — Remise du procès Vaillant.

La politique. — On ne dirait jamais que les élections sénatoriales vont avoir lieu demain. Autant la campagne législative a été animée, autant la campagne sénatoriale manque d'entrain.

Nous savons parfaitement que les éléments en cause ne sont pas les mêmes et que le suffrage restreint manque d'ampleur; mais il est permis de considérer que le renouvellement partiel de la Haute-Chambre est très important, car à la fin de la présente année, la première magistrature de la République sera vacante de par la Constitution.

Nous ne voudrions pas paraphraser le cliché célèbre: Qu'est le Sénat. ? Rien! Que devrait-il être? Tout! Il faut bien constater que nos traditions et nos mœurs paraissent mal s'accommoder de la présence du Sénat dans le libre jeu de nos institutions. Cette assemblée aurait pourtant une belle mission à remplir avec un peu de bonne volonté.

Si l'initiative des mesures financières peut revenir à la Chambre, le Sénat pourrait étudier très sérieusement les grandes mesures économiques qui doivent révolutionner le monde des affaires.

En outre, il a été institué pour refréner des ardeurs souvent généreuses, — ce ne sont pas celles-là qui offrent le moins de danger, — et pour rappeler à la sagesse les esprits trop fougueux.

Le Sénat compte dans son sein des hommes éminents et très compétents en matière budgétaire.

Pourquoi s'effacent-ils ainsi? On dirait qu'en entrant au Luxembourg, ils se considèrent dans une nécropole.

C'est un tort. Le Sénat n'est pas le tombeau des secrets. Il a sa place justement marquée dans notre organisation politique. Il devrait plus souvent s'en souvenir.

En ne donnant pas signe d'existence, il permet de demander sa suppression. Or, il ne faut pas qu'on le supprime.

~~ Le 1er janvier ont eu lieu les réceptions traditionnelles. M. Carnot a répondu au nonce apostolique:

« Je remercie le corps diplomatique et son éminent interprète des vœux qu'ils forment pour la prospérité de la France et des sentiments qu'ils témoignent au Président de la République.

« A mon tour, j'adresse mes souhaits les plus sincères aux Gouvernements et aux nations dont vous êtes ici, messieurs, les représentants autorisés et, m'associant aux pensées qui viennent d'être si éloquemment exprimées, je salue avec con-

fiance l'aurore d'une année nouvelle qui doit rapprocher la grande famille humaine du but vers lequel tendent les sociétés civilisées, le bien moral des peuples et l'amélioration matérielle de leur existence.

« Vous servez avec nous, messieurs, cette noble cause en consacrant vos efforts au rapprochement des nations.

« La France lui est fidèle et n'a qu'à obéir à ses traditions pour attester son amour de l'ordre comme son invincible attachement à la liberté, son respect pour le droit et la loi comme sa passion pour tous les progrès pacifiques. »

~~~ De nombreuses perquisitions ont été opérées à Paris et dans les départements chez des personnages compromis. La police a saisi des journaux anarchistes et des lettres. En outre, des engins explosifs ont été trouvés en province.

~~~ Les télégrammes suivants ont été échangés :

« *Préfecture maritime de Toulon*

« L'escadre russe de la Méditerranée vous adresse ses félicitations et souhaits de bonne année. Prière de transmettre ces félicitations aux escadres mouillées dans votre port. Le souvenir de notre séjour à Toulon ne s'effacera jamais de nos cœurs.

« *Signé* : AVELLAN. »

Le contre-amiral Rocomaure, préfet maritime par intérim, a répondu :

« Amiraux et officiers présents à Toulon vous remercient de vos vœux. Ils vous adressent, ainsi qu'à l'escadre russe de la Méditerranée, leurs souhaits les plus cordiaux et les plus sympathiques. L'entrevue de Toulon comme celle de Cronstadt laissera dans leur mémoire d'impérissables souvenirs. »

~~~ Le Conseil des Ministres s'est réuni le 2 courant à l'Elysée, sous la présidence de M. Carnot.

Le Ministre de l'Intérieur a rendu compte des perquisitions et arrestations qui ont été opérées chez les anarchistes et qui ont été effectuées dans vingt-deux départements. L'autorité administrative et l'autorité judiciaire ont agi de concert. L'œuvre de la justice va s'exercer maintenant. Le Conseil s'est longuement entretenu du budget de 1895, auquel le Ministre des finances travaille activement et dont il a fait connaître les bases à ses collègues. Enfin, le Conseil a continué l'examen, commencé dans les réunions précédentes, des moyens de venir en aide aux producteurs de blé et de vin, pour remédier à la crise actuelle. Toutefois, en raison de l'absence du Ministre du Commerce, appelé à Carcassonne par un deuil de famille, les résolutions définitives ne seront prises qu'au prochain Couseil.

~~~ Une dépêche de Kotonou annonçait la rentrée en France du général Dodds.

Le général n'a pas encore avisé officiellement le Gouvernement de son départ. On ne croit pas, dans ces conditions, qu'il ait quitté le Dahomey, et les dépêches privées reçues à ce sujet sont considérées comme inexactes. Il était question, il est vrai, de la prochaine rentrée en France du général, mais il paraissait logique que cette rentrée ne s'effectuât qu'après la fin de la campagne qu'il a commencée et qui, quoique arrivée presque à son terme, ne peut cependant pas encore être considérée comme absolument terminée.

De son côté, le Ministre de la Marine a reçu la dépêche suivante, datée de Whydah :

« Le vapeur le *Rhône* est parti le 31 décembre, avec 22 hommes de la légion étrangère convalescents, 26 Marocains rapatriés à destination d'Oran et 34 hommes convalescents rapatriés à destination de Marseille. »

On voit que cette dépêche ne fait non plus aucune allusion au retour du général Dodds.

~~~ Les Ministres se sont réunis le 4 courant, en Conseil de cabinet, au Ministère des affaires étrangères, sous la présidence de M. Casimir-Perier.

MM. Spuller, souffrant, et Marty, absent, n'assistaient pas à la délibération. Celle-ci a porté principalement sur le budget de 1895. L'attention du Conseil a été attirée tout spécialement sur les budgets de la guerre et de la marine. On examine la possibilité d'opérer le plus possible d'économies mais actuellement il est prématuré d'indiquer aucun chiffre. Le Garde des sceaux a rendu compte des premiers actes judiciaires qui ont suivi les arrestations et perquisitions opérées chez les anarchistes, ces jours derniers.

~~~ Le procès Vaillant, qui devait venir le 5 devant la Cour d'assises de la Seine, a été remis à une date indéterminée.

Marché Financier. — La liquidation de fin décembre, dont les règlements s'effectuent aujourd'hui, s'est signalée par une certaine tension des capitaux. Le taux courant de 3 1/2 0/0 que l'on prévoyait généralement la semaine dernière, a été dépassé sur nombre de valeurs. Grâce à cette circonstance, on s'est plu à peser sur certains titres, pendant que d'autres profitaient, comme la *Rente Italienne*, de bas cours de reports que l'on ne s'expliquait pas tout d'abord. C'est que, comme il est arrivé depuis de longs mois, les reports hors Bourse continuent à se pratiquer, de sorte que les cours constatés par la cote ne sont pas toujours la fidèle expression de la position du marché.

Quoi qu'il en soit, la semaine qui vient de s'écouler, semaine raccourcie par suite des fêtes du Nouvel an, s'est signalée par quelques variations, sinon importantes, au moins dignes d'être signalées. Au fond, et malgré la lourdeur de notre *Rente 3 0/0* hier, c'est, comme nous le faisions remarquer le 31 décembre, toujours la fermeté qui l'emporte, fermeté qu'explique l'espérance de chacun de voir les remplois s'effectuer, cette fois, en grand nombre. Aucune question irritante n'est là pour causer aux esprits l'appréhension qui s'était emparée de chacun au début de l'année 1893. L'année 1894 commence donc sous de favorables auspices, et il serait triste que l'on prolongeât plus longtemps la période de stagnation dont le monde des affaires s'est tant ressenti l'an dernier. Il faut que tous les efforts tendent à mobiliser les capitaux considérables qui sont encore actuellement sans emploi ; il faut que l'on crée ; il faut en un mot que l'initiative ne soit plus un vain mot. Nous admettons qu'il faille attendre la Conversion du *4 1/2 0/0* français avant de rien entreprendre de nouveau ; mais nous ne comprendrions pas que l'on ne saisisse cette occasion pour en revenir aux grandes affaires qui, en définitive, ne peuvent être que profitables au pays, puisqu'elles auront toujours pour objectif de favoriser notre commerce et notre industrie.

C'est aujourd'hui que se détache, sur nombre de valeurs, sur celles du moins qui se négocient au *comptant* et à *terme*, le coupon à l'échéance du 1er janvier. Avec les dispositions générales, il faut espérer que la plupart de ces coupons seront regagnés, au moins en partie, dans les Bourses qui vont suivre.

★★ Nous laissions, dimanche dernier, notre *Rente 3 0/0 Française*, au cours de 98 25. Le *report* pratiqué, un peu plus cher que de coutume, puisque l'on a coté 12 et 17 centimes, l'a fait revenir, le 2 janvier, au cours de 97 85 en liquidation fin décembre. Depuis, il s'est un peu relevé, mais il fléchit de nouveau et clôture à 97 92 1/2. En tenant compte du cours moyen du report c'est, en comparaison de la clôture du 30 décembre, une moins-value de 47 centimes. Il est certain que ce sont surtout les arbitrages qui ont gêné notre premier fonds national. On a, en effet, cette semaine encore, beaucoup vendu de *Rente 3 0/0* pour acheter du *4 1/2 0/0*, en vue de l'opération de Conversion qui approche. Naturellement on manque toujours de données, mais la Bourse pense, généralement, que cette opération se fera en *Rente 3 0/0*. Elle table même maintenant sur des probabilités, et penche à croire que l'on donnera, aux détenteurs de *Rente 4 1/2 0/0*, 3 fr. 37 1/2 de Rente en *3 0/0*. C'est ce qui explique la poussée qui a eu lieu un moment sur le 4 1/2 0/0 et qui l'a porté un moment à 106 10. Il reste à 105 70 sur des réalisations. Déduction faite du cours moyen du report, 23 cent. 1/2 (on a coté 22 cent. au plus bas, et 25 au plus haut), une petite perte de 8 cent. 1/2. Depuis le commencement du mois on a, sur ce titre, échangé beaucoup de primes dont 0 50 et dont 0.25 pour fin janvier avec des écarts respectifs de 0.12 1/2 et 30 cent. On connaît depuis longtemps nos idées sur le *4 1/2 0/0*, et nous sommes satisfaits de constater combien elles étaient justes. Aussi nous étonnons-nous que quelques-uns préfèrent aux achats de *ferme* les achats à *prime*. Il y a là une petite différence de cours qui est le premier bénéfice acquis.

★★ La *Banque de France* est au même cours de 4.100. Pour la semaine écoulée du 28 décembre au 4 janvier, ses bénéfices ont été de 844.403 fr. 61. Il faut prendre note que l'échéance de fin d'année,

jointe à la demande de capitaux qui s'est produite en vue des besoins du moment, lui a été profitable ; toutefois c'est une circonstance qui se renouvellera souvent si les affaires reprennent sérieusement, comme il y a lieu de le croire.

★ ★ Les actions du *Crédit Foncier de France* sont revenues de 1.038 75 à 1.028 75, après même 1.017 50 au plus bas. On a encore épilogué sur la démission de l'honorable M. René Brice, et sur la concurrence que pourrait faire à notre grand Etablissement hypothécaire une autre puissante Société de notre place. Cette concurrence, en admettant même qu'elle se produise, ne serait toujours que limitée, et ne peut atteindre les opérations habituelles du *Crédit Foncier de France*.

Dans ses deux dernières séances hebdomadaires des 27 décembre et 3 janvier, le Conseil d'administration du Crédit Foncier de France a autorisé pour 2.705.200 francs de nouveaux prêts, dont 2.177.200 fr. de prêts fonciers, et 528.000 fr. de prêts communaux. Faisons remarquer, ici, que le montant des prêts communaux consentis, en 1893, s'élève à 85 millions environ, présentant ainsi une augmentation de plus de 5 millions sur le chiffre correspondant de 1892.

★ ★ L'amélioration qui s'est produite cette semaine, dans les cours de toutes les *Valeurs Espagnoles*, a porté l'attention du public sur les actions de la *Banque de Paris et des Pays-Bas* qui, de 645, progressent à 652 50. Nous nous reportons à l'article spécial que nous consacrons plus loin à cet Etablissement. *Crédit Lyonnais*, en avance de 2 fr. 50 à 773 75. *Crédit Industriel et Commercial*, sans changement à 562 50; *Banque Internationale de Paris*, 443 75 au lieu de 442 50; *Comptoir National d'Escompte*, en bénéfice de 1 fr. 25 à 493 75, après même 495; *Banque d'Escompte de Paris*, toujours faible à 42 50, en perte de 2 fr. 50.

La *Société Générale*, qui cotait samedi dernier 461 50, est à 460, mais sans affaires. *Société Foncière Lyonnaise*, sans variation à 460.

★ ★ Pour la semaine écoulée du 17 au 23 décembre, les recettes de nos six grandes *Compagnies de Chemins de fer* accusent, sur 1892, une plus-value de 498.887 fr. Toutes les lignes sont en bénéfice, à l'exception, de nouveau, du *Midi*, qui accuse une perte de 174.055 fr. L'augmentation totale, depuis le 1er janvier, atteint donc maintenant 23.267.408 fr. Qu'il nous soit permis ici de faire un rapprochement. L'exercice 1889 se soldait, à cause de l'Exposition universelle, par une augmentation, sur l'année précédente, de 78.600.000 fr.; celui de 1890 donnait une moins-value de 3.350.000 fr.; pour 1891, l'augmentation était de 30.500.000 fr.; et, enfin, 1892 présentait un déficit de 3.090.000 fr.

En ce qui regarde les actions de ces Compagnies, les transactions, dans ces derniers jours, ont été un peu plus animées que précédemment, par suite des demandes des portefeuilles particuliers. Elles sont donc, presque toutes, en avance. L'*Est*, de 950 est monté à 954 50; le *Lyon* est à 1.523 75, en avance de 6 fr. 25; *Nord*, 1.915 contre 1.911 le 30 décembre; *Orléans* 1.625, en bénéfice de 5 fr.; et l'*Ouest* monte de 1.107 50 à 1.117 50. Seul, le *Midi* réactionne un peu de 1.367 à 1.364.

★ ★ Le *Suez*, qui, de 2.728 75 avait passé à 2.731 25, fléchit à 2.718 75. La moins-value des recettes s'établit, pour l'année 1893, en chiffres ronds, à 3.870.000 francs. Les premiers jours de janvier ne semblent pas indiquer, au moins pour le moment, une amélioration dans la situation, puisque, pour les quatre premiers jours du mois, la moins-value sur 1893 est de 420.000 francs. Il est à espérer que la crise commerciale par laquelle passent les Compagnies de Navigation, qui ont, de plus, à lutter contre la hausse des prix du charbon, ne se prolongera pas davantage. Il ne faudrait pas, en attendant, pousser les choses au pire et croire, comme quelques-uns, que les susdites Compagnies envisagent déjà la nécessité, pour elles, d'en revenir, pour les bâtiments de fort tonnage, à la navigation à la voile et au voyage par le Cap. Ce serait vraiment du progrès à rebours. Au reste, une amélioration quelconque dans la marche des affaires, et on aura vite oublié le passé. *Compagnie Parisienne du Gaz* 1.393 75 contre 1.390; *Téléphones* 353 50.

★ ★ Les *Valeurs Argentines* sont calmes, mais fermes, elles sont pourtant sans variation sensible sur la clôture du 30 décembre. L'obligation 5 0/0 1886 cote 342, en avance de 2 fr.

★ ★ L'entente conclue entre la France et l'Espagne au sujet des relations économiques des deux pays a été, comme il fallait s'y attendre, très favorablement accueillie. Aussi la *Rente Extérieure Espagnole* a-t-elle fortement progressé de 63 35 à 64 60, après même 64 77 1/2 au plus haut. Il reste encore toutefois au Gouvernement espagnol à s'occuper de la question des Chemins de fer. Il faut qu'il se hâte de le faire s'il veut définitivement asseoir son crédit.

Dans ces derniers jours, les *Billets Hypothécaires* de Cuba 6 0/0 1886 et 5 0/0 1890 ont été très demandés. Les premiers ont passé de 443 fr. 25 à 450 fr. 50 et les seconds sont en bénéfice pour la semaine de 9 fr. à 398. On sait que ces titres sont garantis non seulement par les produits des douanes et les autres revenus de l'île, mais encore par la nation espagnole. Ils peuvent donc être considérés comme de véritables titres de placement. Ils offrent un revenu très avantageux et peuvent servir à des arbitrages contre d'autres valeurs, dont l'avenir est incertain. Il ne faut pas oublier que l'île de Cuba n'a rien à appréhender du côté du change.

★ ★ Les *Valeurs Helléniques* sont calmes : en tous cas, elles n'ont pas subi de nouvelles dépréciations ; l'*Obligation 5 0/0 1881* cote 156 contre 155 le 30 décembre ; la *5 0/0 1884* a regagné 2 francs à 145, pendant que la *5 0/0 1887* cote 159, en moins-value de 1 fr. Les protestations contre les procédés de M. Tricoupis s'élèvent de toutes parts ; reste à savoir si elles seront entendues.

★ ★ La *Rente Italienne* est, en dernière heure, assez bien tenue, en prévision du coupon de 2 fr. 17 que l'on détache aujourd'hui. Elle a comme toujours varié considérablement puisque de 79 50 elle a fléchi à 78 50, pour reprendre de nouveau au-dessus de 79 fr., redescendre à 78 70, mais elle reste enfin à 79 25, après même 79 60.

La nouvelle que l'état de siège a été proclamé en Sicile n'est pas étrangère à la fermeté relative des cours, et on ne se montre pas ému outre mesure de ce qui se passe en Italie au sujet des Caisses d'épargne. Il y a là probablement des manœuvres dans le genre de celles dont on a usé en France au commencement de 1893. Le report coté en Bourse, mercredi, sur la *Rente Italienne* a été modeste : 6 et 9 centimes ; nous avons dit plus haut pourquoi.

★ ★ Nous avons, aujourd'hui, à constater une reprise sur les *Consolidés Russes 1re et 2e séries*, et sur l'*Orient IIIe*. Les premiers ont passé de 99 65 à 99 92 1/2, et l'*Orient* a monté de 37 1/2 centimes à 69 25 après même 69 50 au plus haut. Le *comptant*, sur les *Consolidés* est excellent : ses cours dépassent ceux du terme. Quant au *Russe 3 0/0 1891*, il est à 83 20; comme les *Consolidés*, il est très recherché par le public.

★ ★ Le *Serbe 5 0/0 1890* clôture à 68 après avoir fait 63 au plus bas. Cette baisse a été provoquée par la mauvaise tenue des *Fonds Serbes* à Berlin ; c'est la conséquence de la campagne de diffamation engagée par l'opposition serbe contre le Ministère actuel. Nous renvoyons nos lecteurs à la très intéressante circulaire envoyée à ses clients par la *Berliner Handelsgesellschaft* de Berlin, circulaire que nous publions plus loin, et qui contient les démentis les plus formels à tous les bruits répandus.

★ ★ Les *Valeurs Ottomanes* qui avaient subi, la semaine dernière, un temps d'arrêt, sont de nouveau en hausse et ferment toutes aux plus hauts cours faits. La *Banque Ottomane*, par exemple est montée de 605 à 610 ; le *Turc C* progresse de 24 45 à 24 65, pendant

que la série D passe de 22 70 à 23. Sur la *Consolidation* les demandes à terme, la conduisent à 430, pendant que le *Comptant* la traite même à 431 ; *Priorité Ottomane* en bénéfice de 5 fr. à 461 25 ; les unités et les coupures de 5 sont recherchées avec une prime variant de 3 fr. 50 à 6 fr. 50 ; *Tabacs Ottomans* 410 contre 407 50 samedi dernier ; *Priorité Tombac* échangée à 437 50.

L'obligation *Salonique-Constantinople* qui clôturait à 311 25 est passée à 313 75 pour rester à 312 50 à *terme* et 313 25 au *comptant*.

Le marché sur ces titres s'élargit tous les jours. Nous rappelons que leur revenu est de 14 fr. 40 nets par an, ce qui représente un revenu supérieur à 4 1/2 0/0, sans tenir compte de la prime d'amortissement, qui est énorme. Nous croyons bon au moment des remplois de janvier, de signaler ces titres qui, émis à 282 50 ont sous l'effort des demandes progressé aux cours actuels qui bien qu'élevés déjà ne tarderont pas à être de beaucoup dépassés.

★ ★ Sur le *Marché en Banque*, le *Rio-Tinto* tombe à 366 25. Nous nous félicitons d'avoir toujours mis notre public en garde contre cette dangereuse valeur.

QUESTIONS DU JOUR

La Conversion du 4 1/2

Il est presque certain maintenant que dans le courant du mois de janvier — peut-être dès la rentrée du Parlement — le Gouvernement déposera sur le bureau de la Chambre des députés un projet de loi relatif à la Conversion de la Rente 4 1/2.

Quelles sont donc les conditions de ce projet ? S'agit-il, d'une simple réduction du taux de l'intérêt actuellement servi aux porteurs de 4 1/2 ? Ou s'agit-il au contraire, d'une opération plus compliquée, modifiant à la fois l'intérêt et le capital nominal du Fonds à convertir ?

Dans le premier cas, quel sera le montant de la réduction imposée aux porteurs ? Dans le second, quel sera le type de rente choisi et à quel taux le Gouvernement offrira-t-il cette nouvelle rente aux détenteurs actuels du 4 1/2 ?

Voilà les questions que se posent en ce moment le public de la Bourse et, il ne faut pas l'oublier, les capitalistes (gros et petits) possédant du 4 1/2.

Nous ne reviendrons pas sur les points déjà examinés dans les nombreux articles que nous avons consacrés, ici même, à cette grande opération. Nos lecteurs connaissent suffisamment les raisons pour lesquelles nous sommes partisan du système qui réduira le moins possible le *revenu* des porteurs, et qui présentera la plus grande simplicité d'exécution.

Notre savant confrère, M. A. Neymarck, a fait, dans son excellent journal le *Rentier*, une très brillante campagne en faveur de la Conversion en 2 1/2. Il a donné des arguments de réelle valeur à l'appui de sa thèse, et nous n'hésitons pas à constater que personne n'a mieux que lui défini les données générales du problème à résoudre :

1° Plus la Conversion sera avantageuse aux porteurs de rentes 4 1/2 0/0, plus elle causera de dommages aux porteurs de Rentes 3 0/0 anciennes et autres valeurs garanties par l'Etat, en faisant baisser ces titres ;

2° Trop avantager les rentiers 4 1/2 0/0, c'est risquer de déclasser la Rente 3 0/0 en provoquant des ventes de cette dernière pour acheter le 4 1/2 0/0 convertible ;

C'est risquer de faire retirer des fonds des caisses d'épargne et inciter les déposants, qui ne reçoivent que 2 3/4 0/0 de leurs dépôts, à acheter du 4 1/2 0/0 qui, même après la Conversion, rapporterait encore un intérêt plus élevé ;

3° Etre *dur* pour les porteurs du 4 1/2 0/0, les traiter défavorablement, c'est *compromettre* le succès de la Conversion ; c'est engager les porteurs 4 1/2 0/0 à *vendre* leurs titres ou à en *réclamer le remboursement;*

L'échec de la Conversion aurait des *conséquences fâcheuses pour le crédit de l'Etat;* tous les fonds, sans aucune distinction, seraient *gravement atteints ;*

4° Pour réussir une Conversion, et c'est là ce que nous ne cessons de répéter dans le cours de ces études, il faut que les avantages réservés aux rentiers dont on veut réduire les rentes, ne nuisent pas à d'autres rentiers. Entre eux et l'Etat, et c'est là, en somme, *tout le secret de la réussite d'une Conversion*, il convient d'établir un juste accord. Il faut surtout, dans l'intérêt du crédit public et privé, que *toute Conversion* soit faite avec *modération*, avec *simplicité;* il faut éviter de laisser les rentiers 4 1/2 0/0 dans l'incertitude de l'avenir, en laissant peser sur eux l'éventualité de nouvelles et futures Conversions ;

5° Le gros écueil, enfin, d'une Conversion qui roule sur un capital nominal de 6,800 millions, c'est de provoquer un déclassement soit des rentes à convertir, soit des rentes anciennes qui sont tout près du pair, soit des valeurs garanties par l'Etat. (1)

C'est absolument parfait au point de vue des principes, mais, dans l'application, nous ne pensons pas que l'hypothèse de Conversion en 2 1/2 réponde à tous les facteurs de réussite que M. Neymarck a si nettement exposés.

Une nouvelle idée — facilement réalisable lorsqu'il est question d'une opération simple en elle-même, ou d'une importance relative — peut être dangereuse à expérimenter (même si elle est très juste) quand il faut l'appliquer au capital énorme qu'il s'agit de convertir.

M. Neymarck le reconnaît : « l'échec de la Conversion aurait des conséquences fâcheuses pour le crédit de l'Etat ; tous les Fonds, sans aucune distinction, seraient gravement atteints. » Or, de tous les systèmes de Conversion en présence c'est justement la Conversion en 2 1/2 qui s'offre avec l'aspect le plus *dur* pour les porteurs, car elle comporte nécessairement une plus forte réduction de leurs intérêts.

On aura beau parler à ces porteurs de l'augmentation éventuelle de leur capital : ils verront que la Conversion leur enlève de suite 26 ou 27 0/0 du revenu qu'ils ont en ce moment et cette simple constatation peut provoquer (surtout chez les petits porteurs) des ventes sur une vaste échelle et de nombreuses demandes en remboursement si le titre à convertir fléchit aux environs du pair.

Il convient de ne point perdre de vue que la Conversion de 1883 n'a réduit que de 10 0/0 l'intérêt de ce même titre.

La Conversion en 2 1/2 soulève une autre objection : le 2 1/2 est évidemment le titre d'Etat de l'avenir et nous désirons, avec M. Neymarck et pour les mêmes raisons, que l'Etat français le fasse entrer au plus vite dans la composition de sa Dette publique. La Ville de Paris doit réaliser son prochain Emprunt en 2 1/2 et nous avons la conviction absolue que l'émission réussira pleinement.

Mais le 2 1/2 est un type nouveau pour le rentier français... et l'expérience du passé nous prouve qu'il faut prendre garde aux nouveaux types de Rentes. Le souvenir de la création du *3 0/0 Amortissable* est encore trop récent pour qu'il soit nécessaire d'insister sur la portée de l'objection.

Sept milliards à convertir, une grosse réduction à imposer... et engager la bataille sur un terrain

(1) *Rentier* du 7 décembre 1893.

nouveau (le 2 1/2) sur lequel les rentiers, race poltronne par nature, ne voudront peut-être pas s'aventurer : là est le vrai danger du projet de M. Neymarck.

Est-ce à dire qu'il faille abandonner l'idée du 2 1/2? Non certes ! Dans le courant de l'année 1894, l'Etat devra probablement faire appel au crédit public pour consolider une partie de sa Dette flottante : ce sera pour le Ministre des finances une excellente occasion de la mettre en application, et de créer une sorte de *Rente-étalon* à laquelle tous les autres types pourront être plus tard rapportés.

En demandant au Parlement l'autorisation d'émettre du 2 1/2, le Ministre des finances pourra même lui proposer une combinaison de Conversion facultative en 2 1/2 en faveur des porteurs des autres fonds d'Etat français, combinaison permettant à ces porteurs de convertir, s'ils le désirent, et cela pendant une période de six mois par exemple, leurs titres contre de la Rente nouvelle à des conditions déterminées.

Mais avant tout, il faut convertir le 4 1/2 et réussir la Conversion : « Son échec aurait des conséquences fâcheuses pour le crédit de l'Etat ; tous les fonds, sans distinction, seraient gravement atteints. »

EDMOND THÉRY.

LES PRINCIPALES VALEURS FRANÇAISES
à la fin de l'année 1893

Notre service spécial de statistique, établi pour suivre les 134 principales valeurs françaises inscrites à la Cote officielle des Agents de change, dans leurs variations à la Bourse de Paris, relève des résultats assez favorables pour le bilan de la fin de l'année 1893, comparé au bilan du 30 juin précédent.

Ces valeurs, exclusivement françaises, nous le répétons, se divisent en huit groupes :

1° Les *Rentes françaises*, portant sur un capital nominal de 26.203.296.800 fr.;

2° Les obligations de la *Ville de Paris*, portant sur un capital nominal de 1.544.999.600 fr.;

3° Les obligations du *Crédit Foncier* et de divers Etablissements hypothécaires, portant sur un capital nominal de 5.592.738.600 fr.;

4° Les actions des dix principales Sociétés françaises de Crédit : *Banque de France, Crédit Foncier, Crédit Lyonnais, Comptoir National d'Escompte, Banque de Paris, Crédit Industriel, Société Générale, Banque Internationale, Société Foncière Lyonnaise, Société Marseillaise*, portant sur un capital nominal réellement versé de 770.500.000 fr.;

5° Les actions des onze principales Compagnies françaises de Chemins de fer : *Est, Paris-Lyon-Méditerranée, Midi, Nord, Orléans, Ouest, Chemins Algériens, Départementaux, Sud de la France*, portant sur un capital nominal réellement versé de 1.528.914.300 fr.;

6° Les obligations des Chemins de fer français garanties par l'Etat, portant sur 37 groupes d'obligations différentes et représentant un capital nominal de 16.471.517.850 fr.;

7° Les actions des 25 principales Sociétés industrielles françaises : *Compagnies de Gaz*, de *Transports Maritimes* de *Métallurgie*, de *Mines*, etc. portant sur un capital nominal réellement versé de 572.349.900 francs;

8° Les obligations des principales Sociétés industrielles françaises, portant sur un capital nominal de 799.935.500 fr.

Soit un capital nominal total de **53.484.252.550** francs.

Le tableau ci-dessous détermine la valeur *réelle* des 134 valeurs observées d'après les cours de clôture à la Bourse de Paris du 30 juin 1893 et du 30 décembre courant.

(Milliers de francs)

Valeurs	Valeur au 30 juin 93	Valeur totale au 30 déc. 93	Différence au 30 déc. 93 en plus	en moins
Rentes françaises	26.229.064	26.260.375	82.235	50.923
Obl. Ville de Paris	1.647.383	1.652 456	7.395	2 322
Obl. Crédit Fonc. et diverses.	4.625.577	4 697.790	81.049	8 635
Act. Soc. de Crédit françaises	1.581.572	1.688.273	110.901	4.200
Act. Chemins de fer français	4.322 011	4.359.788	44.882	7.106
Obl. d°	15.283.449	15.391.394	114.044	6.099
Act. Soc. Indust. françaises..	1.613 954	1.616.947	27.476	23.483
Obl. d° ..	794.831	804.579	11.319	2.072
	56.097.845	56.471.806	479.804	105.842

La comparaison de nos tableaux établit que la valeur totale en Bourse des 134 titres français observés se résume ainsi :

Valeur nominale................. 53.484.252.550 fr.
Valeur réelle au 30 juin 1893... 56.097.845.052
Valeur réelle au 30 décembre 1893 56.471.806.546

Différence entre le Bilan du 30 juin 1893 et celui du 30 décembre 1893 : 373.961.494 fr. au profit de ce dernier.

Les dix-neuf vingtièmes des titres observés étant possédés par des portefeuilles français, cette comparaison peut donner une idée assez précise de l'état d'esprit des capitalistes français au commencement et à la fin du semestre. Le bilan d'ensemble de ces 134 valeurs françaises est un véritable thermomètre de l'opinion publique, car il ne faut pas oublier que les cours de la Bourse sont généralement l'expression fidèle de l'offre et de la demande et dépendent surtout des courants que les événements déterminent dans un sens ou dans l'autre.

La majoration de 373.961.494 fr., constatée entre le 30 juin et le 30 décembre 1893, indique que, si l'année 1893 n'a pas été favorisée sous le rapport des affaires, le public français continue à apprécier, comme il convient, les valeurs lui offrant toute sécurité de placement.

EDMOND THÉRY.

La Réhabilitation de l'Argent[1]

XV. Possibilité de maintenir un rapport stable et universel entre l'or et l'argent

PRIX DE L'ARGENT. — Certes, la période de 1833 à 1873, par exemple, ne s'est point écoulée sans qu'il y ait eu quelques variations dans le prix de l'argent *payé en or* à Londres, soit en dessus, soit en dessous. Le tableau suivant va nous les indiquer :

Prix moyens annuels EN OR, *à Londres, d'une* ONCE STANDARD D'ARGENT MÉTAL (*31.1 grammes d'argent à 925 millièmes de fin*) *en* PENCE *ou 240e partie d'une livre sterling.*

1833...	59.78	1849...	59.75	1864...	61.37	1878...	52.56
1834...	59.93	1850...	60.06	1865...	61.06	1879...	51.25
1836...	60 »	1851...	61 »	1866...	61.12	1880...	52 25
1837...	59.56	1852...	60.50	1867...	60.56	1881...	51.68
1838...	59.50	1853...	61.50	1868...	60.50	1882...	51.62
1839...	60.37	1854...	61.50	1869...	60.43	1883...	50.56
1840...	60.37	1855...	61.31	1870...	60.56	1884...	50.62
1841...	60.06	1856...	61.31	1871...	60.50	1885...	48.62
1842...	59.43	1857...	61.75	1872...	60.31	1886...	45.37
1843.	**59.18**	1858...	61.31			1887...	44.62
1844...	59 50	**1859.**	**62.06**	1873...	59.25	1888...	42.87
1845...	59.25	1860...	61.68	1874...	58.31	1889...	42.68
1846...	59.31	1861...	60.81	1875...	56.87	1890...	47.68
1847...	59.68	1862...	61 43	1876...	52.75	1891...	45.06
1848...	59.50	1863...	61.37	1877...	54.81	1892...	40.75

Cours moyen de 1893 : 33.12

Dernier cours de décembre 1893 : 32.25

(1) Voir *l'Économiste Européen*, nos 95 à 103.

A la parité du pair bimétallique français l'*once standard* contenant 31 gr. 1 d'argent à 925 millièmes de fin, soit 28 gr. 76 d'argent fin, vaudrait exactement $28{,}76 \times 0{,}22 = 6$ fr. 33. Le penny valant la 240e partie de la livre sterling, soit 0,104 : l'*once standard* cotée en pence est représentée par $\frac{6.33}{0.104} = 60.\ 865$

Ainsi que l'on peut s'en rendre compte de 1833 à 1873, le prix moyen annuel de l'argent à Londres est resté dans les environs de sa parité bimétallique de 60,865. Les limites extrêmes des variations correspondent, pour la baisse, à l'année 1843 : 59,18, soit — 2,6 0/0 du pair, et pour la hausse, à l'année 1859, soit + 1,9 0/0.

La baisse extrême de l'argent coïncide avec la grande insurrection des Indes de 1842-43 qui suspendit brusquement les relations commerciales entre les Indes et l'Europe et qui ralentit, pendant plusieurs années, les exportations de métal blanc du marché anglais vers l'Extrême-Orient. En outre, pendant la période de 1835-1849, les frais de frappe de l'argent à Paris étaient encore de 2 fr. par kilogr. (1 fr. 50 à partir du 1er octobre 1849), ce qui pesait, légèrement il est vrai (0,62 0/0), sur le cours de l'argent à Londres.

La découverte des mines d'or de la Californie et de l'Australie fait sentir ses effets dès l'année 1851 : c'est la première fois que le cours moyen de l'argent à Londres dépasse son pair bimétallique : pendant toute la période décennale suivante, la fermeté se maintient, mais la hausse extrême du cours moyen annuel, coïncidant avec la crise connue sous le nom de *crise de l'or* de 1859-1860, ne dépasse pas 62,06, soit + 1.9 0/0 au dessus du pair bimétallique.

Or, pour avoir une idée de la force de résistance de cet ancien *bimétallisme français*, dont les monométallistes-or nient l'influence régulatrice sur la valeur relative de l'or et de l'argent, il faut savoir que la production universelle de l'or, qui n'était en moyenne que de 188 millions de fr. par année de 1841 à 1850, passa brusquement à 690 millions de fr. par année, de 1851 à 1860.

Les théoriciens de l'époque n'ayant pas saisi toute l'efficacité du bimétallisme français dénoncèrent *l'invasion de l'or*. Dans des écrits restés célèbres et sur lesquels je reviendrai plus loin, Michel Chevalier admit l'hypothèse que l'or pouvait baisser de 50 0/0 de sa valeur relative et il en proposa la démonétisation.

Le tableau ci-dessus démontre irréfutablement que le grand économiste s'est trompé, puisqu'en réalité, au plus fort de la tourmente monétaire de 1859-1860, la hausse de l'argent, par rapport à l'or, n'a jamais été supérieure à 3,60 0/0 et la moyenne annuelle n'a pas dépassé 1,9 0/0.

L'ORIGINE DU BIMÉTALLISME FRANÇAIS. — Michel Chevalier était monométalliste-argent pour des raisons que nous aurons l'occasion d'examiner. Il affirmait — comme les monométallistes-or modernes — *que l'or et l'argent étaient des marchandises, que c'était la loi naturelle de l'offre et de la demande qui en déterminait la valeur respective*, etc... Mais Michel Chevalier s'appuyait sur les théories de sir William Petty, qui vivait au XVIIe siècle, de Locke, de Turgot, de Condillac, etc., tous grands économistes, mais qui n'ont jamais eu l'idée de l'influence extraordinaire que le *bimétallisme* (tel que la loi du 7 germinal an XI l'a constitué) pouvait exercer sur ces deux marchandises.

Mirabeau, lui-même, qui avait pris une part si active à l'élaboration de la loi du 18 germinal an III — et dont Michel Chevalier invoquait l'opinion pour soutenir, en 1852, que l'argent devait être la monnaie de première ligne, l'instrument libératoire légal unique, et l'or une monnaie secondaire à cours variable et subordonnée à la première, — Mirabeau, dis-je, ne se doutait nullement des qualités du *bimétallisme absolu* par l'excellente raison que Charles Gaudin, qui l'a inventé, ou plus exactement, qui l'a fait passer à l'état de loi le 7 germinal an XI, les ignorait tout le premier.

En effet, nous devons le reconnaître loyalement, la création du *bimétallisme français* a été le résultat de circonstances particulières à la France, exactement comme la création du *monométallisme-or anglais*, en 1816, a été la consécration de la situation monétaire qui existait à cette époque en Angleterre.

La loi du 28 thermidor an III, après avoir posé le principe que l'unité monétaire conserverait le nom de *franc* (que lui donnait déjà la loi du 18 germinal) et indiqué le poids, le titre et les conditions de frappe de la monnaie d'argent, décida, conformément aux idées de Mirabeau, qu'il serait frappé des pièces d'or de 10 grammes au titre de 900 millièmes, sans rapport légal avec le *franc d'argent*, et subissant ainsi les fluctuations du marché de l'or.

C'est absolument le système monétaire que Michel Chevalier proposait en 1852.

Le public se garda bien de faire fabriquer ces sortes de pièces qu'on pouvait toujours lui refuser comme *monnaies* ; il préféra porter de l'argent à la frappe, parce qu'en outre de la valeur propre que ce métal avait à cette époque, sa qualité de *monnaie libératoire* donnait au possesseur de 450 grammes d'argent fin la *certitude* de pouvoir se libérer d'une dette de 100 francs, quelle que fût, plus tard, la valeur intrinsèque de l'argent métal.

De sorte que la France resta pendant sept ou huit ans sans monnaie d'or, parce que les louis frappés sous l'ancien régime avaient presque totalement disparu de la circulation pendant la période révolutionnaire.

C'est simplement pour remédier à cet état de choses que la loi du 7 germinal an XI ordonna de frapper des pièces en or de 20 francs à la taille de 155 au kilogramme d'or, c'est-à-dire de :

$$\frac{1000}{155} = 6 \text{ gr. } 4516$$

et on admit cette taille de 155 au kilogr. parce que dans le commerce un kilogr. d'or fin valait environ 15 k. 500 d'argent fin.

Ainsi donc, la parité bimétallique du 15,5 a été adoptée, en 1803, parce qu'elle représentait *réellement*, à cette époque, le rapport des deux métaux.

Michel Chevalier et, après lui, tous les monométallistes, ont fait au *bimétallisme français* un crime de cette origine par trop prosaïque. Ils n'ont pas compris que c'est son plus beau titre de gloire et que c'est la preuve la plus parfaite qu'on puisse donner de sa grande valeur.

SES CONSÉQUENCES. — Ce système monétaire qui n'a été inventé, en effet, ni par la science ni par l'économie politique, a eu cependant ce pouvoir extraordinaire, non seulement de maintenir en France — pendant tout le temps qu'il a duré — la parité admise à l'origine pour les deux métaux, mais de maintenir la même parité sur le marché anglais, c'est-à-dire sur le marché du monde.

En voici un témoignage précieux : celui de la grande Enquête monétaire anglaise de 1886. Dans le remarquable discours qu'il a prononcé au Congrès de 1889, H. Cernuschi en parle ainsi :

— « L'enquête a eu lieu. Elle a duré deux ans. Elle laisse après elle quatre grands volumes. Les voici. On peut y lire plus de dix mille demandes et réponses verbales, de nombreuses dépositions par écrit et des documents de toutes sortes.

— « A l'origine, la Commission comptait treize membres, mais M. Chamberlain s'étant retiré et n'ayant pas été remplacé, la Commission ne compta plus que douze membres. Ce nombre étant pair pouvait avoir pour effet d'empêcher la formation d'une majorité. C'est ce qui arriva. Cependant, *l'accord a été absolu en ce qui concerne le bimétallisme*. Tous en ont reconnu la valeur scientifique et la praticabilité. Les propositions ci-après ont été *admises à l'unanimité* :

« N° 192. — La date qui forme la ligne de partage entre une époque de fixité relative du rapport de valeur de l'or et de l'argent et une époque d'instabilité notoire, est, *sans conteste*, l'année (1873) où le régime bimétallique, précédemment en

*

vigueur dans le pays de l'Union latine, *cesse d'y fonctionner absolument;* et nous sommes *irrésistiblement* amenés à en conclure que ce régime, établi dans des pays dont le commerce, la population étaient considérables, exerçait une *influence matérielle* sur la *valeur relative des deux métaux.*

« Nous pensons que ce régime, *tant qu'il fut en vigueur,* assura au prix marchand de l'argent *une stabilité approximative au taux de rapport fixé par la loi entre l'or et l'argent,* soit 15 1/2 à 1, malgré les variations subies par la *production* et la consommation des métaux précieux. »

« N° 193. — Il ne nous semble pas *a priori* déraisonnable de supposer que l'existence, dans l'Union latine, d'un régime bimétallique basé sur le rapport de 15 1/2 à 1, entre les deux métaux, ait été capable d'entretenir la *stabilité* sur le *marché de l'argent au taux du rapport en question, ou aux environs de ce taux.*

« La thèse suivant laquelle ce taux ne pourrait influer sur le prix du métal que jusqu'à concurrence de la demande monétaire de l'Union latine, ou de la quantité de métal apportée aux Monnaies des pays de l'Union, *nous paraît erronée.*

« La faculté qu'avait, en dernier ressort, tout détenteur d'argent, de porter son métal à ces Monnaies et de le faire convertir en pièces de monnaie échangeables contre des marchandises aux taux de 15 1/2 d'argent à 1 d'or, devait, selon nous, *influer, d'une façon générale, sur le prix marchand de l'argent,* quels que fussent l'acquéreur ou le pays de destination. Elle permettait au vendeur d'exiger un prix *se rapprochant du taux légal* et sa tendance était d'aider le marché à *conserver sa stabilité aux environs de ce taux.* » (Gold and silver Commission. Final report, 1re partie, page 58.)

— « Rendons ici hommage aux Anglais, ajoute Cernuschi. Ils sont capables de renoncer aux dogmes longtemps chéris et de se raviser ; M. Léonard Courtney, sir John Lubbock, M. Birch et M. Farrer, qui étaient entrés dans la Commission *monométallistes* en sont sortis *bimétallistes.* »

Mais, d'ailleurs, les chiffres sont là qui donnent raison aux Commissaires anglais et qui prouvent la vérité du fait. Sur le marché anglais le prix de l'once standard à la parité de 15,5 est de 60,865. Que l'on jette un nouveau coup d'œil sur les prix moyens annuels de l'argent à Londres et l'on constatera qu'en 1872, l'année qui a précédé la suppression du *bimétallisme français,* l'année pendant laquelle l'Allemagne a commencé ses opérations de la démonétisation de ses thalers, le cours moyen de l'once standard a été de 60,31. Quelle différence existe-t-il entre ce cours et la parité fixée par la loi de 1803 ? Exactement 0,9 0/0! c'est-à-dire aucune différence, si l'on tient compte des frais de frappe.

Le grand mérite de ce système, dû au hasard des circonstances, c'est qu'en conférant à l'or et à l'argent la fonction de monnaie légale et en leur accordant la frappe libre et illimitée, il leur a précisément enlevé la qualité de marchandises qu'ils ont réellement dans les pays où la frappe libre et illimitée n'existe pas.

Dans son discours au Congrès monétaire international de 1889, M. Foxwell, professeur d'économie politique de l'Université de Londres, analysant les conséquences universelles du *bimétallisme français,* et constatant que c'était *grâce à lui* que le monométallisme-or anglais avait bien fonctionné pendant 50 années, dit aussi qu'en 1816, lorsque lord Liverpool dota l'Angleterre de ce régime spécial, l'importance de la nouvelle politique monétaire de la France était si peu comprise que « le fameux Mémoire sur lequel l'étalon d'or an-« glais est fondé ne fait aucune allusion à ce change-« ment. »

Les monométallistes-or de notre époque sont exactement dans le cas des économistes anglais de 1816.

Dans son excellent livre sur la *Monnaie et le Bimétallisme international* M. Emile de Laveleye écrit :

Turgot, Condillac et, à leur suite, la plupart des économistes ont dit : *toute monnaie est marchandise* et cette maxime est devenue le fondement des objections que l'on élève contre le système monétaire français, au nom du système monétaire anglais. Cette maxime, pourtant n'est pas vraie, car elle est démentie par l'expérience de chaque jour. Des billets de banque à cours forcé n'ont aucune valeur intrinsèque ; ils ne sont donc pas marchandise.

Et plus loin :

La monnaie est, avant tout, le moyen légal de paiement, la commune mesure des valeurs fixée par la loi, instrument d'échange dont l'autorité a déterminé la nature et la permanence. Elle peut être faite de papier sans aucune valeur intrinsèque ; mais il vaut mieux la faire d'or ou d'argent, afin de la soustraire aux abus de l'émission arbitraire. Quand elle est faite de métal, l'or et l'argent qui la constituent sont des marchandises, mais ces marchandises par l'effet de la loi acquièrent une prééminence qui les transforme — ou, pour mieux dire, — qui les transfigure. A l'état de monnaie et armées exclusivement du pouvoir d'éteindre toute dette et de payer tout achat, elles règnent sur le marché !

J'ai insisté à dessein sur la transformation de qualité que le *bimétallisme réel* (c'est-à-dire la liberté absolue de la frappe pour l'or et l'argent avec plein pouvoir libératoire) fait subir aux deux métaux, parce qu'en lisant attentivement à peu près tout ce qui a été écrit contre ce système monétaire : j'ai constaté que ses adversaires considèrent ce fait comme une quantité négligeable.

Or, c'est justement cette transformation, dont la raison est si simple à comprendre lorsqu'on se reporte aux exemples cités d'autre part, qui a assuré la stabilité du rapport du 15,5 admis par le *bimétallisme français* et qui l'a assurée pendant 70 années, malgré les énormes fluctuations que la production respective de l'or et de l'argent a subies au cours de cette longue période.

Et, à plus forte raison, la stabilité du rapport sera maintenue dans l'avenir, quelles que soient d'ailleurs les nouvelles fluctuations de la production des deux métaux précieux, si le *bimétallisme absolu,* tel que je l'ai défini ci-dessus, est admis par les grandes puissances métalliques qui s'appellent la France, l'Angleterre, l'Allemagne et les Etats-Unis.

Qu'on me permette encore une fois d'utiliser à ce propos le témoignage de la *Gold and Silver Commission :*

Nous estimons (dit cette Commission dans sa proposition, n° 107) que, étant données toutes les circonstances qu'on puisse raisonnablement prévoir pour l'avenir, et en tant qu'on puisse les prévoir d'après l'expérience du passé, *un rapport stable arriverait à être maintenu,* si les nations auxquelles nous avons fait allusion acceptaient le *bimétallisme au taux du rapport proposé,* et y adhéraient fidèlement. Nous estimons que si, dans tous ces pays, l'or et l'argent pouvaient être *librement monnayés* et devenaient ainsi *échangeables* contre les marchandises *au taux du rapport fixé,* la valeur marchande de l'argent, en tant qu'elle est mesurée par l'or, *se conformerait à ce taux* et ne varierait pas sensiblement.

Mais c'est de toute évidence ! Cela résulte non seulement de l'expérience du passé, mais aussi du mécanisme du système, de cette puissance qu'il possède *fatalement* de supprimer à l'or et à l'argent leur qualité de marchandise.

Conclusion du chapitre.— On ne saurait trop le répéter : — car là réside le différend, le malentendu qui divise les monométallistes et les bimétallistes — c'est cette faculté de transformation, que le monométallisme ne possède pas complètement, puisqu'il laisse toujours l'un des deux métaux à l'état libre, qui fait la grande force du bimétallisme et qui assure son succès dans l'avenir.

Sous le régime bimétallique international — dit encore H. Cernuschi dans l'*Anatomie de la Monnaie* — l'or et l'argent n'ont pas de prix, pas de marché, ils ne sont susceptibles ni de hausse ni de baisse et ne peuvent donner lieu à aucune concurrence mercantile. Protéger en même temps les mines d'or et les mines d'argent n'est pas plus irrationnel que de protéger, les unes contre les autres, les mines d'un seul métal, comme on le fait sous le régime monométallique. Ou il faut renoncer au bienfait de la monnaie automatique, ou il faut protéger la production métallique au moyen du cours forcé qui supprime le commerce du métal.

Sous le régime bimétallique, nul n'a jamais intérêt à céder le kilogramme d'or pour moins de mille grammes d'or, ni pour moins de 15 1/2 kilogrammes d'argent, et de même, nul n'a jamais intérêt à céder 15 1/2 kilogrammes d'argent pour moins de 15 1/2 kilogrammes d'argent, ni pour moins d'un kilogramme d'or. Et toutes les mines d'or, ainsi que toutes les mines d'argent seraient possédées par une seule et unique Compagnie que la puissance relative de l'or et de l'argent ne

pourrait pas changer, elle serait toujours à la proportion de 15 1/2.

Cette page lumineuse, qui résume en quelque sorte tout le chapitre que l'on vient de lire, me servira de conclusion, car elle me permet de dire avec la Commission anglaise de la grande Enquête monétaire de 1886 : Oui, si la France, l'Angleterre, l'Allemagne et les EtatsUnis adoptent le *bimétallisme absolu* sur des bases communes, il sera possible de maintenir un rapport stable et universel entre l'or et l'argent.

Je reviens sur le mot *universel* parce que l'admission à la frappe libre de l'or et de l'argent dans des conditions communes en France, en Angleterre, en Allemagne et aux Etats-Unis, aura pour *conséquence inévitable* de ramener, dans l'univers entier, le prix de l'or et de l'argent à la valeur relative du *pair bimétallique* admis par ces grandes puissances, alors même que les autres nations du monde civilisé n'adopteraient pas un régime monétaire identique.

En effet, nul possesseur d'argent en lingot, ou en monnaie susceptible d'être transformée en lingot, n'aura intérêt (qu'il habite la Russie, la Turquie, la Chine, l'Australie, le Mexique, le Pérou, etc...), à vendre cet argent au-dessous du prix qu'il en retirerait *sûrement* — déduction faite de certains frais minimes connus d'avance — en l'envoyant se transformer en monnaie légale à cours forcé, dans l'un des Hôtels de Monnaie des quatre grandes nations bimétalliques.

De même, nul particulier ayant de l'argent à acheter, n'aura intérêt à l'acheter au-dessus du prix auquel il le trouvera *sûrement* dans la circulation libre de l'une ou l'autre des nations ci-dessus désignées.

Le même raisonnement s'applique naturellement à l'or.

La différence relative de prix entre l'or et l'argent dans les pays non bimétalliques (quel que soit le régime monétaire de ces pays : monométallisme-or, ou argent, circulation-papier à cours forcé, etc.), ne pourrait donc provenir que de la différence peu sensible résultant des frais de transport et de frappe pour les deux métaux; mais si les quatre grandes nations bimétalliques adoptent exactement le même traitement *ad valorem* pour l'or et l'argent, cette différence sera elle-même réduite à sa plus simple expression et le rapport fixé par le *pair bimétallique* de la France, de l'Angleterre, de l'Allemagne et des Etats-Unis se maintiendra dans tout l'univers dans les limites des frais (transport, assurance, intérêt intercalaire, frais de frappe, commission, etc.,), que nécessitera l'expédition des métaux pour leur transformation en monnaie.

Mais il est à supposer que, dans un laps de temps très court, tous les Etats du monde civilisé se mettront au régime de la frappe libre de l'or et de l'argent, car ce régime est possible pour tous les pays (nous le verrons plus loin), même avec une circulation-papier à cours forcé.

(*A suivre.*) EDMOND THÉRY.

Banque de Paris et des Pays-Bas

Lorsque nous avons, le 30 avril et le 14 mai 1893, examiné la situation de la *Banque de Paris et des Pays-Bas*, nous avions sous les yeux le rapport du Conseil d'administration de cet établissment pour l'année 1892. A l'heure actuelle, le bilan de 1893 n'est pas encore établi, et il n'est pas possible, par suite, de se reporter à des chiffres. Néanmoins, il convient de voir un peu ce qu'a été pour cette institution si appréciée, l'année qui vient de prendre fin.

Comme on le sait, la *Banque de Paris et des Pays-Bas* n'est pas une banque de dépôts, comme le *Crédit Lyonnais*, le *Comptoir National d'Escompte de Paris*, etc. Elle travaille avec ses propres capitaux ; aussi, et sans cependant négliger les opérations de banque, elle s'adonne spécialement aux grandes émissions d'Emprunts d'Etats, de Villes et d'industries diverses. Elle est, en quelque sorte, le noyau de toutes les grandes affaires. Malheureusement, en 1893, elle n'a pu trouver qu'un aliment bien insuffisant. En effet, le total des émissions, ne s'est élevé, en France, qu'à 301 millions de francs qui comprennent toute la Conversion de l'*Emprunt Russe or 6 0/0 1883*, dans laquelle notre pays n'avait intérêt que pour la moitié du montant, contre 601 millions de francs en 1892, 2.300 millions de en 1891, 2.500 millions de francs en 1890 et 3.786 millions de francs en 1889. Il y a là une décroissance continuelle qui, nous nous hâtons de le dire, n'est pas propre au seul marché français. En Angleterre, en Allemagne, partout enfin, la même stagnation est à signaler. On peut en juger par des chiffres.

Dans le numéro 103 de l'*Economiste Européen*, du 31 décembre dernier, nous avons dit qu'en Angleterre, le montant des émissions en 1893 n'avait atteint que 48 millions de livres sterling contre 81 millions de liv. st. en 1892, 189 millions 1/2 liv. st. en 1891, 142 millions 1/2 liv. st. en 1890 et 189 millions 1/2 liv. st. en 1889. D'un autre côté, à Berlin, et à un autre point de vue, la statistique établit que l'épargne allemande a été fortement atteinte par la baisse qui s'est produite, dans l'année qui vient de s'écouler, sur les valeurs d'Etat des pays étrangers, baisse qui a causé aux détenteurs de ces titres des pertes variant de 25 à 75 0/0. Enfin, à Anvers, à Bruxelles, la situation est la même. C'est donc un malaise général dont il faut rechercher la cause capitale dans la dépréciation des changes.

Il est certain que le mal de l'un ne guérit pas celui de l'autre, et que l'on peut s'étonner, pour notre pays au moins, qu'il n'ait pas pu réactionner contre un état de choses qui contraste avec une abondance de capitaux exceptionnelle, avec un taux d'escompte à la *Banque de France* immuable à 2 1/2 0/0, et un taux hors banque de 2 0/0 l'an environ. Cependant, à bien tout considérer, nous n'avons pas encore trop à nous plaindre, attendu que toutes nos grandes valeurs françaises ont encore progressé en 1893, et que la vraie fortune de la France, comme on en jugera par le tableau que nous publions aujourd'hui, s'est encore accrue pendant le courant de l'année qui a été si néfaste pour d'autres pays. Combien doit-on s'estimer heureux que notre épargne nationale ait toujours choisi, de préférence, nos valeurs françaises, et soit devenue, par ce fait même, le palladium du crédit du pays.

Il n'en est pas moins vrai que, en ce qui regarde les affaires, en elles-mêmes, toutes nos institutions ont souffert pendant l'année qui vient de finir. La plupart, comme nous l'avons déjà fait remarquer dans nos Etudes précédentes, se sont surtout consacrées aux opérations de banque, compensation insuffisante. Quelques-unes aussi ont trouvé un emploi des capitaux dont elles disposaient dans les reports hors Bourse de *Rente Italienne*, reports toujours faits à des taux autrement rémunérateurs que ceux constatés par la *Cote Officielle*. Quant à la *Banque de Paris et des Pays-Bas*, elle n'a pu s'utiliser comme il aurait été nécessaire.

Rappelons ici qu'en 1892, elle avait pris part à l'opération de conversion des obligations Communales 1860, 1875, 1881-82 du *Crédit Foncier de France;* qu'elle avait servi d'intermédiaire pour la conclusion d'une avance de 50 millions de fr. au Gouvernement espagnol, avance réalisée au moyen de l'escompte de traites du *Trésor* endossées par la *Banque d'Espagne;* qu'à Genève, elle avait ouvert les guichets de sa succursale en cette ville, à l'Emprunt de conversion de la *Ville de Lausanne;* qu'elle avait donné son concours à une émission de 20.000 obligations 4 0/0 de la *Société des Ateliers et Chantiers de la Loire;* enfin qu'à Amsterdam, elle s'était chargée d'offrir au public les obligations de la *Compagnie des Tramways de La Haye.*

Etablissons maintenant le bilan de 1893. Au mois d'avril, et ce, concurremment avec la *Banque Impériale Ottomane*; la *Banque de Paris et des Pays-Bas* met en souscription 100.000 obligations de 500 francs 3 0/0 de la *Compagnie du chemin de fer Ottoman de jonction Salonique-Constantinople.* Ces obligations que le public a pu prendre alors au prix de 282 fr. 50,

s'échangent maintenant aux environs de 311 fr. 25. Quelques mois après, en septembre, elle procède à la Conversion de la *Rente Russe or 6 0/0 1883* de 50 millions de roubles ou 200 millions de francs de capital nominal. Les nouvelles obligations créées étaient du type 4 0/0 or, et furent dénommées: *Russe 4 0/0 or 1893 5e Emission.* Elles furent cédées à 97 25 0/0, et on les demande maintenant à 99 fr. Il ne s'agit là que de deux opérations; toutefois ces deux opérations attestent — en tenant compte de ce que nous avons dit plus haut au sujet de la *Conversion du Russe or 6 0/0 1883* — que la *Banque de Paris et des Pays-Bas* a su quand même, dans la plus mauvaise année que nous ayons eue, accaparer plus de la moitié de la totalité des affaires offertes à notre public.

Il est certain que l'Institution dont nous nous occupons, s'est intéressée encore à d'autres opérations. Nous en trouverons la nomenclature dans le prochain Rapport du Conseil; mais de ces opérations il en est certainement de liquidées, et il en est pour lesquelles le jour n'est pas encore venu.

Malgré tout, il est évident que la *Banque de Paris et des Pays-Bas* n'a pu, cette année, et par la force même des choses, donner la mesure exacte de sa puissance. L'année 1894 sera, espérons le toutefois, sous ce point de vue, beaucoup plus favorable. Ne s'est-on pas entretenu, en décembre, des déplacements de plusieurs membres de sa direction, déplacements qui avaient sans aucun doute pour but des opérations à venir, et qui indiquent qu'elle ne reste pas dans une situation d'expectative? Cela nous suffit, Au reste, la *Banque de Paris et des Pays-Bas* prendra forcément une large part dans l'opération de *Conversion de la Rente 4 1/2 0/0 française* qui sera, tout le monde le pense du moins, le réveil des véritables affaires.

En ce qui regarde directement les actionnaires, nous croyons être certains, qu'ils ne seront pas moins favorisés, en 1893, qu'en 1892. Le portefeuille de la *Banque de Paris et des Pays Bas*, si prudemment évalué au 31 décembre 1892, ne peut pas avoir subi de sérieux mécomptes en 1893 Peut-on même espérer, cette fois, en un dividende plus important que celui de l'année dernière? Il est bien difficile de répondre à cette question qui n'a, au fond, qu'une importance relative lorsqu'il s'agit d'un établissement comme la *Banque de Paris et des Pays-Bas* possédant un ensemble de réserves de 19.345.808 fr. 22, c'est-à-dire près du tiers de son capital social.

A. LÉCHENET.

VALEURS AMÉRICAINES

Après avoir établi, pour nos valeurs françaises, la comparaison entre le 31 décembre 1893 et le 31 décembre 1892 (voir le tableau publié dans notre numéro 103 du 31 décembre dernier, page 845), nous croyons devoir faire un rapprochement entre les cours faits à Londres aux deux époques susdites, pour les principales *Valeurs américaines* que l'on a si souvent recommandées au public français et que nous tiendrons en suspicion tant que la question du *bimétallisme international* n'aura pas été résolue. A l'heure actuelle, il n'y a pas de monnaie commune entre les Etats-Unis et l'Europe, et c'est cette situation qui pèse si lourdement sur l'Amérique. Il en sera encore ainsi jusqu'au jour où la question sera réglée par l'établissement, d'une façon ou de l'autre, d'un *modus vivendi* monétaire.

Chemins américains

	Clôture du 31 déc. 1893	Clôture du 31 déc. 1892
Atchison	11 1/8	34 1/4
— Incom	32 5/8	55 7/8
Atlantique	17 3/4	29 5/8
Canada Pacific	74 1/4	91 3/8
Gd Trunk I	41 3/4	64 3/8
— — II	27 1/2	44 »
Central Pacif.	14 5/8	28 3/4
Chicago	58 7/8	79 3/4
Denver ord.	9 3/4	17 1/8
— pref.	30 7/8	54 1/8
Erie Act.	14 7/8	24 5/8
Illinois	93 1/4	101 3/4
Lake Shore	123 1/2	131 1/2
Louisville Nashville	44 1/2	73 1/4
New-York Central	102 1/4	112 3/4
Nord Pacific	19 3/4	48 7/8
Norfolk	20 1/8	39 1/4
Ontario	15 3/4	18 1/2
Pensilvania	49 1/8	55 1/8
Reading	9 1/4	27 »
— 1er Incom	31 1/4	79 »
Union Pacific	18 3/4	39 1/2
Wabash Mortg	24 »	38 1/2
— Act. préf.	13 1/2	25 »

Quel recul, en une année, et quelles pertes encourues! Combien avions-nous raison, le 30 juillet dernier, de nous élever, ici même, contre des titres présentant un tel aléa! L'année 1893 aura vu, aux Etats-Unis, des choses surprenantes! Les meilleurs Chemins de fer ont terriblement souffert: en février, faillite de la Compagnie *Reading;* en juillet, l'*Erié* sombre; en août, la *Northern Pacific;* en octobre, l'*Union Pacific*, et, enfin, en décembre, l'*Atchison*, etc. Veut-on le total: 76 Compagnies de Chemins de fer entrées en liquidation judiciaire avec un passif de 1.212.000.000 de dollars, et représentant, par leur extension, 53.000 kilomètres de voies ferrées! De plus, suspension de paiement de 240 Banques! Certes, les Etats-Unis ne sont pas un pays perdu; mais pourquoi risquerions-nous, maintenant surtout, nos capitaux au delà de l'Atlantique, alors qu'en France nous avons tant à faire!

J. J.

LES FONDS SERBES

Dans notre numéro du 24 décembre dernier, nous avons publié une correspondance de Serbie qui nous mettait en garde contre les récits des correspondants, ou prétendus correspondants, des journaux de Vienne à Belgrade. On nous adresse, aujourd'hui, de Berlin, la circulaire suivante que la *Berliner Handels-Gesellschaft* vient de faire parvenir à sa clientèle et qui confirme, de *tous points*, les renseignements de notre propre correspondant:

Il n'y a plus eu d'émission de *Titres Serbes* en Allemagne depuis 6 années et demie.

Pour tous les Emprunts émis, on a établi une caisse spéciale qui doit recevoir les recettes qui lui sont destinées légalement pour les employer exclusivement au paiement des coupons et des titres amortis.

D'accord avec les maisons concessionnaires des Emprunts, et pour garantir les droits des obligataires, nous avons nommé un délégué spécial auprès de ces caisses spéciales dans la personne de M. C. Burrenberger; M. de Saint-Balmont exerce les mêmes fonctions comme représentant des obligataires français et suisses.

Ces deux délégués ont été rémunérés jusqu'ici sur la commission accordée aux paiements des coupons et ils publient mensuellement un rapport indiquant:

A. — *Les sommes nécessaires à la prochaine échéance pour le paiement des coupons et des amortissements.*

B. — *Les sommes reçues à valoir sur cette échéance jusqu'au jour du rapport.*

C. — *Les maisons où les sommes reçues ont été versées pour le service de l'emprunt.*

L'utilité des caisses spéciales ainsi que l'activité des délégués est bien démontrée ainsi que la bonne volonté du Gouvernement Serbe pour donner suite aux propositions relatives au bon fonctionnement des caisses.

Pendant les 12 années où les *Fonds Serbes* ont été négociés aux Bourses européennes les intérêts ont toujours été payés promptement et sans déduction.

De plus, il a été amorti:

13.036.500 fr. sur les Emprunts émis en Allemagne.

Nous croyons, d'après les publications citées plus haut, que

les revenus destinés aux Emprunts suffisent pour le paiement des intérêts et des amortissements. Ces recettes augmentent tous les ans et les traités de commerce conclus dernièrement font espérer une augmentation plus sensible encore.

D'autre part, la publication mensuelle du rapport des délégués offre aux porteurs de *Fonds Serbes* des renseignements que l'on n'obtient sur nul autre fonds d'Etat.

Si les porteurs de *Fonds Serbes* sont exposés à des inquiétudes continuelles nous croyons pouvoir attribuer cela à l'influence des nouvelles à sensation : politiques, financières et économiques dont la presse européenne est inondée, surtout depuis ces derniers temps.

Nous nous abstenons d'entrer dans des détails à ce sujet, surtout parce que, dans la plupart des cas, le lieu de leur provenance est faux.

Ces nouvelles sont datées, sans exception, de Belgrade, tandis que nous sommes assurés qu'elles partent, sans exception, de Semlin, Pesth ou Vienne et quand elles parlent d'un fait, elles ne rendent que les vues des feuilles d'opposition qui combattent le Gouvernement.

Comme maison concessionnaire des *Valeurs Serbes* nous croyons être obligés à protéger les porteurs de ces valeurs contre des pertes non motivées à notre point de vue en leur procurant l'occasion d'obtenir la même confiance que nous avons obtenue par la connaissance des faits.

Nous croyons obtenir cela en étendant sur la totalité des porteurs allemands de *Valeurs Serbes* le contrôle que nous avons exercé nous-mêmes jusqu'à présent sur le service des Emprunts.

A cette effet, nous allons provoquer prochainement une assemblée d'obligataires allemands afin de nommer un Comité qui doit surveiller constamment le service de caisse et l'activité du délégué allemand et qui doit vérifier son rapport avant la publication.

Nous espérons que les porteurs de *Valeurs Serbes* acquerront la confiance pour leurs propriétés par le contrôle et les rapports suivis du Comité, nommés par eux-mêmes, confiance qui nous semble justifiée par l'expérience de nombreuses années.

Nous publierons prochainement le jour et le lieu de l'assemblée.

Berlin, 23 décembre 1893.

BERLINER HANDELS GESELSCHAFFT.

EMPRUNT DE MADAGASCAR

On s'est beaucoup entretenu, dans ces derniers jours, de difficultés nouvelles qui semblaient surgir du côté de Madagascar. Les porteurs de l'*Emprunt 6 0/0 1887* ont paru s'en émouvoir, et plusieurs nous ont adressé des lettres où perce leur anxiété. On se souvient, du reste, qu'au mois de mai 1892, une petite panique s'était produite sur ces titres, le Gouvernement Hova n'ayant pas encore, à cette époque, fait la totalité des fonds nécessaires au paiement du coupon du 15 juin suivant. La situation a été régularisée quelques jours après; néanmoins, l'alerte a été vive, et il nous paraît bon, dans les circonstances actuelles, de rappeler dans quelles conditions a été conclu l'Emprunt dont nous nous occupons présentement.

L'*Emprunt de Madagascar 6 0/0 1887* a été contracté en suite du traité du 17 décembre 1885, par lequel le Gouvernement de la Reine s'engageait à payer une somme de dix millions de francs, applicable au règlement des réclamations françaises liquidées antérieurement au conflit qui avait éclaté, et à la répartition de tous les dommages causés aux particuliers étrangers, par le fait de ce conflit.

Suivant l'article 13 du traité que nous venons de citer, le Gouvernement de la République Française, en considération des engagements pris par la Reine, consentait à se désister de toute répétition à titre d'indemnité de guerre.

Pour se procurer les dix millions mentionnés plus haut, le Gouvernement Hova s'adressa à l'ancien *Comptoir d'Escompte de Paris*, auquel il emprunta, en même temps, et pour ses besoins particuliers, une autre somme de cinq millions de francs. Cette dette était productive d'intérêts, au taux de 6 0/0 l'an à dater du 4 décembre 1886, et était remboursable dans un délai de vingt-cinq ans au moyen d'une annuité de 1.165.965 fr. payable à Paris et par moitié, les 4 juin et les 4 décembre, et ce, de 1887 à 1911.

L'ancien *Comptoir d'Escompte de Paris* garda, en portefeuille, et pendant trois années, cette créance. Pourtant, le 28 décembre 1889, usant de l'autorisation qu'il avait obtenue du Gouvernement malgache, cet Etablissement procéda à l'émission de 28.279 *obligations 6 0/0*, représentant un capital nominal de 14.139.500 fr. et remboursables en 22 ans.

Le Gouvernement de Madagascar avait affecté au service de cet emprunt : les recettes des douanes des six ports principaux : Tamatave, Majunga, Vatomandry, Ténérive, Vohemar et Mananzary ; 2° et 3° les recettes des douanes des autres ports, et d'autres ressources du royaume, en cas d'insuffisance. L'annuité nécessaire exigeait 1.165.965 francs, amortissement compris, pendant 25 années, de 1887 à 1911. Or, les recettes des douanes ne dépassant guère 600.000 fr. par an, le Gouvernement malgache a, jusqu'en mai 1892, régulièrement prélevé sur les 5 millions demeurés à sa disposition pour payer son annuité. Il va de soi que ce montant menaçait d'être vite épuisé. C'est ce qui est arrivé. Aussi, pour le semestre échéant, le 4 juin 1892, ne disposait-il seulement que de 271.000 fr. provenant des recettes de douanes. Il offrit alors de payer, en outre, 250.000 fr. en espècee, et 62.500 fr. en traites sur le Comptoir. Cet arrangement fut refusé ; mais, en fin de compte, tout s'arrangea régulièrement.

Au fond, les créanciers de Madagascar ont-ils à concevoir, le cas échéant, des craintes sérieuses ? Nous allons, à ce sujet, reprendre les chiffres cités plus haut.

Les Douanes produisent 600.000 fr. environ de recettes, ce qui représente, pour le solde de l'emprunt dû encore, environ 20 fr. par obligation. Voici une partie du revenu assurée, semble-t-il. De plus, dans la Convention financière intervenue entre le Gouvernement malgache et l'ancien *Comptoir d'Escompte*, il a été stipulé que le Gouvernement Hova se réservait la faculté de rembourser à toute époque, et au pair, les obligations émises par le susdit Etablissement et restant en circulation. Il y a donc là un accord très précis que l'on ne peut rompre à volonté

En tout cas, et quoi qu'il en arrive, nous ne pensons pas qu'il y ait lieu de prendre peur. On peut espérer que le Gouvernement français est là qui ne laissera pas un pays soumis à notre protectorat manquer à ses engagements.

A moins d'événements extraordinaires, nous pensons donc que le public français intéressé dans les affaires de Madagascar ne doit pas s'effrayer des nouvelles qui arrivent.

P. B.

FORGES ET ACIERIES DU NORD ET DE L'EST

Fondée en mai 1881, au capital de 2 millions de francs, la *Société des Forges et Aciéries du Nord et de l'Est* éleva presque immédiatement ce capital à 12 millions de francs, à la suite de l'absorption des *Mines et Usines du Nord et de l'Est*, et de la *Société Steinbach et Cᵒ*. Sur les 24.000 actions créées, 15.500 servirent à payer les apports de ces deux entreprises. Le solde des actions, soit 8.500, forma le fonds de roulement augmenté plus tard de 1.700 000 fr., produit de 4.000 obligations émises par la Société pour développer, dans une large mesure, ses moyens d'action.

Disons de suite, que ces obligations sont aujourd'hui complètement remboursées. Au 30 juin 1892, l'amortissement de ce chapitre exigeait encore un montant de 712.500 fr. qui a été prélevé sur les bénéfices de l'exercice 1892-1893.

Les installations de la Société se répartissent ainsi :

A l'est, concessions de fer de *Chavigny*, *Houdemont* et *Lavaux;* hauts fourneaux de *Jarville*, qui couvrent une étendue de quinze hectares. Dans le nord, laminoir du *Pont de Trith;* fonderies, forges et aciéries de *Valenciennes*, comprenant : forges et laminoirs, fonderies *Bessemer*, four *Martin-Siemens*, hall de martelage et

de laminage de bandages, hall du laminoir réversible, fonderie de fer, laboratoire de chimie, ateliers divers, etc. Le nombre des ouvriers employés est de 2.100 environ.

Les deux premiers exercices, 1881-82 et 1882-83 furent assez favorables; les profits, en effet, permirent de distribuer respectivement 37 fr. 50 et 25 fr. de dividende aux actionnaires. Mais la crise intense qui éclata alors, et qui paralysa l'essor de l'industrie métallurgique, contraignit la Société à suspendre toute répartition pour les exercices 1883-1884 et 1884-1885. Une amélioration se produisit alors, amélioration qui s'est traduite par les dividendes suivants :

Exercice	1885-1886...	10 fr.	1889-1890...	25 fr.
—	1886-1887...	10 »	1890-1891...	30 »
—	1887-1888...	15 »	1891-1892...	45 »
—	1888-1889...	20 »	1892-1893...	55 »

Nous voici donc arrivés à la période des gros dividendes justifiés par la situation exceptionnelle conquise par la *Société des Forges et Aciéries du Nord et de l'Est*. Pour juger de cette situation, il n'est besoin que de jeter les yeux sur le petit tableau que voici :

Exercices	Bénéfices bruts	Bénéfices nets
—	—	—
	Francs	Francs
1888-1889...........	1.749.498	527.407
1889-1890...........	2.661.056	1.186.114
1890-1891...........	3.182.037	1.423.683
1891-1892...........	2.285.353	1.896.908
1892-1893...........	2.546.763	2.145.328

A première vue, ces chiffres accusent une anomalie que l'on ne s'explique pas tout d'abord. On comprend, en effet, difficilement que l'exercice 1890-1891, par exemple, qui a donné un chiffre plus important de bénéfices bruts que 1891-92 et 1892-93 ait donné un montant de bénéfices nets inférieur à ces deux dernières années. La raison en est que, d'abord les charges ont été diminuées sensiblement ; de plus, le bilan, ainsi, du reste, que le compte des *Profits et Pertes*, est présenté sous une autre forme. Au lieu de continuer à faire figurer les amortissements au *passif*, et de risquer ainsi à les confondre avec le montant des réserves diverses, on a ramené à sa valeur réelle, le chiffre primitif des immobilisations de l'actif et déduit les amortissements statutaires des bénéfices bruts.

Quant à la marche des affaires, en 1892-1893, elle est indiquée dans le rapport présenté à l'Assemblée générale des actionnaires du 28 octobre dernier. Ce rapport constate que l'extraction des minerais dans les concessions a été régulière et qu'elle égale, à peu de chose près, le tonnage de l'exercice précédent, qui accusait une augmentation de 14 0/0; que pendant toute l'année sociale, quatre hauts fourneaux ont été à feu; que la fabrication des fontes des diverses qualités représente le même tonnage qu'en 1891-1892; que la production en fers et aciers finis a légèrement dépassé celle du précédent exercice; et que les prix moyens de vente n'ont que peu varié.

Et si nous passons au bilan de la Société, nous le trouvons établi comme suit :

ACTIF

	Au 30 juin 1892	Au 30 juin 1893
	—	—
	Francs	Francs
Immeubles, machines, matériel, etc.....................	15.541.689	15.934.708
Moins amortissements.......	5.066.414	6.150.905
	10.475.275	9.783.803
Approvisionnements, matières et marchandises...........	3.160.552	3.488.365
Espèces en caisse............	38.250	97.131
Espèces chez les banquiers...	1.828.734	1.769.512
Effets en portefeuille.........	737.344	754.150
Fonds publics................	»	1.030.000
Débiteurs divers.............	2.229.957	2.035.720
	18.470.112	18.958.681

PASSIF

Capital, 24.000 actions.......	12.000.000	12.000.000
Obligations..................	712.500	»
Réserve légale...............	316.340	411.185
Fonds de prévoyance........	850.000	1.400.000
Réserves pour fourniture avec garantie..................	351.472	407.237
Provisions pour réfection de hauts fourneaux............	233.037	269.160
Fonds de secours de la Société au personnel..........	82.380	107.380
Salaires dus au 30 juin......	207.246	199.923
Créditeurs divers............	1.298.095	1.388.389
Caisse d'épargne du personnel	141 555	186.584
Bénéfices de l'exercice.......	1.896.909	2.145.327
Reliquat de l'exercice précédent........................	380.578	443.496
	18.470.112	18.958.681

Cette somme de profits de 2.145.327 fr. 08, augmentée du solde de l'exercice précédent, soit 443.496 fr., représente un total de 2.588.823 fr. 32, qui a été réparti ainsi :

Réserve légale..............Fr.	107.266 35	
Dividende de 55 fr. par action..	1.320.000 »	
Conseil d'administration........	100.664 25	
Dotation au fonds de secours du personnel.....................	25.000 »	
Fonds de prévoyance	600.000 »	
		2.152.930 60

Quant au solde de 435.892 fr. 72, on l'a reporté à nouveau.

Si, maintenant, on additionne les disponibilités de la Société on trouve les chiffres ci-dessous :

Espèces en caisse...............Fr.	97.131
Espèces chez banquiers...............	1.769.512
Effets en portefeuille............Fr.	754.150
Fonds publics	1.030.000
Ensemble.............Fr.	3.650.793

sans comprendre les débiteurs divers, qui s'élèvent à 2.035.720 francs.

Par contre, les exigibilités s'établissent ainsi, en chiffres ronds :

Salaires dus au 30 juin...........Fr.	200.000
Créditeurs divers.....................	1.388.000
Fonds de secours......................	132.000
Caisse d'épargne du personnel.......	187.000
Dividende de 55 fr..................	1.320.000
Conseil d'administration............	101.000
Ensemble..............Fr.	3.328.000

La situation ne laisse donc rien à désirer. Et quand on songe aux amortissements opérés pendant l'exercice, aux sommes portées en réserve ou au fonds de prévoyance, on en arrive à conclure que le dividende aurait pu être presque augmenté de moitié si le Conseil d'administration de la *Société des Forges et Aciéries du Nord et de l'Est* n'avait pas tenu à faire encore une fois preuve de la prudence qu'on lui connaît.

Il y a à peine deux ans, l'action de la Société dont nous parlons était cotée 570 fr. et le dividende n'était que de 30 fr. Elle a aujourd'hui atteint 1.012 fr. A ce prix, son rendement est encore de 5 0/0 l'an environ. Nous félicitons d'un tel résultat les directeurs de l'entreprise, tout en indiquant qu'il serait plutôt sage de s'en tenir, pour le moment, aux cours acquis. Certes, la *Société des Forges et Aciéries du Nord et de l'Est* a, devant elle, l'avenir; elle a su s'adonner à des fournitures spéciales, comme, par exemple, les rails de nos Chemins de fer ; mais, en tout, il ne faut pas dépasser la mesure J. M.

La Situation financière des Communes

En 1892

Dans notre numéro 96 (12 novembre 1893), nous avons établi la situation financière des départements.

Voici un résumé de la situation des communes de la France et de l'Algérie.

Les recettes ordinaires prévues au budget de 1892 pour l'ensemble des communes des 87 départements s'élèvent à..............................Fr. 688.066.468

Pour Paris 271.770.047
Pour les autres communes. 416.296.421

Les dépenses ordinaires prévues aux budgets primitifs de 1892 s'élèvent pour toutes les communes à..............Fr. 654.680.350

Pour Paris 271.770.047
Pour les autres communes. 382.910.303

Il ressort un excédent de recettes de.... 33.386.118

En comparant 1891 à 1892, on remarque que recettes et dépenses ont augmenté dans la même proportion :

Recettes ordinaires des communes en 1892 et 1891

Communes	Recettes ordinaires En 1891	Recettes ordinaires En 1892	Différence en plus pour 1892
Paris	264.691.174	271.770.047	7.078.873
Autres communes.	410.318.358	416.296.421	5.978.063
Totaux....	675.009.532	688.066.468	13.056.936

Dépenses ordinaires des communes en 1892 et 1891

Communes	Dépenses ordinaires En 1891	Dépenses ordinaires En 1892	Différence en plus pour 1892
Paris	264 691.174	271.770.047	7.078.873
Autres communes.	376.927.942	382.910.303	5.982.361
Totaux....	641.619.116	654.680.350	13.061.234

Le rendement des taxes d'octroi, tant ordinaires qu'extraordinaires, donne une différence en plus de 4.356.039 francs en faveur de 1892, supérieure de 2.893.214 francs à l'accroissement constaté en 1891.

Le montant de la dette en capital ressortait, au 31 mars 1891, à...................... 3.224.088.832
Il s'élève, au 31 mars 1892, à........ 3.293.964.001

Soit une augmentation de.... 69.875.169

Cette augmentation s'applique à la Ville de Paris pour 48.470.053 fr., et aux autres communes, pour 21.405.116 fr.

En ce qui concerne la dette des communes algériennes, tandis qu'elle atteignait, d'après la situation de 1891, un chiffre de 53.566.985 fr., elle ne s'élève, en 1892, qu'à 44.200.652 fr., soit une diminution de près de 10 millions. Ce résultat est loin de présenter une certitude absolue. On peut, en effet, raisonnablement attribuer, pour une grande part, l'écart constaté à cette circonstance que, dans la situation de 1891, on fait figurer dans le calcul de la dette de plusieurs communes (du département de Constantine notamment) le montant des intérêts pour chaque emprunt, alors que le capital seul aurait dû y être compris.

LE PRIX DE REVIENT DU BLÉ AUX ÉTATS-UNIS

Parmi les documents si intéressants publiés par le Ministère de l'Agriculture, nous relevons les extraits d'une étude de M. Henry de Vilmorin sur le prix de revient du blé dans les Etats-Unis d'Amérique.

Dans ce remarquable travail, dont l'avait chargé la Société des Agriculteurs de France, l'auteur indique le développement de la production du blé aux Etats-Unis, l'étendue cultivée, les conditions de production dans les diverses régions, la consommation intérieure, et, enfin, le prix auquel, en année moyenne, le blé peut être transporté chez nous.

Depuis quarante ans, la production a suivi une marche ascendante tout à fait extraordinaire, ainsi qu'il appert des chiffres suivants :

1850.........	36.174.939	hectolitres.
1860.........	62.317.772	—
1870.........	103.588.425	—
1880.........	165.413.929	—
1890.........	168.612.363	—

Si la proportion n'est plus la même entre 1880 et 1890 que pour les périodes décennales antérieures, cela tient, en partie, dit M. Vilmorin, aux bas prix du blé, dont les exportations ont été moindres à la dernière date qu'à la première. Voici, en effet, les statistiques officielles :

EXPORTATIONS DES ÉTATS-UNIS

	En blé totales	En blé sur la France	En farine totales	En farine sur la France
	Hectol.	Hectol.	Quint. mét.	Quint. mét.
1870......	13.099.152	364.549	2.314.276	30.158
1880......	55.010.842	15.696.464	4.234.899	8.741
1890......	18.548.055	1.384.726	8.987.095	249

Considérant qu'avec les facilités de communications télégraphiques et de transport, les prix du blé se nivellent d'un bout du monde à l'autre, l'auteur de l'étude dont il s'agit estime que, si les blés d'Amérique tendent à abaisser les cours dans l'Europe occidentale, ils sont à leur tour influencés non seulement sur les marchés extérieurs, mais sur le marché américain lui-même, par les cours du blé de l'Inde et des autres pays producteurs. Telle est l'explication du phénomène économique qui, en attirant l'attention des hommes d'Etat, préoccupe les agriculteurs. Mais il y a un autre facteur, la spéculation.

Le jeu effréné auquel les spéculateurs se livrent sur les produits agricoles, principalement sur le blé et le maïs, et qui porte annuellement sur des quantités décuples de celles qui se récoltent réellement aux Etats-Unis, passe, aux yeux de juges compétents, pour tendre activement à déprécier les cours. Une mesure destinée à en réprimer les excès a été proposée au Congrès, mais elle n'est pas venue en discussion jusqu'ici.

Depuis 1881, l'étendue des terres consacrées à la production du blé ne s'est pas sensiblement accrue aux Etats-Unis.

Le compte rendu du dernier recensement, qui va être publié prochainement, montrera qu'en 1889 quatorze Etats ou territoires ont cultivé en blé 2.635.670 hectares de plus qu'en 1879, tandis que trente-cinq Etats ou territoires ont réduit l'étendue de leurs terres en blé de 3.376.203 hectares, d'où il ressort une diminution totale de 740,532 hectares. La différence est légère au regard de l'étendue des terres arables aux Etats-Unis ; mais elle indique pour le moins un temps d'arrêt momentané dans l'expansion de la culture du blé en Amérique.

Une diminution de la main-d'œuvre s'est produite, aux Etats-Unis, dans les dix dernières années, mais, le blé étant cultivé et récolté au moyen de machines agricoles qui réduisent le travail manuel à son minimum, cette modification n'a pas exercé une influence appréciable sur le prix de revient.

Par contre, les moyens de transport pour les céréales n'ont cessé de se multiplier et de devenir moins coûteux, comme le prouve le tableau des frais de transport du blé, par hectolitre, de Chicago à New-York par les différentes voies, en 1882 et en 1892 :

	1882	1892	Différence en moins
Par le lac et les canaux....Fr.	1 42	1 01	0 41
Par le lac et le chemin de fer.	1 96	1 36	0 60
Tout par le chemin de fer.....	2 62	2 56	0 06

Un baril de farine de 88 kilogrammes peut être aujourd'hui transporté de Minneapolis à Londres pour 4 francs.

Les élévateurs qui se sont multipliés le long de toutes les lignes de chemins de fer, surtout dans le Nord-Ouest, reçoivent le grain et le conservent au besoin

tout l'hiver pour la somme de 0 fr. 60 par hectolitre.

Malgré cet abaissement constant des frais de transport pour le blé en grain, la tendance paraît être de plus en plus à moudre le blé aux Etats Unis et à l'exporter sous forme de farine. Les plus grands centres de la meunerie, aux Etats-Unis, sont : Minneapolis, Saint-Louis, Superior près de Duluth, Baltimore et San Francisco. Les produits de ce dernier port sont dirigés en partie sur le Japon et la Chine.

***

On fait beaucoup de blé aux Etats-Unis parce qu'il faut tirer de l'argent des fermes et que le blé est une denrée d'une vente suffisamment assurée, d'un transport relativement facile, et, dans bien des cas, le seul produit aisément échangeable que le cultivateur puisse produire. Mais il est bien certain que, là comme ailleurs, la culture du blé ne se développera et ne se maintiendra que dans la mesure où elle sera profitable.

Bien des Etats de l'Union, autrefois grands producteurs de blé, n'en font plus que fort peu. Cela ne provient pas de l'épuisement de leurs terres, mais du fait que la production du maïs, du coton, des fruits, des produits de laiterie est devenue plus rémunératrice que celle du blé.

La production totale du froment se répartit fort inégalement sur la surface des Etats-Unis dont la moitié, au moins, doit compter, pour compléter ses approvisionnements, sur les excédents de l'autre moitié. Ainsi le Kansas, dont l'étendue cultivée en froment est de 1.628.289 hectares, produisant 25.599.100 hectolitres (soit 15.7 hectol. à l'hectare), pour une valeur totale de 184.159.555 francs — ce qui remet l'hectolitre à 7 fr. 25 — produit à lui seul plus que vingt autres Etats pris collectivement.

Les dix premiers Etats qui se présentent sur la liste de production : Kansas, Minnesota, Indiana, Californie, Ohio, Dakota du Nord et du Sud, Illinois, Missouri, Michigan, fournissent ensemble les quatre cinquièmes du froment récolté aux Etats-Unis.

Notre cadre restreint ne nous permettant pas de reproduire le tableau détaillé établi par M. Henry de Vilmorin, nous devons nous contenter, à notre grand regret, de donner ses conclusions :

La consommation intérieure, à raison de 1 hectol. 67 par tête d'habitant, absorbe environ 110 millions d'hectolitres annuellement, et il n'est pas douteux que, dans la période actuelle, la consommation ne s'accroisse plus vite que la production, tendant, par conséquent, à réduire d'année en année les excédents exportables.

Est-ce à dire que la production du froment ne soit pas susceptible de nouveaux développements en Amérique? Non, sans doute! Bien des terres propres à la culture du blé sont encore en friche, le rendement de celles qui sont en culture peut être élevé et une grande partie des terres à maïs pourrait aussi bien porter du blé ; mais tout cela à la condition que les prix de vente du froment se relèvent. Aux cours actuels, la tendance est vers la réduction et non vers l'accroissement de la production du blé.

Cette année, on a, en effet, coté des blés de commerce, propres à la meunerie, sur les marchés de Minneapolis et de Chicago, où ils sont grevés déjà de quelques frais de transport, aux prix de 9 fr. 25 et 9 fr. 50 l'hectolitre. Sans doute, ces prix sont l'effet de la crise financière qui éprouve cette année les Etats-Unis. Le manque d'argent a été général, d'où cherté du numéraire et bas prix des denrées. En tenant compte de ces circonstances, on ne peut évaluer à moins de 11 à 12 fr. le cours normal du blé aux Etats-Unis, dans les bons pays de production. Or, même à ce prix, il est aisé de voir, par le tableau des prix de revient, que plus de la moitié du blé récolté aux Etats-Unis en 1893 a dû être vendu à perte. Les résultats de l'année qui finit ne seront pas pour encourager beaucoup les agriculteurs américains à porter leurs efforts vers le développement de la culture du froment.

Si donc l'on écarte comme exceptionnels les prix de 1893, on voit que l'hectolitre de blé vaut communément en Amérique 14 francs sur les côtes de l'Atlantique et 11 à 12 francs dans les Etats du Centre. Comme de là il peut être transporté en Europe pour 5 francs et des ports de l'Atlantique pour 3 francs, il en résulte qu'il peut, en année moyenne, être débarqué chez nous pour 16 à 17 francs l'hectolitre.

C. R. W.

L'EXPANSION FRANÇAISE EN TUNISIE

(Suite) (1)

V

La Colonisation et la Propriété foncière

J'ai dit, au commencement de cette Etude, que le nombre des colons français, de quelques centaines à peine lors de la signature du traité du Bardo, dépassait 10.000 en 1891, et 12.000 à la fin de 1892, mais on est obligé de reconnaître que la petite colonisation est encore à peu près nulle en Tunisie. On y trouve surtout de grands domaines appartenant à de gros propriétaires qui, résidant en général à Paris, confient à des représentants le maniement des capitaux énormes absorbés par les entreprises agricoles. Il fallait acheter la terre, et, pour la défricher et la mettre en valeur se lancer dans des dépenses telles que des capitalistes seuls peuvent les entreprendre.

Numériquement, les Italiens tiennent le premier rang ; ils étaient plus de trente mille à la fin de 1892, Napolitains, Siciliens ou Sardes, dont la main-d'œuvre est fort appréciée. On les emploie surtout dans les travaux publics. Vient ensuite l'immigration maltaise, qui s'est faite aussi une large place (vingt mille environ) ; ceux-ci font un peu tous les métiers, mais s'adonnent de préférence au petit commerce. Italiens et Maltais travaillent la terre à titre de salariés.

L'Administration du Protectorat, — rendons-lui cette justice — n'a cessé de favoriser la prise de possession du sol, faisant allotir les meilleures terres domaniales et étudiant les améliorations à apporter au régime en vigueur.

Il serait trop long de refaire l'historique des nombreuses transformations par lesquelles a passé la loi foncière; au surplus, cet exposé n'a d'autre but que de présenter notre jeune colonie africaine telle qu'elle nous apparaît aujourd'hui.

Le point de départ a été la loi immobilière du 1er juillet 1885, garantissant leurs propriétés à ceux — Européens ou indigènes — qui en demandaient l'*immatriculation*. Grâce à cette innovation, l'immeuble se trouvait purgé de tous droits réels et charges occultes non inscrits sur les registres des titres de propriétés. Les litiges soumis à un tribunal mixte moitié français, moitié indigène, sont jugés sans appel. Le principe dominant est celui-ci : la propriété et les droits réels n'existent, à l'égard des tiers, que par le fait de l'inscription.

Mais il y avait un inconvénient, dans cette loi de 1885 : c'était l'obligation, pour les propriétaires, d'acquitter d'avance les frais d'immatriculation. Emu par les hésitations qui se produisaient de ce chef, le Résident général constitua une Commission spéciale chargée d'étudier, sous sa direction, les réformes à introduire, et voici ce que nous apprend, à ce sujet, le rapport sur la *Situation de la Tunisie en 1892*, dont j'ai déjà cité plusieurs extraits :

« L'enquête poursuivie a abouti à la promulgation d'une loi tunisienne du 15 mars 1892 et de cinq décrets beylicaux, en date du 16 du même mois. Aux termes de ces actes, l'Etat doit désormais payer directement tous les frais de l'immatriculation. Il se fera rembourser par les intéressés une partie de ces frais, d'après un barême fixe qui permettra aux propriétaires de biens à immatriculer d'apprécier exactement, à l'avance, les dépenses de l'opération. Les chiffres de ce barême ont été établis de manière à laisser à la charge des propriétaires 25 0/0 seulement des dépenses d'immatriculation pour les petites propriétés, 50 0/0 pour les propriétés moyennes et 75 0/0 pour les grandes. Cette combinaison, tout en assurant les intéressés contre les mécomptes auxquels ils étaient exposés avec l'ancien système,

(1) Voir l'*Economiste Européen*, nos 85 à 87, 89 à 92, 95.

atténue donc en outre, dans une très large mesure, les frais de la loi foncière, surtout en faveur de la classe si intéressante des petits et des moyens propriétaires.

« Les décrets précités du 16 mars 1892 ont réalisé une autre réforme importante en enlevant au conservateur de la propriété foncière les attributions dont cet agent était autrefois chargé en matière fiscale. Sous le régime de la loi du 1er juillet 1885, le conservateur de la propriété foncière devait, en effet, avant de donner suite à une demande d'immatriculation, exiger la régularisation fiscale de toutes les pièces produites. Il en résultait, dans certains cas, des complications et des frais tels, que les propriétaires préféraient renoncer aux avantages de l'immatriculation. Cette difficulté a été supprimée. Dorénavant, le conservateur recevra les documents produits à l'appui des demandes d'immatriculation sans avoir à s'occuper de la perception des droits qui pourraient être dus pour ces actes. L'immeuble immatriculé n'échappera pas, d'ailleurs, pour cela aux lois fiscales; mais l'application de ces lois sera poursuivie régulièrement et la procédure d'immatriculation cessera d'entraîner aucune contrainte à ce sujet.

Enfin, l'ensemble des formalités prescrites pour la réquisition d'immatriculation et la production des pièces a été simplifiée. La procédure a été abrégée. C'est ainsi, par exemple, que les opérations du bornage provisoire effectuées par les soins de l'Administration devront dorénavant être commencées dans les quarante-cinq jours qui suivront l'insertion au *Journal officiel* de la réquisition d'immatriculation; sous le régime de la loi du 1er juillet 1885, ce délai était de trois mois. D'autres dispositions ont complété la législation antérieure en ce qui concerne le mode d'extinction des servitudes et la détermination des biens susceptibles d'hypothèques. Le droit de requérir l'immatriculation a été reconnu à plusieurs catégories de personnes qui n'en bénéficiaient pas autrefois, notamment le copropriétaire, le coenzeliste et le créancier hypothécaire non payé. Différentes améliorations recommandées par l'expérience ont en même temps été introduites dans l'organisation du service de la conservation foncière et du service topographique, ainsi que dans les attributions des interprètes.

Les effets de ces réformes n'ont pas tardé à se faire sentir.

Depuis le 15 juillet 1886, date à partir de laquelle la loi du 1er juillet 1885 a été appliquée, jusqu'au 21 mars 1892, date de la mise en vigueur du nouveau régime, l'immatriculation avait été demandée pour 196 immeubles représentant une surface approximative de 64.000 hectares.

Du 21 mars au 31 décembre 1892, il a été inscrit à la conservation de la propriété foncière 292 demandes d'immatriculation représentant une surface présumée de 80.000 hectares.

Jusqu'à l'application des derniers décrets, le nombre des demandes d'immatriculation avait été, en moyenne, de 34 par an; il s'est élevé, depuis lors, à 30 par mois. »

En résumé, 494 demandes faites depuis le 15 juillet 1886, s'appliquent à des immeubles d'une contenance totale de 144.000 hectares et d'une valeur de 14 millions 24.699 fr.

Sur ces 494 demandes : 343 concernent des immeubles ruraux, 149 concernent des immeubles urbains, et 2 concernent des propriétés mixtes.

Dans 316 cas, c'est le propriétaire, et dans 178 c'est l'enzeliste qui est demandeur.

Au point de vue des nationalités, les 494 demandes se répartissent ainsi : 286 Français, 120 Turisiens, 41 Italiens, 9 Hellènes, 7 Espagnols, 5 Suisses, 3 Allemands, 19 Maltais, 4 divers.

On voit, par ces chiffres, que les colons français viennent en première ligne.

(A suivre) C.-R. WEHRUNG.

LES CHEMINS DE FER PORTUGAIS

Nos lecteurs trouveront encartée dans ce numéro, sous forme de *Supplément*, la Pétition des Obligataires Portugais, dont M. Paul Viollet, membre de l'Institut, a pris l'initiative.

Nous avons déjà dit que le but de cette pétition, était de « protester énergiquement contre le Décret du « 9 novembre 1893, par lequel le Gouvernement portu- « gais, en dépit de tout droit, et en *violation* de la loi « portugaise elle même, posait la prétention de se faire « rembourser sa créance sur la Compagnie royale, par « préférence aux *obligataires* et à tous les autres cré- « anciers ».

En lisant cette pétition, nos lecteurs verront que les faits qu'elle expose, sont rigoureusement exacts et qu'il y a un grand intérêt pour tous les obligataires à se grouper autour de celui qui en a pris la vigoureuse initiative.

Nos lecteurs, obligataires de la Compagnie Royale pourront faire parvenir leur pétition, remplie et signée, à M. Viollet, lui-même, 9, rue Hautefeuille, Paris.

J. M.

Les Caisses d'Épargne postales en Europe et au Canada

au 31 décembre 1892

Le tableau suivant est extrait des rapports annuellement adressés au Président de la République Française sur les opérations de la Caisse d'Epargne nationale :

Nom des pays et année de fondation des Caisses d'épargne postales	Nombre de déposants au 31 déc. 1892 — Milliers de déposts	Montant des sommes dues aux déposants — Milliers de fr.	Moyenne par déposant Fr. C.	Nombre de déposants par 1.000 habitants	Montant des sommes dues par 100 habitants Fr. C.
Autriche 1883 Epargne	913	73.338	80 27	38.32	297 68
Autriche 1883 Chèques	21	106.711	3.994 67	0.89	447 90
Belgique (1869)...	635	224.761	353 74	102.56	3.627 89
Canada (1868)....	110	113.721	1.026 32	23.00	236 05
France (1882), y compris l'Algérie et la Tunisie....	1.973	616.363	312 28	43 47	1.369 69
Hongrie (1 fév.86) Epargne	211	18.545	87 75	12.00	104 18
Hongrie (1 fév.86) Chèques	1	12.263	6.327 92	0.11	68 89
Italie (1876)......	2.521	343.911	136 37	89.00	1.208 41
Pays-Bas (1881)..	358	57.880	161 44	77.50	1.252 23
Royaume Uni (1861)	»	1913.115	» »	»	» »
Suède	300	27.116	90 29	62.00	504 11

ASSURANCES SUR LA VIE

Le Taux des nouvelles Commissions

Nos lecteurs se souviennent peut-être des deux Etudes que nous avons consacrées à cette même place, à la discussion des nouveaux tarifs adoptés depuis le 1er janvier courant par les Compagnies françaises d'Assurances sur la Vie.

Nous écrivions le 17 décembre 1893 :

« Déjà, en France même, les Compagnies ont peine « à lutter contre la concurrence des Compagnies amé- « ricaines et anglaises, dont les tarifs sont sensible- « ment plus avantageux pour les assurés. Quelle situa- « tion va être la leur, lorsque l'écart des tarifs va s'être « encore accentué?... Nous craignons qu'elles n'éprou- « vent de sérieux mécomptes et de cruels déboires. »

Majorer le taux des primes d'assurances sur la vie et réduire celui des rentes viagères n'était sans doute point suffisant pour satisfaire les Compagnies françaises. En effet, elles ont décidé de modifier aussi, à leur profit bien entendu, les Commissions qu'elles accordent aux intermédiaires.

Nous nous garderons soigneusement de dire, dès maintenant, qu'elles ont tort. Il nous suffira pour le moment de nous demander si, en vérité, les Compagnies françaises d'assurances sur la vie n'ont pas juré de faire le jeu des Compagnies étrangères, soit ce que celles-ci aient des succursales en France, soit que celles-là aient des Agences à l'Etranger.

Désavantage aux assurés; désavantage aux courtiers; comme manifestation d'esprit commerçant, force est d'avouer que la trouvaille, pour téméraire qu'elle soit, n'est pas marquée au coin du génie.

Nous n'apprendrons rien à personne en écrivant que la plupart des assurances réalisées par les Compagnies, sont dues à la sollicitation répétée et pressante de leurs courtiers à Paris, de leurs agents en Province et à l'Etranger.

Habituellement, courtiers et agents n'ont pas d'appointement fixe. Leur seule rémunération est la commission qui leur est attribuée sur chaque affaire qu'ils apportent. Leur bénéfice est, naturellement, d'autant plus considérable que leur chiffre d'affaires est plus élevé.

Peu à peu, la clientèle assurable a été habituée à demander à l'agent le partage de la commission, dans des proportions variables. Actuellement, ce partage est général. Il s'en est suivi que les agents ont vu, depuis une quinzaine d'années, leurs bénéfices diminuer de 50 0/0, alors que leur travail augmentait chaque jour. Ils n'ont donc plus apporté le même zèle que par le passé à la recherche des assurances, jugeant, avec raison, qu'ils seraient vraiment bien candides de travailler pour rien.

Les Compagnies se sont émues du sort de leurs agents, et elles ont pris une décision qui, dans leur esprit, doit satisfaire en même temps l'Administration et l'intermédiaire. Au lieu de calculer la commission sur la prime de première année, on la calculera sur le capital assuré, et cette commission ne sera plus escomptée, comme elle le fut jusqu'à présent.

En d'autres termes, la situation faite à l'agent sera telle qu'il ne pourra plus faire profiter son client de sa commission.

Il touchera une commission aussi élevée, disent les Compagnies, et la conservera toute entière.

Le raisonnement est spécieux, et il est touchant de voir les Compagnies prendre un tel souci de leurs employés; faire passer les intérêts de leurs agents avant les leurs propres.

Examinons les deux cas :

Avant le 31 décembre 1893, à l'âge de 35 ans, pour s'assurer au décès un capital de 20.000 francs, il fallait payer une prime annuelle de 568 francs.

La commission moyenne touchée par l'agent était autrefois de 40 0/0, soit, sur 568 fr., de 227 fr. 20.

Aujourd'hui, d'après le nouveau tarif, l'assuré payera dans des conditions identiques une prime de 614 fr.

Quant à l'agent, sa commission ne portera plus sur la prime, mais sur le capital assuré et ne dépassera pas 8 0/0. Elle ne s'élèvera donc, pour un capital de 20.000 francs, qu'à 160 francs. En outre de cette commission, on lui promet bien des avantages, mais qui ne détruisent pas le vieil adage: « Un: tiens vaut mieux que d'eux : tu l'auras. »

Ces exemples nous permettent de reprendre notre phrase du 17 décembre, et de la fortifier en disant que si, d'une part, les assurés français payent des primes, supérieures de beaucoup à celles que réclament les Compagnies étrangères, et si, d'autre part, les agents français touchent des commissions trop minimes, les affaires des Compagnies françaises d'assurances sur la vie ne nous paraissent point devoir foisonner, surtout à l'étranger.

Nous trouvons la confirmation de notre dire dans l'organe belge des Compagnies d'assurances, *le Pélican*, du 1er janvier courant.

Voici comment notre confrère commente les nouvelles décisions des Compagnies:

C'est complet! *Alea jacta est!* Le sort en est jeté!

Nous avons annoncé qu'à dater de ce jour, six des principales Sociétés françaises d'assurances sur la vie appliqueront les nouveaux tarifs revus, corrigés et notablement augmentés.

Pour comble de malheur (au point de vue des agents), le Comité et le Syndicat des Compagnies vie françaises viennent de se mettre d'accord:

1o Pour calculer désormais la commission sur le capital assuré, au lieu de la calculer sur la prime annuelle;

2o Pour échelonner sur plusieurs années le paiement de la commission de telle façon que l'allocation revenant à l'agent la première année, ne puisse lui permettre de dérogation aux tarifs sous forme de remise de commission aux assurés...

Nous n'aurions rien à redire à cela si nous nous trouvions sur le même terrain que la France quant à l'exploitation de l'assurance vie. Il n'y a pas à dire : ces réformes sont justes et finiront par être estimées de tous les agents français dès qu'ils en auront reconnu les avantages pour eux. Le remède radical est trouvé pour enrayer le mal enraciné de la cession d'une partie des commissions aux assurés. Mais ce remède efficace en France le sera-t-il en Belgique? Nous n'hésitons pas à répondre que non. Nous dirons même plus: mille fois non....

En Belgique l'agent d'une Compagnie française qui ne sera plus capable de rivaliser par tous moyens avec ses concurrents belges, anglais, hollandais, allemands, suisses, américains et autres, se verra enlever tous les jours, à son nez et à sa barbe, les affaires qu'il se sera donné la peine de préparer. Il se dégoûtera bientôt de cette lutte inégale et passera au service de quelque autre Société dont les tarifs moins élevés lui permettront plus facilement de réaliser des affaires dont les commissions seront plus élevées, et payées immédiatement en une seule fois.

Que MM. les Directeurs des Compagnies françaises veuillent bien écouter l'avis que nous leur donnons dans leur intérêt... ils se convaincront qu'ils courent à la perte totale de leurs portefeuilles en Belgique s'ils persistent à vouloir assimiler leurs agents dans notre pays à ceux qui ne travaillent qu'en France.

Nous irons encore plus loin que notre confrère, persuadé que l'avenir ne nous démentira pas: les Compagnies ont tort de réduire les commissions de leurs agents, au moment où elles augmentent leurs primes. Pour une réforme de ce genre, l'heure est mal choisie, et elles voudraient aider les Sociétés étrangères à leur faire concurrence qu'elles n'auraient pas de moyen meilleur.

Marché des Valeurs d'Assurances Françaises

Les valeurs d'assurances, au moins en ce qui concerne les actions des principales Sociétés, subissent à cette époque de l'année peu de modifications d'une semaine à l'autre. Elles sont d'ailleurs à un taux tellement élevé que les écarts, à moins d'un désastre improbable, ne peuvent pas être considérables.

L'inventaire a été clos, pour chaque Société, au 31 décembre dernier. Les actionnaires n'ont donc plus qu'à attendre la nouvelle du dividende prochain.

Il est à présumer cependant qu'une hausse légère, mais continue va se produire, l'habitude étant, vers l'époque du paiement du dividende, de faire courir des bruits plus ou moins fondés, mais toujours optimistes, et dont profitent, sans risque, quelques habiles vendeurs qui, par leurs relations avec les Compagnies, connaissent les secrets des Dieux, avant les vulgaires humains.

Les actions de la Compagnie d'Assurances Générales Incendie sont cotées à 33.000 fr. Puis viennent celles de la Nationale à 29.000 fr., de l'Union à 14.000 fr., de

la France à 12.000 fr., du Phénix et de la Providence à 8.500 et 8.250 fr.

Les actions de la Nationale-Vie sont demandées à 35.500 fr., celles du Phénix à 33.500 fr., de l'Union à 7.100. La Compagnie d'Assurances Générales tient toujours la tête avec le cours de 75.000 fr.

Le cours des valeurs de la Compagnie d'Assurances Générales Maritimes est sans changement à 6.000 fr. La Réunion progresse de 700 fr. à 725 fr.

Aucune modification pour les actions des Compagnies-Accidents, si ce n'est que l'action de La Préservatrice à 950 fr. gagne 25 fr., tandis que celle du Soleil, à 400 fr. perd 5 francs.

A. SURET.

Informations Économiques et Financières

Situation hebdomadaire de la Banque de France

PARIS ET SUCCURSALES	28 décembre	4 janvier
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
(28 décembre / 4 janvier)		
Or .... 1.710.625.613 / 1.698.475.037		
Argent... 1.263.827.292 / 1.259.234.828		
2.974.452.936 / 2.957.709.865	2.974.452.936	2.957.709.865
Effets échus hier à recevoir ce jour....	113 289	91.061
Portefeuille Paris — Effets Paris........	259.001.257	303.288.506
Portefeuille Paris — Effets Etranger....	»	»
Bons du Trésor........................	»	»
Portefeuilles des succursales..........	369.876.105	377.639.683
Avances sur lingots à Paris............	248.000	3.023.000
Avances sur lingots dans les succursales	482.100	189.200
Avances sur titres à Paris..............	123.991.712	131.570.904
Avances sur titres dans les succursales	170.165.251	180.995.526
Avances à l'Etat........................	140.000.000	140.000.000
Rentes de la réserve....................	10.000.000	10.000.000
Rentes de la réserve (ex-banques)......	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles.....................	99.626.583	99.626.583
Rentes immobilisées....................	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.........	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales.............	9.150.738	9.210.087
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales....................	»	42.286
Emploi de la réserve spéciale..........	8.407.441	8.407.441
Divers..................................	101.352.663	127.769.870
Total...........	4.373.848.831	4.156.814.769
PASSIF		
Capital de la Banque....................	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital........	8.002.313	8.002.313
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834.......	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857........	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale........................	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation.......	3.478.281.075	3.612.057.185
Arrérages de valeurs déposées.........	10.317.565	27.911.067
Billets à ordre et récépissés............	37.813.925	37.784.317
Compte courant du Trésor, créditeur...	168.256.766	121.056.199
Comptes courants de Paris..............	346.964.393	333.528.183
Comptes courants dans les succursales.	62.488.663	60.459.861
Dividendes à payer......................	12.736.213	10.417.303
Escompte et intérêts divers............	413.275	1.257.678
Réescompte du dernier semestre.......	1.022.571	1 022.574
Divers..................................	30.538.872	26.301.290
Total...........	4.373.848.831	4.456.844.769

Comparaison avec les années précédentes

	9 janv. 1890	8 janv. 1891	7 janv. 1892	5 janv. 1893	4 janv. 1894
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation.........	3.157.4	3.204.3	3.161.5	3.439.1	3.612.0
Encaisse...........	2.495.0	2.360.2	2.588.8	2.968.6	2.957.7
Portefeuille........	816.4	1.027.2	762.1	656.6	680.9
Avances aux partic.	285.9	344.8	356.5	337.6	316.0
— à l'Etat....	140.0	140.0	140.0	140.0	140.0
Compt. cour. Trésor	214 5	124.8	263.0	182.7	121.0
— part...	450.0	525.3	429.3	467.6	393.9
Taux d'Escompte...	3 0/0	3 0/0	3 0/0	2 ½ 0/0	2 ½ 0/0
Prime de l'or.......	1/2 0/00	5 0/00	2 0/00	1 0/00	1 ½ 0/00
Bénéfices nets......	1.993.3	2.048.7	1.553.6	1.042.9	1.215 3

Caisse d'épargne de Paris (*Note sommaire sur les opérations de l'année 1893*). — La Caisse d'épargne de Paris vient d'arrêter son bilan à la date du dimanche 31 décembre 1893.

Voici le résumé des opérations de l'année :

La Caisse d'épargne de Paris a reçu en 1893 :

1o En 381.872 versements, dont 34.242 nouveaux, la somme de........................... 59.014.167 92

2o En 2.543 transferts-recettes provenant des Caisses d'épargne départementales, la somme de 1.712.601 02

3o En 54.096 parties d'arrérages de rentes appartenant aux déposants, la somme de..... 1.373.354 25

4o En 9 versements provenant d'amortissement de rentes appartenant aux déposants, la somme de.......................... 34.500 »

Elle a, en outre, capitalisé pour le compte des déposants les intérêts, montant à la somme de 4.441.364 48

Elle a remboursé, par contre :

1o En 228.098 retraits, dont 25.750 pour solde, la somme de............................ 60.466.339 83

2o En 2.156 transferts-paiements envoyés aux Caisses d'épargne départementales, la somme de 1.076.702 31

3o En achats de 300.935 fr. de rentes pour le compte de 5.567 déposants, la somme de...... 9.247.324 65

4o En 126 placements à la Caisse des retraites pour la vieillesse, la somme de............. 80.050 »

Au 31 décembre 1893, le solde dû par la Caisse d'épargne de Paris à 637.575 déposants s'élève à 153 millions 804.822 fr. 29.

Le nombre des déposants était de 629.013 au 1er janvier 1893, il s'est donc accru, dans l'année, de 8.562.

Le solde dû aux déposants, qui était, au 1er janvier 1893, de 158.099.593 fr. 01, a diminué, dans l'année, de 4.294.770 fr. 72.

Le nombre des inscriptions de rentes en portefeuille appartenant aux déposants s'élève à 28.141, pour la somme de 1.447.746 fr. de rentes 3 0/0, 3 0/0 amortissable et 4 1/2 0/0.

Caisse Nationale des retraites pour la vieillesse

Opérations du 16 au 31 décembre 1893

Reçu des déposants :

A Paris......	107.799 vts	(dt 3.018 nouv.)	1.804.377 32
Dans les départements.	23.044 —	976 —	809.675 86
Ensemble....	130.843	3.994	2.614.053 18

Payé aux déposants :

Arrérages de rentes viagères........... 3.657.262 17

Payé à leurs héritiers :

Remboursements de capitaux réservés. 523.556 97

Ensemble.................. 4.180.819 14

Les nouvelles rentes inscrites s'élèvent à.............................. 25.425 »

aux noms de 374 parties.

Le total des rentes viagères est de... 32.899.941 »

réparties entre 189.419 titres.

La Caisse a perçu pour arrérages ou remboursements de rentes et valeurs.. 1.310.250 »

Elle a placé :

En obligations départementales et communales.............................. 222.225 26

Mouvements des Caisses d'Epargne. — Voici le relevé des opérations concernant les caisses d'épargne ordinaires, du 21 au 31 décembre 1893 :

Dépôts de fonds................ 5.753.330 47

Retraits de fonds............... 5.113.607 60

Excédent de dépôts...... 639.722 87

Excédent de retraits des caisses d'épargne ordinaires, du 1er janvier au 31 décembre 1893, 197.270.098 fr. 55.

Capitaux employés en achats de rentes, du 21 au 31 décembre 1893 :

1o Pour placement des arrérages et des capitaux encaissés sur les valeurs composant le portefeuille provenant des caisses d'épargne ordinaires : 4.210.973 fr. 25;

2° Pour le compte des déposants des caisses d'épargne ordinaires, 530.642 fr.

Le montant des capitaux employés en achat de rentes pendant le mois de décembre 1893 s'est élevé à 13 millions 142.195 fr. 40, provenant entièrement des caisses d'épargne ordinaires.

Avis de la Chambre Syndicale des Agents de change de la Ville de Paris

Depuis le 2 janvier, les 1.098 obligations de 500 fr. 5 0/0 nouvelles, numéros 6001 à 7098, de la Compagnie générale d'Eaux minérales et de Bains de mer, sont admises aux négociations de la Bourse, au comptant.

Ces titres sont inscrits à la première partie du Bulletin de la Cote sous la même rubrique que les 6.000 obligations anciennes.

Par suite, le nombre des obligations de ladite Société, négociables sur notre marché, se trouve porté de 6.000 à 7.098.

Depuis le 2 janvier, les 10.000 obligations de 500 fr. 4 0/0 nouvelles, numéros 167199 à 177198, de la Compagnie générale des Omnibus de Paris, sont admises aux négociations de la Bourse, au comptant.

Ces titres sont inscrits à la première partie du Bulletin de la Cote, sous la même rubrique que les obligations anciennes.

Par suite, le nombre des obligations de ladite Société, négociables sur notre marché, se trouve porté de 149.549 à 159.549, numérotées de 1 à 20051 et de 37701 à 177198.

Depuis le 2 janvier, les 2.030 Bons de délégation nouveaux de 500 fr. 4 0/0, numéros 1 à 2030, de la Société civile délégataire des Taxes municipales sont admis aux négociations de la Bourse, au comptant.

Ces titres sont inscrits à la première partie du Bulletin de la Cote, sous une rubrique distincte et spéciale de celle affectée aux 4.750 Bons de délégation anciens de ladite Société.

2.00 Bons de délégation remboursables à 500 fr., par tirages au sort annuels, de 1895 à 1939 :

Intérêt annuel : 20 fr., payables les 1er février, 1er mai, 1er août et 1er novembre.

Jouissance courante : 1er novembre 1893.

RECETTES DES CHEMINS DE FER FRANÇAIS (Grandes Compagnies) du 17 au 23 décembre (51e semaine)
(En milliers de francs)

Désignation des lignes	Kilomètres exploités	Rec. br. de la semaine 1893	Rec. br. de la semaine 1892	Rec. br. depuis le 1er janvier 1893	Rec. br. depuis le 1er janvier 1892	Différence pr 1893	
Etat	2.728	622	658	37.983	37.289	+	693
Paris-Lyon-Méditer.	8.472	6.978	6.868	349.968	345 530	+	4.438
— Rhône au Mont-Cenis	133	90	92	4.541	1.503	+	37
— Chemins Algériens..	513	126	140	7.767	8.828	—	1.061
Nord	3.649	3.624	3.513	185.348	182.158	+	2.890
Ouest	5.261	2 654	2.416	147.122	113 433	+	3.689
Orléans	6.670	3.173	3.006	172.319	167.979	+	4 369
Est	4.727	2.648	2.554	145.323	141.009	+	4.314
Midi	3.136	1.587	1.761	91 956	88.373	+	3.582
Est-Algérien	897	96	101	5.847	6 868	—	1.021
Bône-Guelma voie larg.	534	53	66	3.263	4.013	—	749
— voie étroite	128	6	13	380	413	—	33
Ouest-Algérien	296	35	51	2.451	2.658	—	205
Arzew à Kralfallah	214	20	23	1 301	1.419	—	117
Médoc	101	22	16	1.138	1.060	+	78

Les Charbonnages de l'Esera. — L'ingénieur Magnon, ancien professeur à l'Ecole des mineurs d'Alais, vient de terminer une très longue et très intéressante étude sur l'exploitation de ces riches gisements houillers. — Nous en extrayons le passage suivant :

« Mes chiffres, dit-il, grâce à la réduction des données dans lesquelles je les ai calculés, peuvent être acceptés comme offrant de réelles garanties. Or, dans leur ensemble, les trois couches de charbon offrent une richesse moyenne en combustible de 8 mètres 25 centimètres d'épaisseur.

« Si l'on considère, en outre, que la surface des couches développées atteint 5 millions de mètres carrés, on arrive à ce résultat que 5.000.000 × 8,25 = 41.250.000 mètres cubes de charbon. Si l'on ajoute 1/5 représentant la différence, en poids, du mètre cube en place pesant 1.200 kilogrammes avec celui de la tonne, qui est de 1.000 kilogrammes, on arrive à une évaluation totale de *50 millions* de tonnes en chiffres ronds.

« Je dois ajouter que le bassin, dans sa partie utile, possède plusieurs fois, en surface, la contenance concédée, et j'arrive à une évaluation générale qui doit être portée à plus de *cent millions* de tonnes, de sorte que, avec une sortie de 2.000 tonnes par jour, facile à établir en moins de trois ans et correspondant à une production annuelle de 600.000 tonnes, une durée d'au moins *166 ans* serait assurée à l'exploitation du bassin charbonneux de l'Esera. »

Banque de Consignations. — Le Conseil d'administration a l'honneur de porter à la connaissance de MM. les Actionnaires les termes de la résolution suivante, votée par l'Assemblée générale du 28 décembre 1893 :

L'Assemblée générale, en vue de la réduction du capital social par voie de rachat d'actions au-dessous du pair, et d'annulation des actions rachetées, autorise le Conseil d'administration à employer tout ou partie des bénéfices réservés, représentés par le solde du Compte Prévision, à racheter, au mieux des intérêts de la Société, jusqu'à concurrence de cinq mille actions au maximum de 375 fr. par titre libéré de 250 fr., soit 125 fr. nets.

L'Assemblée décide :

1° Que MM. les Actionnaires devront déposer, sous pli cacheté, leurs offres de vente accompagnés des titres, au Siège social, le lundi 8 janvier prochain, avant trois heures ;

2° Que ledit jour, 8 janvier 1894, à trois heures précises, il sera procédé, par le Conseil d'administration, en présence de ceux de MM. les Actionnaires qui voudront y assister, à l'ouverture des plis renfermant les offres parvenues, lesquelles seront acceptées en commençant par les plus basses, jusqu'à concurrence du chiffre maximum de cinq mille actions et du cours maximum de 125 fr. ci-dessus fixé, les offres faites au-dessus de ce prix n'étant pas prises en considération ;

3° Que dans le cas où les offres ainsi acceptées n'atteindraient pas la quantité de cinq mille actions, le Conseil d'administration aura tous les pouvoirs pour compléter ce chiffre par des achats, soit à la Bourse, soit directement, mais toujours au prix maximum de 125 fr. nets ;

4° Qu'une Assemblée générale extraordinaire sera ultérieurement convoquée, à la diligence du Conseil d'administration, pour régulariser la réduction du capital social par l'annulation du nombre d'actions qui auront pu être rachetées dans les conditions sus-énoncées.

Chambre de Compensation des Banquiers de Paris. — Les capitaux compensés par la Chambre pour le mois de décembre dernier s'élèvent au chiffre de 456.278.664 fr. 46.

La moyenne par jour est de 18.251.000 fr.

Recettes du transit du Canal de Suez.

	1893	1892
Du 1er janvier au 30 nov...	64.870.000	68.820.000
Du 1er au 10 décembre....	1.650.000	2.090.000
Du 11 au 20 décembre	1.890.000	1.740.000
Du 21 au 31 décembre	2.270.000	1.810.000
Du 1er janv. au 31 décembre	70.680.000	74.460.000
	1894	1893
Du 1er au 4 janvier........	680.000	1.100.000

ALLEMAGNE

LA SITUATION

Berlin, 4 janvier 1894.

L'Empereur et M. de Caprivi — La Commission d'enquête sur la Bourse.

Les fêtes du nouvel An, à la cour, ont donné à l'Empereur l'occasion de manifester sa sympathie pour le Chancelier de l'Empire, en le complimentant avec une cordialité qui a été remarquée de toutes les personnes présentes. Malgré son peu de valeur, ce symptôme confirme que M. de Caprivi possède la confiance du souverain et que sa situation n'est pas ébranlée.

La Commission chargée de l'enquête sur la Bourse vient de terminer son rapport, qui a été publié dans le *Moniteur de l'Empire* du 28 décembre, où il occupe 31 pages. Les procès-verbaux des séances de la Commission, comprenant les témoignages de nombreuses personnalités renseignées sur le fonctionnement du marché financier, seront également publiées par l'organe officiel.

Le peu d'espace dont je dispose ne me permet que de vous indiquer l'impression générale produite par cette enquête. Elle a révélé l'existence de nombreux abus, et on craint qu'elle ne donne lieu à des règlements sévères et nuisibles pour les affaires; les préjugés très répandus relatifs à la Bourse ont inspiré fréquemment les commissaires. En même temps, quelques-unes de leurs propositions sont très raisonnables et très pratiques; mais tous les financiers avec qui j'ai pu m'entretenir sont d'avis que si le Gouvernement élabore un règlement conforme aux idées de la Commission, la répression des abus ne sera pas beaucoup plus sérieuse, mais le marché financier et toute la vie économique seront gravement atteints.

Voici, brièvement résumées, les principales propositions de la Commission :

L'organisation d'un marché financier dépend de l'autorisation des Administrations provinciales; la surveillance des Bourses est confiée à ces Administrations, qui peuvent la confier aux Chambres de commerce.

Le règlement obligatoire d'une Bourse comprend les dispositions relatives à la direction de la Bourse, à la nature des affaires qui y sont traitées, aux conditions d'admission et à la fixation des cours.

L'admission à la Bourse n'est accordée qu'aux personnes qui traitent des affaires sur les valeurs ou marchandises au commerce desquelles la Bourse est destinée. Elle peut être accordée encore à des auxiliaires (commis, notaires, journalistes, etc.) mais à condition qu'ils ne traitent aucune affaire.

La demande d'admission doit être apostillée par trois répondants appartenant à la Bourse depuis trois ans au moins. Elle est affichée à la Bourse pendant une semaine avant que les autorités de la Bourse prennent une décision. Si un membre de la Bourse est exclu pour trois mois au moins, une enquête est ouverte et les répondants peuvent subir une peine disciplinaire, s'il est prouvé qu'ils ont agi avec légèreté ou mauvaise foi en présentant leur candidat. Une cour disciplinaire est instituée auprès de chaque Bourse.

Les actes susceptibles de poursuites disciplinaires comprennent principalement :

Les manœuvres destinées à influencer les cours;

Le fait de donner et d'accepter des cadeaux, afin d'obtenir des jugements favorables ou défavorables dans la presse;

Les affaires impliquant des conditions contraires à l'honneur commercial;

L'excitation au jeu de Bourse, personnellement ou par voie de lettres ou d'annonces;

La conclusion d'affaires avec des personnes non autorisées ou ne possédant pas des ressources pécuniaires proportionnées aux opérations qu'elles entreprennent.

La procédure disciplinaire n'est pas publique. La Cour disciplinaire peut entendre des témoins. L'accusé peut prendre un défenseur;

Les peines sont : l'avertissement; l'admonestation; l'exclusion temporaire ou définitive. Il n'y a pas de recours ;

La Cour disciplinaire peut, au contraire, constater l'honorabilité d'un accusé;

L'admission d'un titre à la Bourse dépend d'une Commission composée de représentants des Maisons de banque et d'émission et de représentants du public des capitalistes, confirmés par le Gouvernement. Cette Commission a pour fonction de veiller à ce que les informations relatives aux valeurs proposées par la Cote soient exactes et complètes, et de ne pas permettre les émissions qui pourraient nuire à certains intérêts généraux.

Je vous communiquerai dans ma prochaine lettre le reste des propositions de la Commission de la Bourse.

Informations Économiques et Financières

BILAN DE LA BANQUE DE L'EMPIRE

	1893		1892	
	30 déc.	Dif. 23 déc.	30 déc.	Dif. 23 déc.
ACTIF (milliers de marks)				
Métal et or en lingots	797.709	— 31.421	837.809	— 23.941
Billets du Trésor	19.567	— 2.077	17.754	— 2.054
Billets d'autres banques	9.061	— 379	9.246	+ 677
Lettres de change	603.995	+ 63.918	605.942	+ 48.187
Prêts sur titres	119.158	+ 48.176	118.897	+ 28.619
Valeurs	6.850	+ 361	12.847	+ 13
Autres propriétés	65.534	+ 6.172	59.010	— 9.957
PASSIF (milliers de marks)				
Capital social	120.000	non mod.	120.000	non mod.
Réserve	30.000	non mod.	30.000	non mod.
Circulation de billets	1.110.078	+110.525	1.140.162	+119.265
Autres engagements à vue	373.308	— 31.694	361.225	— 78.142
Autres engagements	3.220	+ 1.238	1.277	— 361

Comparaison avec 1891 et 1892

(Millions de marks)

Stock métallique	1891	1892	1893
30 nov.	934,0	871,6	826.9
7 déc.	931,1	866,1	829,2
15 —	934,5	871,9	839,5
23 —	924,7	861,7	853,8
31 —	901,9	837,8	797,7

Lettres de change et prêts sur titres	1891	1892	1893
30 nov.	618,6	652,8	649,3
7 déc.	622,6	629,9	618,8
15 —	620,4	641,9	513,8
23 —	642,2	648,0	611,0
31 —	710,5	724,8	753,2

Circulation	1891	1892	1893
30 nov.	995,3	1005,8	962,4
7 déc.	976,2	993,1	993,1
15 —	974,2	984,2	948,8
23 —	1014,9	1021,0	1000,0
31 —	1122,5	1140,2	1110,1

Réserve de billets	1891	1892	1893
30 nov.	263,2	190,6	192,9
7 déc.	279,3	196,1	204,8
15 —	285,6	212,4	216,6
23 —	230,6	161,3	155,8
31 —	101,4	167,6	8,4

Les mouvements des comptes de la Banque impériale sont ceux que l'on constate habituellement à la fin de l'année.

Les compensations opérées par la Banque, en décembre, s'élèvent à 1.509.563.100 marks.

Statistique du bétail. — Le recensement du bétail allemand opéré le 1er décembre 1892 a donné les chiffres provisoires suivants, que nous comparons aux chiffres du recensement précédent :

Têtes de bétail :

	1er décembre 1892	10 janvier 1883
Race chevaline	3.836.346	3.522.545
— bovine	17.555.818	15.786.764
— ovine	13.589.759	19.189.715
— porcine	12.174.513	9.206.195

Valeurs en milliers de marks :

Race chevaline......	1.880.865	1.678.661
— bovine........	3.545.555	3.074.264
— ovine.........	217.749	306.582
— porcine.......	684.653	476.698

Il résulte de ces chiffres qu'en dix ans, la valeur totale du bétail a augmenté de 792 millions de marks ou de 14.3 0/0. On est donc en droit de considérer tout au moins comme exagérées les plaintes des agriculteurs allemands au sujet des difficultés de l'élevage et de la dépréciation du bétail.

BOURSE FINANCIÈRE DE BERLIN

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	1er déc	8 déc.	15déc.	22déc.	29déc.	3 janv
Fonds d'État						
Consol. Pruss. 3 0/0........	85 37	85 40	85 50	85 50	86 »	86 37
Orient 3 0/0..............	68 25	69 20	68 90	68 87	68 75	69 37
Consolidés Russes..........	100 12	100 40	99 62	99 75	99 40	99 50
Hongrois..................	94 40	94 60	94 62	91 62	95 »	96 »
— Couronne.........	90 37	90 50	90 30	90 12	90 50	92 12
Italien 5 %	80 »	80 30	81 50	80 25	78 12	77 75
Chemins de fer						
Autrichiens................	126 75	126 50	125 50	126 »	126 87	129 12
Lombards..................	42 75	43 70	44 12	44 30	43 87	48 12
Gothard...................	119 75	150 25	150 »	150 25	151 62	155 50
Nord-Est Suisse............	100 12	101 75	102 10	101 75	104 10	117 75
Marienbourg................	68 87	70 75	69 »	69 »	70 50	75 50
Ouest Prussien.............	69 37	70 25	68 62	68 62	70 75	75 40
Vars.-Vienne...............	218 75	220 75	218 »	217 90	220 »	222 87
Banques						
Crédit.....................	205 87	207 12	206 »	207 50	209 62	218 62
Disconto...................	169 87	172 »	171 62	172 12	173 »	182 »
Darmstadt-Bank.............	127 75	129 40	128 60	128 25	128 50	131 12
Berl-Handels...............	127 »	129 25	128 75	128 62	127 40	134 »
Dresde-Bank................	130 »	131 40	130 37	130 37	129 75	136 87
National-Bank..............	104 75	105 75	104 60	104 »	103 50	110 75
Mines et diverses						
Laura......................	103 50	107 87	107 12	108 40	110 87	115 87
Dortmund...................	49 75	52 75	51 37	51 12	55 »	57 50
Bochumer...................	115 25	117 75	118 25	121 37	126 25	126 50
Gelsenkirch................	141 25	141 62	141 50	143 »	145 75	151 75
Hibernia...................	109 »	110 25	110 62	113 62	116 »	123 62
Harpener...................	128 87	130 62	131 25	132 75	135 75	141 75
Packets de Hambourg........	85 »	96 50	98 »	100 25	100 10	104 75
Nordd Lloyd................	114 62	116 10	114 90	116 »	113 87	115 62
Lots Turcs.................	91 62	86 90	88 »	88 »	88 40	91 50
Changes						
Paris 8 jours..............	80 75	80 75	80 75	80 75	80 70	80 90
Londres —	20 31	20 33	20 34	20 33	20 33	20 35
Vienne —	162 »	162 »	161 70	162 60	159 »	161 50
Pétersbourg 3 semaines.....	213 20	211 40	211 40	213 75	213 »	216 80
Roubles comptant...........	214 10	215 35	211 90	215 75	215 80	217 62
- fin courant..............	211 25	215 50	215 »	215 75	216 »	217 50

Courrier de la Bourse de Berlin

Berlin, 5 janvier 1894.

La liquidation de fin décembre a eu lieu sans difficulté, si l'on fait abstraction de la faillite d'une petite maison de Banque de la place.

Il y a détente sur le marché monétaire ; on croit que la Banque impériale abaissera le taux de son escompte de 1/2 ou de 1 0/0 dans la première quinzaine de janvier.

Le marché financier est en forte hausse, en particulier sur les valeurs austro-hongroises et sur les valeurs de Banque. Ce mouvement provient en partie de ce que les Etablissements financiers se proposent d'écouler de nouveau des titres austro-hongrois dans le public. En outre, parmi les prévisions de dividendes que l'on publie en ce moment, il y en a de très favorables.

Le Rouble est en avance considérable, à 218; les Fonds Russes se comportent également très bien.

L'Italien, qui fait exception dans la cote, a encore faibli. Les valeurs industrielles sont bien tenues.

ANGLETERRE

LA SITUATION

Londres, 4 janvier 1893.

Les Travaux parlementaires. — La Spéculation sur l'Argent aux Indes. — La Situation budgétaire. — Le Marché.

Le monde politique ne dissimule pas le mécontentement que provoque chez lui la durée exceptionnelle des travaux parlementaires. Il est difficile, en effet, que la session puisse être close avant la fin du mois, et comme le Parlement devra prendre alors des vacances d'au moins quatre semaines, la Chambre ne pourra pas se réunir de nouveau et la discussion de l'Adresse ne pourra venir avant le milieu de mars. Il semble donc que le Gouvernement ne commencera qu'après Pâques à tenir les promesses du programme de Newcastle, et même, à cette époque, la discussion du budget amènera une interruption des débats. Cette situation nous montre toute l'inutilité des efforts de la présente législature et le peu de solution donné par ses interminables travaux. Les conservateurs ont tort, cependant, de se servir de ce résultat négatif pour attaquer le parti au pouvoir ; c'est surtout, comme nous l'avons fait remarquer, à l'obstructionnisme des conservateurs que nous devons le prolongement inaccoutumé de la session actuelle et si les réformes proposées n'ont pu aboutir, c'est grâce à l'aveugle opposition de la Chambre haute. Cette lassitude ressentie par tous pourrait bien tourner contre ceux qui l'exploitent aujourd'hui, car le public doit se fatiguer d'une opposition qui rend inutiles tous les efforts et détruit toutes les réformes. En attendant, la discussion du bill sur les conseils de paroisses se poursuit lentement; les articles 31 à 44 ont été adoptés, et la Chambre a entrepris l'examen de l'article 45.

Je vous ai parlé, à propos de la discussion de l'emprunt indien, de la proposition faite par M. Montagu relativement à une taxe sur l'argent importé aux Indes. Il parait que, dans la colonie, on croit à l'adoption de cette mesure; d'après un article du *Times of India*, l'opinion générale est qu'après l'entrée en fonctions du nouveau vice-roi ou au moins à l'époque de la discussion du prochain budget, on frappera un droit de 15 à 20 0/0 l'importation du métal blanc, et la spéculation agit en conséquence; l'argent prêt est à 6 rupees au-dessus du métal sur mer ou devant être expédié dans quelques semaines, et cela seulement à cause de la crainte d'un pareil droit devant être imposé un de ces jours. Le même journal nous montre quelles proportions a pris dans la colonie, la spéculation de l'argent. En présence des fluctuations soudaines et importantes de ce métal, ceux qui spéculaient autrefois sur les marchandises, sur l'or et sur l'opium, préfèrent s'occuper de l'argent, car ils peuvent obtenir, de ce fait, des bénéfices plus importants et plus rapides, et ils continueront ainsi jusqu'à ce qu'on les arrête en mettant un impôt sur l'importation de l'argent, ou, ce qui serait mieux, en déclarant qu'il n'y aura pas de droit de cette nature. Si une déclaration nette des intentions du Gouvernement était faite, il y aurait, dit le *Times of India*, une forte baisse dans les importations d'argent. Les faits que notre confrère indien établit nous prouvent que si le Gouvernement a réellement le désir d'arrêter une spéculation aussi dangereuse, il doit s'empresser de faire connaître quelle est la politique monétaire qu'il compte adopter, et, s'il hésite encore entre plusieurs décisions, il doit se hâter de prendre une détermination quelconque. Tout retard ne peut que compromettre encore une situation déjà fort pénible.

Vous trouverez, aux Informations, le tableau des recettes publiques pour les neuf premiers mois de l'année économique; ce document nous montre une fois de plus la dépréciation qui a atteint toutes les sources du revenu. Bien que les prévisions de Sir W. Harcourt

aient été fort modérées, nous devons constater une diminution de 2.057.000 liv. sur les recettes et cette diminution porte sur tous les chapitres, à l'exception de celui des postes et télégraphes. Le Timbre a donné 1.279.156 liv. de moins, le droit d'accise, 337.734 liv., les douanes, 209.400 liv., et l'income-tax, 170.000. On comprend, en présence de cet état de choses, la résistance qu'opposait dernièrement M. Gladstone à la campagne faite en vue d'une augmentation des forces navales; la situation ne permet guère d'accroître les dépenses.

Si nous voulons examiner plus particulièrement la situation du marché financier nous n'avons qu'à comparer les cours cotés au 30 décembre 1893 avec ceux de 1892: nous verrons combien est grande la dépression subie pendant cette année. Tandis que les valeurs de placements inscrivent une plus-value, les Fonds étrangers, les valeurs industrielles, les valeurs de second ordre inscrivent un fort recul. Les Etablissements financiers et les Chemins de fer ont presque tous vu fléchir le cours de leurs actions; la réaction est encore plus vive pour les Chemins américains et les actions minières sont loin d'être toutes en plus-value.

En rapprochant ce fait de l'information que nous avons publiée la semaine dernière sur les émissions de 1893, on voit toute l'inactivité dont le capital a souffert pendant l'année. L'argent n'est pas revenu de ses craintes, il continue à éviter tout placement qui présente quelque aléa, et la dépression s'accentue.

Informations Économiques et Financières

BILAN DE LA BANQUE D'ANGLETERRE

3 janvier 1894

Département des opérations d'émission

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Billets créés..........	39.332.720	Dette fixe de l'Etat...	11.015.100
		Rentes immobilisées..	5.434.900
		Or monnayé et lingots	22.882.720
Total..........	39.332.720	Total..........	39.332.720

Département des opérations de banque

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Capital social.........	14.553.000	Rentes disponibles (à la Banque).........	10.387.433
Réserve et profits et pertes..............	3.244.437	Portefeuille et avances	29.384.504
Trésor et administration publique.......	6.237.235	Billets en réserve....	13.584.610
Comptes particuliers..	31.152.556	Or et argent monnayés	1.966.869
Billets à sept jours, etc.	136.188		
Total..........	55.323.410	Total	55.321.416

STATISTIQUE relative aux divers chapitres du Bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de liv. st.)

DATE	Or monnayé et Lingots	Circulation (excepté les billets à 7 jours)	DÉPOTS	Dispon. du dép. des opérations de Banque	RÉSERVE	Proportion de la réserve aux engagements	Taux de l'esc. %
27 Septembre....	27.567	25.869	33.315	33.665	18.147	51	3½
4 Octobre......	26.765	26.561	36.405	37.605	16.654	45	3
12 »	26.137	26.230	35.906	37.305	16.191	46	»
18 »	26.471	26.279	36.331	37.646	16.611	45	»
25 »	26.561	26.043	36.063	36.919	16.968	46	»
2 Novembre....	25.976	26.298	35.728	37.482	16.128	45	»
9 »	25.593	25.964	34.717	36.533	16.079	46	»
15 »	25.524	27.707	33.419	35.051	16.266	48	»
22 »	25.898	25.216	32.791	33.561	17.132	52	»
29 »	25.988	25.457	33.287	34.115	16.981	51	»
6 Décembre	25.678	25.321	31.821	32.898	16.906	51	»
13 »	25.851	25.110	32.287	32.970	17.191	53	»
20 »	25.001	25.301	32.026	33.752	16.119	50	»
27 »	23.488	25.451	33.768	36.156	15.487	45	»
3 janvier	24.849	25.718	37.389	39.771	15.551	41	»

Recettes et Dépenses Publiques. — Voici les comptes des recettes et dépenses publiques de la Grande-Bretagne, du 1er avril au 31 décembre, comparés à ceux de la période correspondante de l'exercice 1892-1893 :

DÉSIGNATION des chapitres	Prévisions budgétaires	Recettes		Recettes	
		du 1er avr. au 31 déc. 93	du 1er avr. au 31 déc. 92	du 23 déc. au 31 déc. 93	du 24 déc. au 31 déc. 92
Douanes..............	19.650	14.911	15.120	370	352
Accise..............	25.100	22.418	22.755	3.590	3589
Timbre..............	13.600	10.783	12.062	1.771	1.933
Land tax et House duty	2.460	413	130	15	20
Impôt sur le revenu.	15.150	4.190	4.360	342	673
Postes..............	10.600	7.420	7.350	230	220
Télégraphe..........	2.480	1.955	1.925	»	»
Terres de la couronne	430	325	325	»	»
Int. des act. canal Suez	220	218	229	»	9
Divers..............	1.950	1.346	1.828	40	26
Recettes totales.....	91.640	63.981	66.484	6.361	6.821
Dépenses............	»	»	»	»	»

Finances Egyptiennes. — Le Conseil supérieur de la Daïra-Sanieh a, dans une réunion présidée par le Ministre des finances, adopté le budget de la Compagnie pour l'exercice 1894.

On prévoit un excédent de 194.000 livres égyptiennes, dont 48.000 seront payées à la caisse de la dette publique à titre d'économie résultant de la conversion de 1890 et 146.000 seront appliquées à la réduction de la dette.

Les Budgets du Royaume-Uni — Le tableau suivant, emprunté au dernier *Statistical Abstract for the United Kingdom*, présente en milliers de livres les recettes et dépenses des quinze derniers exercices. Les résultats budgétaires y sont partout calculés d'après les règles actuellement admises, de manière à permettre les comparaisons d'un exercice à l'autre.

I. — *Budgets annuels*

Exercices	RECETTES Évaluations	RECETTES Recouvrements	DÉPENSES Crédits budgétaires et supplémentaires	DÉPENSES Dépenses effectives	Excédents de Recettes ou de Dépenses
1878-79	81.227	81.154	84.238	83.446	—2.291
1879-80	81.161	79.344	84.105	82.184	—2.840
1880-81	80.851	81.872	81.995	80.938	+ 933
1881-82	83.274	83.955	84.364	83.605	+ 349
1882-83	85.862	87.386	88.247	87.288	+ 98
1883-84	85.319	86.160	86.589	85.954	+ 205
1884-85	86.733	87.988	89.898	89.037	—1.049
1885-86	90.790	89.581	94.190	92.223	—2.642
1886-87	89.869	90.772	90.869	89.996	+ 776
1887-88	88.135	89.802	88.036	87.423	+2.378
1888-89	86.827	88.472	87.024	87.683 (1)	+ 788
1889-90	86.150	89.304	86.723	86.083	+3.221
1890-91	87.610	89.489	88.511	87.732	+1.756
1891-92	90.430	90.994	90.924	89.927	+1.067
1892-93	90.453	90.395	91.069	90.375	+ 20

Les développements ci-après rapprochent les résultats des trois exercices connus :

II. — *Recettes budgétaires*

(Milliers de livres)

Nature des Recettes	1890-91	1891-92	1892-93
Douanes......................	19.480	19.736	19.715
Revenu intérieur (accise, timbre, land tax, income tax).........	54.098	55.604	55.085
Postes et télégraphes.........	12.260	12.630	12.880
Domaine de la couronne........	430	430	430
Intérêts d'avances aux budgets locaux, actions de Suez, etc....	241	222	220
Produits divers (brevets, services civils)......................	2.979	2.372	2.064
Total des recettes......	89.489	90.994	90.395

(1) Y compris 2,009,958 liv. st. dépensées pour la conversion (*National debt conversion act* de 1888), et imputées, en fait, sur les ressources du budget.

III. — *Dépenses budgétaires*

(Milliers de livres)

Nature des Dépenses		1890-91	1891-92	1892-93
Service de la Dette nationale :				
Dette fondée	Intérêts	15.998	15.893	16.052
	Annuité pour le déficit des Caisses d'épargne privées	6.549	6.557	6.350
Dette flottante		988	820	659
Administration de la dette		191	187	185
Nouveau fonds d'amortissement		1.271	1.541	1.751
Total des dépenses fixes		25.000	25.000	25.000
Emprunts spéciaux, bons du Trésor émis aux termes de la loi de conversion de 1888		207	200	200
Total des dépenses de la dette		25.207	25.200	25.200
Liste civile et services civils		17.732	19.006	19.308
Dépenses navales et militaires :				
Armée de terre		17.560	17.259	17.542
Marine, y compris les transports		14.125	14.150	14.302
Crédits spéciaux pour opérations militaires ou autres		1.803	1.903	1.578
Total des dépenses navales et militaires		33.483	33.312	33.422
Dépenses autorisées par la loi monétaire de 1891		»	400	»
Total des dépenses autres que les frais de perceptions		76.428	77.919	77.930
Frais de perception	Douanes	897	897	850
	Revenu intérieur	1.746	1.794	1.765
	Postes	5.682	6.126	6.513
	Télégraphes	2.272	2.489	2.595
	Serv. post. marit.	706	701	721
Total des dépenses imputées sur les ressources budgét.		87.732	89.927	90.375
Autres crédits	Loi de 1888 (mesures défensives)	1.023	500	285
	Loi de 1889 (mesures défensives)	696	1.300	1.150
	Loi de 1890 (casernement)	»	»	535
	Loi de 1892 (télégraphes)	»	»	86

Clearing-House

Résultat des compensations du 28 décembre au 3 janvier

Jeudi 28 déc. £	20.693.000	Lundi 1er janvier.. £	32.137.000
Vendredi 29 déc.	36.366.000	Mardi 2 janvier	21.771.000
Samedi 30 déc.	24.200.000	Mercredi 3 janvier	21.169.000
		Total £	158.326.000

Pour la semaine correspondante de 1892, le total a été de £ 165.532.000.

L'Industrie du Fer et de l'Acier en 1893. — L'année 1893 a été une période de forte dépression pour l'industrie du fer et de l'acier. Pendant le premier semestre, la tendance était vers une augmentation de l'exportation, mais la crise charbonnière en août, septembre, octobre et novembre a arrêté cette amélioration et l'on peut craindre que les conséquences de la grève se fassent sentir longtemps encore. Ces conséquences pour 1893 sont indiquées par le tableau suivant des exportations de barres, cercles, feuilles et tôles pendant les trois derniers mois des deux dernières années :

	1892	1893
	Tonnes	Tonnes
Septembre	42.147	21.875
Octobre	38.439	17.998
Novembre	41.233	20.668
	121.819	60.541

Ces chiffres montrent combien grande a été la perte dans cette seule branche de commerce. Pendant la même période, les exportations de charbon ont été de 6.953.226 tonnes contre 8.339.618 en 1892.

BOURSE FINANCIÈRE DE LONDRES

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

Valeurs	1 déc.	8 déc.	15déc.	22déc.	29déc.	3 jan.
Fonds d'États						
Consolidés anglais 2 3/4 0/0	98 19	98 06	98 25	98 19	98 37	98 87
Rupee 4 0/0	65 87	65 87	65 50	65 25	65 75	66 »
Brésil 4 0/0	57 50	57 ..	58 25	58 75	58 25	57 75
Argentine 5 0/0	66 25	66 ..	66 75	66 75	67 50	65 25
Cédulas P	7 25	7 37	7 37	7 37	7 25	7 12
— E	28 25	» »	28 75	28 25	28 37	28 37
Mexicain 6 0/0	69 87	65 50	67 50	67 25	66 50	64 75
Turc I	56 25	57 50	57 25	57 25	57 50	57 50
— II	34 75	35 50	35 50	35 50	35 25	35 50
— IV	22 31	22 56	22 56	22 56	22 50	22 56
Egypte Unifiée	101 87	101 50	101 ..	101 ..	101 »	101 12
Grec Monopole	37 50	35 50	31 »	33 50	32 »	32 25
Italien 5 0/0	81 25	81 25	82 »	80 37	79 31	76 62
Russe 4 0/0	100 50	101 ..	100 25	100 50	100 25	99 75
Portugais 3 0/0	20 25	20 .	20 .	19 87	19 75	19 37
Espagne Ext. 4 0/0	61 81	62 75	63 37	63 25	63 25	63 50
Hongrois	94 75	91 75	91 75	95 ..	95 25	91 75
Français 3 0/0	98 50	98 75	98 50	98 50	98 »	97 50
Divers						
Banque de Roumanie	6 75	6 75	6 75	6 75	6 75	6 75
Suez	109 »	108 .	108 »	108 »	108 »	107 »
Lombards	9 12	9 37	9 37	9 37	9 37	9 62
Banque Ottomane	13 56	13 87	13 75	14 ..	14 »	14 31
Rio Tinto	15 31	15 44	15 37	15 ..	14 87	14 69
Brighton A	146 75	145 75	146 50	148 12	148 »	147 75
North Brit. ord	32 37	32 37	32 75	32 25	32 25	32 50
Pérou ord	5 37	4 62	4 37	4 87	4 75	4 62
— préf.	17 »	14 50	11 75	15 ..	15 »	11 50
— debs	50 50	51 ..	54 50	55 ..	55 »	51 50
Chemins Américains						
Atchison Incom. Bds	41 87	39 87	39 »	35 25	32 »	33 87
— actions	21 37	19 50	19 62	16 12	11 25	11 25
Canada Pacific	77 12	76 37	75 75	73 87	73 25	73 87
Eries	16 »	15 25	15 62	15 12	14 50	14 25
Denver préf	35 12	31 ..	32 87	31 87	30 87	31 50
Milwaukee	68 62	66 25	61 25	60 75	58 62	56 75
Louisville	53 12	52 37	50 50	49 75	43 12	44 37
Norfolk préf	22 25	22 25	21 87	20 87	19 87	20 »
Reading Inc. Bds	36 50	36 50	36 »	33 ..	32 »	» »
Union Pacific	22 25	23 25	21 50	20 12	18 12	18 50
Mexican ord	14 25	15 ..	14 75	14 75	14 25	13 50
Mines						
De Beers	16 »	16 25	16 41	16 37	16 25	16 31
City	10 37	10 62	11 25	11 25	11 25	11 25
Crown Reef	8 12	8 75	9 25	9 62	9 50	9 37
Geldenhuis	1 50	4 62	4 50	4 75	4 62	4 62
Jumpers	2 62	2 62	2 75	2 91	3 06	3 25
Langlaagte	3 25	3 62	3 75	3 87	3 87	4 »
Simmer	3 62	3 62	3 75	3 75	3 75	3 75
Robinson	4 37	4 62	4 75	4 75	4 75	4 75
Oceana	1 87	1 94	4 87	1 81	1 87	1 75
Argent en barres	31 94	32 12	32 »	32 12	31 75	31 50
Change sur Paris	25 36	25 37	25 38	25 38	25 41	25 35
Escompte de la Banque	3 »	3 ..	3 »	3 »	3 »	3 »
Escompte hors banque	2 37	2 62	2 37	2 50	2 37	1 75

Courrier de la Bourse de Londres

Londres, 5 janvier 1894.

L'année a commencé avec les mêmes difficultés qui ont été la caractéristique de 1893; les affaires sont nulles et les fonds étrangers persistent à avoir une tenue irrégulière. Le marché monétaire subit toutefois une détente et l'on sent déjà l'influence des disponibilités de janvier; les fonds de placement bénéficient naturellement de cette situation.

L'Italien a continué à suivre les indications de Paris; très faible au début de la semaine, dans la crainte que la liquidation ne remontrât de grosses difficultés sur notre place, il s'est relevé dès que l'on a connu la faiblesse du report et les achats de Berlin et de Paris ont contribué à faire enregistrer des cours meilleurs; c'est également aux avis du Continent que l'Extérieure doit sa ferme tenue. Les fonds austro-hongrois sont également en hausse. Les Grecs ont un marché assez hésitant; faibles d'abord, en l'absence d'avis pour le coupon, ils se sont ensuite relevés légèrement.

Les valeurs Sud-Américaines ont des tendances plus faibles et la valeur de l'argent métal a provoqué particulièrement une baisse sur les Chemins Mexicains. Les Chemins Américains, de leur côté, restent peu soutenus, surtout le Chicago.

Les actions des Mines d'or font toujours preuve de fermeté ; le Rio et la de Beers sont plus faibles sur Paris.

AUTRICHE-HONGRIE

LA SITUATION

Vienne, 3 janvier 1894.

Le Nouvel An en Cisleithanie et en Hongrie. — La Situation en Bohême. — Les Conférences entre M. de Plener et le Dr Wekerlé à Budapesth. — Le Mouvement de la Navigation et du Commerce régional de Trieste en 1893. — Mouvement du Commerce Extérieur de la Hongrie.

A l'occasion de la nouvelle année, les journaux conservateurs de la Cisleithanie sont unanimes à vanter les bienfaits de la coalition des grands partis parlementaires et du Gouvernement qui en est issu ; ils estiment que l'ère nouvelle inaugurée depuis la constitution du cabinet Windischgraetz consolidera la paix intérieure et permettra de résoudre les difficultés, d'ordre politique et économique, restant à vaincre.

En Hongrie, les réceptions du 1er janvier présentaient un intérêt tout particulier, en raison des questions politico-religieuses à l'ordre du jour. M. Perczel, l'orateur du parti libéral chargé de présenter au Dr Wekerlé les compliments de saison, l'a assuré de l'appui du parti qui a la plus entière confiance dans le Gouvernement.

Dans sa réponse, le Président du Conseil a rappelé qu'il voulait réaliser les réformes suivant les traditions libérales ; il estime que les projets touchant à la politique religieuse ont l'approbation du pays, car ils ne lèsent pas les droits de l'Eglise, et donnent, au contraire, de nouvelles garanties à la véritable religion et à la liberté de conscience.

Mais le comte Apponyi a tenu, devant ses amis, un langage bien différent. Répondant aux souhaits de nouvelle année qui lui étaient présentés, le *leader* de l'opposition a déclaré qu'il ne pouvait soutenir un Gouvernement qui faisait servir son programme à des machinations politiques.

En Bohême, la situation ne s'est pas modifiée ; de nouvelles arrestations ont été opérées parmi les membres de l'Oneladina. La Diète de Prague reprendra aujourd'hui même ses séances interrompues par les fêtes du 1er janvier ; en même temps s'ouvrent les Diètes de l'Autriche septentrionale, d'Istrie et de Trieste.

Pendant que ses collègues préparent le projet de réforme électorale, M. de Plener s'est rendu à Budapest pour conférer avec le Dr Wekerlé relativement à la réforme monétaire. Les deux Gouvernements voudraient pousser cette grosse transformation, qui n'a pas progressé dans les derniers mois de l'année 1893, et ils vont s'occuper tout spécialement des rapports à établir avec la Banque d'Autriche-Hongrie. La question la plus urgente est celle qui a trait au remboursement partiel des billets d'Etat ; or, elle est intimement liée aux conditions nouvelles qui règleront les rapports de la Banque et des deux parties de la Monarchie. On a prétendu, ces jours derniers, que le Ministre des finances autrichien, voulant s'affranchir de toute contrainte, se proposait de rembourser à la Banque la dette de 80 millions contractée vis-à-vis d'elle ; mais il ne faut pas perdre de vue qu'il s'agit là d'une dette non passible d'intérêts et que son remboursement créerait, par suite, de nouvelles charges pour l'Etat.

En somme, on ne sait encore rien de positif quant aux intentions du Ministre, que je vous ferai connaître en temps opportun.

Le Bureau de statistique de la Chambre de commerce de Trieste vient de publier les chiffres de l'année 1893, relatifs au mouvement de la navigation de ce port et au commerce régional. On a relevé : à l'*entrée*, 7.845 navires jaugeant 1.594.911 tonnes (contre 7.706 navires et 1.472.214 tonnes en 1892) ; — à la *sortie*, 7.843 navires jaugeant 1.576.992 tonnes (contre 7.637 navires et 1.472.214 tonnes en 1892). Quant au commerce régional, il se subdivise en : 6.857.659 quintaux métriques (contre 7.390.036 en 1892) pour les *importations*, — et 4.806.580 quintaux métriques (contre 4.347.720 en 1892) pour les *exportations*.

Voici, d'autre part, le mouvement du commerce extérieur de la Hongrie au 30 novembre 1893. Pendant les onze premiers mois de 1893, les *importations* se sont élevées à 335.962 colis et 26.225.050 quintaux métriques (contre 283.000 colis et 23.455.000 quintaux métriques en 1892), et les *exportations* à 55.267.797 colis et 38 millions 875.603 quintaux métriques (au lieu de 41.767.000 colis et 38.463.000 quintaux métriqres pendant *toute* l'année 1892).

Les exportations comparatives des céréales, pendant les trois dernières années, nous donnent le tableau suivant :

	1893	1892	1891
	—	—	—
		Quintaux métriques	
	11 mois	Janvier à décembre	
Froment	4.529.181	4.849.931	6.489.620
Farine de froment	5.140.291	4.972.973	4.812.210
Seigle	1.773.091	1.979.382	2.094.789
Orge	4.276.815	2.660.294	2.574.798
Avoine	1.195.115	1.331.363	1.239.018
Maïs	2.264.834	3.574.064	2.354.623

Informations Économiques et Financières

Cours des principales valeurs au 31 décembre 1893. — Voici les chiffres des principales valeurs cotées à la Bourse de Vienne, au 31 décembre 1893, comparées avec celles du 31 décembre 1892 :

	31 décembre 1892	31 décembre 1893	Différ. sur 1892
Rente papier, mai-nov., 4.2 0/0	97 80	97 75	— 0 25
Rente or autrichienne	116 50	118 35	+ 1 85
Rente couronne autrichienne 4 0/0	.. ..	96 50	— 0 45
Rente or hongroise	114 30	116 80	+ 2 50
Rente couronne hongroise 4 0/0	.. ..	94 60	— 0 75
Lots entiers 1860	143 50	145 ..	+ 1 50
Lots communaux	165 ..	173 ..	+ 8 ..
Actions Anglo-Bank	148 50	153 ..	+ 4 50
— de Crédit Fonc. Autric.	383 ..	440 ..	+ 57 ..
Crédit Anstalt Autrichienne	314 ..	347 25	+ 33 25
Société Générale Hongroise de Crédit	361 25	417 50	+ 56 25
Banque des Pays-Autrichiens	225 80	251 30	+ 25 50
— d'Autriche-Hongrie	982 ..	1.000 ..	+ 18 ..
Union-Bank	236 50	257 25	+ 20 75
Chemin de fer de Buschterad :			
Réseau A	1.073 ..	1.150 ..	+ 77 ..
— B	450 ..	454 ..	+ 4 ..
Soc. de Navigation du Danube	321 ..	407 ..	+ 86 ..
Chemins de fer :			
Empereur-Ferdinand, Nord	2.795 ..	2.925 ..	+130 ..
Charles-Louis	218 50	216 ..	— 2 50
Lemberg-Czernowitz	246 25	261 ..	+ 14 75
Lloyd Autrichien	389 ..	466 ..	+ 77 ..
Soc. R. I. P. des Ch. de fer de l'Etat	291 25	308 50	+ 17 25
Lombards	88 30	107 ..	+ 18 70
Société minière des Alpines	51 60	47 70	— 3 90
— de l'industrie du fer de Prague	392 50	490 ..	+ 97 50
Papier sur Londres	120 40	124 45	+ 4 05
Pièces de 20 fr.	9 59$_5$	9 91	+ 0 31$_5$
Billets de la Banque Impériale d'Allemagne	59 15	61 10	+ 1 95
Roubles papier	1 19½	1 32¼	+ 0 12¾
Rente française 3 0/0	95 62	98 25	+ 2 63
Consolidés 2 3/4 0/0	97 93	98 43	+ 0 50

Le Coupon de janvier de Autriche. — Les échéances du 1er janvier 1894, pour intérêts et amortissement, s'élèvent à 103 millions de florins, dont 85 millions s'appliquent au coupon et 18 millions au remboursement des capitaux.

En voici la décomposition : 29 millions 370 mille florins en *billets ;* 27 millions 330 mille florins en *argent ;* 12 millions 680 mille florins en *or ;* 5 millions 810 mille *couronnes* ; 4 millions 370 mille *mraks* et 48 millions de *francs*.

Le Marché des actions en 1893 de Hongrie. — D'après les statistiques du marché *hongrois*, on a investi, en 1893, pour les nouvelles entreprises industrielles, 39.139.700 florins et pour des augmentatione de capital, 14.985.000 florins, soit, au total, 54 124.000 florins.

Par contre, deux Sociétés ont réduit leur capital d'une somme globale 1.400.000 florins et on a liquidé plusieurs entreprises.

Courrier de la Bourse de Vienne

Vienne, 5 janvier 1894.

L'année 1894 a bien débuté en Bourse de Vienne, où la plupart des valeurs sont l'objet de nombreuses demandes; toutefois, les plus-values inscrites s'expliquent, en partie, par les augmentations d'intérêt ajoutées aux cours. La tendance à la hausse s'est accentuée depuis deux jours en raison des conférences qui vont avoir lieu à Budapest entre les deux ministres des finances, et le marché, alimenté par l'échéance de janvier, paraît résolument orienté vers la hausse. On croit que le Syndicat Rothschild va écouler en Allemagne une forte partie des titres qu'il a en portefeuille.

On annonce, d'autre part, que les efforts tendant au renouvellement du syndicat métallurgique austro-hongrois ont des chances d'aboutir; cette entente raffermirait le marché des valeurs minières.

Des négociations ont été entamées avec les Gouvernements Autrichien et Hongrois en vue de la concession d'un monopole pour la vente de la dynamite.

Au 31 décembre dernier, la Dette publique s'élevait à 411.991.155 florins.

ESPAGNE

LA SITUATION

Madrid, 3 janvier 1894.

L'Entente commerciale avec la France. — Le Nouveau Régime douanier. — Rapatriement des troupes de Melilla et Mission du maréchal Martinez Campos. — Reprise du commerce à Melilla. — Le Programme de M. Aguilero, pour la Ville de Madrid. — Les Anarchistes et les faux-monnayeurs.

La signature de l'arrangement intervenu entre M. Casimir-Perier, président du Cabinet français, et M. Leon y Castillo, ambassadeur à Paris, a calmé les appréhensions qui se manifestaient depuis quelque temps dans le pays. Mais, si la nouvelle a été accueillie avec satisfaction par la majorité de la nation, il y a des mécontents qui trouvent que la France n'a pas donné suffisamment en échange de ce qu'elle a obtenu. « Nous comprenons, dit à ce propos la *Epoca*, que les journaux français approuvent une entente répondant à leurs désirs et ne nous concédant rien. »

Au point de vue général, cette entente, qui a produit un excellent effet, marque une reprise des affaires.

La *Gaceta* a publié un décret royal stipulant que, en attendant le vote des Cortès sur le projet de loi qui leur sera soumis, on appliquera aux produits allemands, austro-hongrois, danois, français, anglais et italiens, les droits les plus réduits et les avantages résultant des traités passés avec la Suisse et la Norwège et les Pays-Bas; ces mesures sont entrées en vigueur depuis le 1er janvier.

Le rapatriement des troupes a commencé à Melilla, sur les vapeurs *Turaine* et *Triano*, avec les généraux Barriz, Ortega et Monroig ; ainsi que je vous le disais dans une précédente lettre, on ne laissera au Maroc qu'une dizaine de mille hommes, c'est-à-dire des forces suffisantes pour appuyer les négociations du maréchal Martinez Campos. Ce dernier se rend avec toute l'escadre à bord du cuirassé *Pelayo*, à Tanger, d'où il repartira pour Mogador, à bord du *Conde de Venadito*. La suite du maréchal se compose d'une cinquantaine de personnes à peine, mais il trouvera à Mogador les troupes shérifiennes chargées de lui rendre les honneurs et de le protéger contre toute agression pendant le trajet à terre jusqu'à Marraquesh. Là il trouvera le Sultan tout disposé, écrit-on de Tanger, à faire droit aux revendications de l'Espagne. Au surplus, les instructions données au plénipotentiaire sont de ne pas se montrer trop exigeant; on ne réclamera pas la totalité des dépenses militaires évaluées à 35 millions de pesetas, en ne tenant pas compte des frais ordinaires incombant au budget de la guerre sur territoire espagnol.

Le commerce indigène a repris sur le marché de Melilla, sans donner lieu à aucun incident; les Riffiens vont et viennent au milieu des troupes, offrant leurs marchandises sous la surveillance de Ben-Bachir, chef des Askaris (troupes du Sultan), accompagné du *baja* de Frajana, chargés tous deux de maintenir l'ordre parmi les indigènes. L'autorisation de réinstaller la douane maure ayant été accordée par le commandant en chef, les transactions suivent leur cours normal, comme jadis, avant l'ouverture des hostilités.

En attendant que nous connaissions les projets financiers de M. Gamazo pour l'année 1894, l'acalde de Madrid, M. Aguilero, a arrêté le programme municipal qu'il va soumettre à l'*ayuntamiento*. Ce programme comprend trois points principaux, savoir : 1° Unification de la dette municipale, 2° fermage de l'impôt de consommation et 3° construction d'un grand égout. J'aurai prochainement l'occasion de revenir sur ces points et de vous reparler de la situation financière de la capitale, qui laisse toujours à désirer.

Comme diversion aux procès anarchistes, dont l'un a abouti à une condamnation à sept ans de travaux forcés, prononcée contre les trois accusés jugés par la Cour d'assises de Madrid, la police vient de découvrir une fabrique de fausse monnaie à Saragosse. On a trouvé un lot de fausses pièces de cinq pesetas, à l'effigie très bien frappée d'Alphonse XIII, et de menue monnaie.

Cinq accusés, dont deux femmes et une fillette de dix-sept ans, ont été arrêtés, mais la complicité de cette dernière n'est pas établie; le chef de la bande, un certain Juan Perez, a déjà subi plusieurs condamnations.

L'anarchiste Salvador Franch, qui a été arrêté à Saragosse et qui depuis a avoué être l'unique auteur de l'explosion au théâtre du Liceo à Barcelone, a tenté de se suicider au moment de son arrestation en se tirant un coup de revolver. Après être tombé, il a cherché à s'empoisonner en avalant le contenu d'un flacon.

Salvador Franch est actuellement à l'hôpital dans un état très grave.

Informations Économiques et Financières

Recettes des Chemins de fer Espagnols

Du 1er janvier au 16 décembre (50 semaines)

	1890	1891	1892	1893
		Pesetas		
Andalous (891 kil.)	13.812.297	14.133.716	»	14.201.398
Nord de l'Espagne (1959 k.)	55.183.712	59.443.447	58.158.751	56.166.795
Asturies (741 kil.)........	10.351.871	10.169.538	11.377.090	12.008.498
Lérida-Reus (103 kil.)	1.456.772	1.614.853	1.358.611	1.289.825
Almensa-Valence (460 kil.)	»	11.990.438	11.296.015	10.149.338
Saragosse (2672 kil.)......	52.229.722	54.371.808	»	49.767.714

Le Monopole des Allumettes en Espagne. — D'après l'*Economista*, cette question dont nous avons, à plusieurs reprises, entretenus nos lecteurs aurait été réglée sur de nouvelles bases.

La maison de banque chargée jusqu'à présent de la vente exclusive des allumettes céderait l'exploitation à une Société anonyme à constituer de suite; les actions seraient d'ores et déjà souscrites et on cite,

parmi les principaux souscripteurs, MM. Lastra y Garriga.

Cet arrangement donnerait naissance à un procès à sensation entre l'ancien concessionnaire du monopole et ses associés de la première heure.

La Compagnie Fermière des Tabacs en Espagne. — L'*Economista*, de Madrid, de la semaine passée, consacre une étude à la Compagnie des Tabacs, en recherchant les causes de la baisse de 323.357 pesetas qui s'est produite pour les recettes de novembre. Cette baisse se manifeste depuis février 1893, alors que jusqu'à cette époque, et depuis 1887-1888, le mouvement des recettes avait été en augmentant :

1887-88	augmentation de	1.952.970	pesetas.
1888-89	—	11.130.649	—
1889-90	—	3.021.040	—
1890-91	—	10.221.580	—
1891-92	—	5.667.086	—
1892-93	—	756.164	—

Par contre, pour l'exercice actuel la moins-value atteint déja 868.920.

Notre confrère madrilène attribue ce résultat à deux causes principales : 1° la situation économique du pays, et spécialement des régions viticoles ; 2° l'extension de la contrebande que l'administration est impuissante à réprimer. La Compagnie, obligée d'exercer elle-même une surveillance onéreuse, entend faire supporter par l'Etat une partie des charges qui lui incombent de ce chef. L'*Economista* estime que le rendement est meilleur qu'on ne le croit généralement, et, à l'appui de son affirmation, il compare la consommation des principaux pays d'Europe : chaque habitant consomme, en *France*, 0 kil. 944 gr. de tabac pour une valeur de 9 pesetas 75 ; en *Autriche*, 1 kil. 302 gr. pour 8 pesetas 62 ; en *Hongrie*, 1 kil. 062 gr. pour 5 pesetas 63 ; en *Italie*, 0 kil. 551 gr. pour 6 pesetas 26, et en *Espagne*, 0 kil. 910 gr. pour 8 pesetas 96.

La Banque Hypothécaire d'Espagne. — La Banque Hypothécaire d'Espagne prête jusqu'à nouvel avis, à 5 1/2 0/0 d'intérêt.

Les prêts sont consentis pour des périodes variant entre cinq et cinquante ans, d'après l'amortissement stipulé, avec première hypothèque sur propriétés rurales et urbaines, donnant jusqu'à 50 0/0 de leur valeur, excepté, les champs d'oliviers, les vignes et terrains boisés sur lesquels la Banque ne prête que le tiers de la valeur.

En plus de ces prêts hypothécaires, elle ouvre des crédits, remboursables à courte échéance, pour la construction d'immeubles.

Actuellement, la Banque donne pour les fonds qui lui sont remis en comptes courants :

1/2 0/0 d'intérêt annuel pour les dépôts remboursables à vue.

1 0/0 id, id., à huit jours de vue.

2 0/0 id. id., à trois mois.

Courrier de la Bourse de Madrid

Madrid, 5 janvier 1894.

Le détachement du coupon de janvier a favorisé la reprise qui se manifeste depuis la signature de l'entente commerciale avec la France ; pourtant, il y a eu un certain nombre de réalisations de bénéfices.

On croit que le chiffre fixé pour l'indemnité à payer par le Maroc n'excèdera pas 20 millions ; si le Sultan refusait de s'exécuter, il faut s'attendre à une démonstration militaire et navale sur les côtes du Maroc. Mais ces bruits, que les baissiers ont vainement cherché à exploiter, ne produisent aucune impression défavorable sur le marché, où l'on considère l'incident africain comme définitivement clos.

BOURSES FINANCIÈRES DE MADRID & BARCELONE

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

	1 déc.	7 déc.	15 déc.	22 déc.	29 déc.	3 jan.
Madrid						
Dette Intérieure 4 0/0......	65 40	66 50	66 45	66 65	66 45	66 90
— Extérieure 4 0/0.....	75 05	76 70	76 95	77 25	77 50	77 45
Amortissable 4 0/0.........	75 20	76 05	75 70	76 10	76 30	77 60
Change sur Londres 3 mois	31 12	30 98	31 07	30 78	31 ..	30 90
— sur Paris 8 jours..	23 85	22 20	22 »	22 50	23 ..	22 75
Barcelone						
Dette Intérieure 4 0/0......	65 50	66 72	66 52	66 50	66 70	66 90
— Extérieure 4 0/0......	75 72	76 77	77 15	77 50	77 55	77 67
Obligations Hyp. Cuba 6 0/0	106 ..	107 25	107 50	107 87	108 75	107 55
— 5 0/0.	94 37	94 87	94 75	95 37	96 12	95 15
Change sur Paris..........	23 70	22 75	22 30	23 05	23 30	23 20

ITALIE

LA SITUATION

Rome, 3 janvier 1894.

La Situation au 1er janvier 1894. — Troubles en Sicile et dans les Pouilles. — Le *Crédit Mobilier Italien.* — Un Titulaire pour le portefeuille des finances. — La *Banque d'Italie.* — Retraite de M. Ratazzi et les nouveaux députés.

L'année qui vient de finir ne sera certainement pas regrettée des patriotes italiens, car elle compte parmi les plus sombres de l'histoire nationale. Scandales des banques, dépréciation générale de toutes les valeurs, crise économique, financière et sociale, tel est le résumé de la situation au commencement de 1894.

En recevant, le 1er janvier, les députés et sénateurs, le Roi ne leur a pas caché les préoccupations dont son esprit est assailli : « La situation intérieure est des plus graves, — leur a-t-il dit, — des mesures urgentes s'imposent pour rétablir l'ordre dans les régions troublées et pour améliorer les conditions économiques de la nation. » Mais Humbert pense que, la paix extérieure étant assurée, le Parlement pourra examiner avec la sollicitude voulue les propositions de son Gouvernement, tendant à assurer le bien-être moral et matériel de la nation.

En attendant que l'on sache à quoi s'en tenir sur les mesures préparées par M. Sonnino, à qui M. Crispi aurait laissé toute latitude, les troubles augmentent en Sicile et gagnent les Pouilles. Le général Morra di Lavriano a fait appel au concours de tous pour l'œuvre pacificatrice qu'il a assumée ; mais, en l'état actuel, prêcher l'entente, c'est parler dans le vide. De nombreux télégrammes partent journellement de Palerme, à l'adresse du Ministre de l'intérieur, pour demander l'abolition du droit de consommation sur les farines, et c'est là une des moindres revendications formulées par suite de l'épouvantable misère qui règne dans l'île.

Le verdict du jury d'Angoulême produit un effet déplorable et donne lieu à des tentatives de démonstrations gallophobes que le Gouvernement a la sagesse de réprimer aussitôt. Rendons cette justice à M. Crispi, qu'il a prescrit aux fonctionnaires placés sous ses ordres de s'opposer à toute manifestation hostile à l'égard d'une puissance amie ; mais nous n'en devons pas moins constater l'irritation causée par l'issue de ce procès où, des deux côtés, on a eu le tort grave de faire intervenir les questions politiques.

Il est toujours question de la reconstitution du *Crédit Mobilier Italien* et on annonce la prochaine arrivée à Rome de plusieurs représentants de la Haute Banque allemande chargés de mener à bien les négociations engagées.

D'autre part, la Commission des actionnaires de Turin a adressé à tous les actionnaires du *Crédit Mobilier Italien* une circulaire les invitant à indiquer la quantité exacte des titres qu'ils possèdent, en déposant une action pour faire face aux frais. Dès que le nombre de titres nécessaires sera réuni, la Commission se réserve de convoquer une assemblée générale à l'effet de procéder

à la nomination d'un Comité, investi des pleins pouvoirs, qui s'entendra avec le Comité des actionnaires liguriens en vue des propositions à faire à l'assemblée générale du 10 février prochain, à Rome.

La circulaire prévoit, soit des poursuites judiciaires qui, de l'avis d'un éminent juriconsulte italien, peuvent être intentées contre les hommes responsables de l'état actuel des choses, soit l'éventualité d'arrangements ou de transactions de nature à sauvegarder les intérêts des actionnaires.

Le *bollettino delle Finance* annonce, d'autre part, que, à la dernière séance du Conseil d'administration du *Crédit Mobilier*, l'administrateur délégué a fourni des explications sur les variations résultant de l'examen des écritures par rapport au bilan du 30 novembre 1893 présenté au Tribunal pour obtenir le moratorium. Ce bilan, dressé à la hâte, dans une nuit, accusait une perte d'environ 19 millions de lire; mais la suspension des paiements survenue le jour de la liquidation a occasionné d'autres pertes provenant des exécutions, dans plusieurs Bourses, des titres dont le *Crédit Mobilier* était acheteur ou vendeur.

Or, malgré cette circonstance aggravante, la situation au 10 décembre 1893, comprenant les résultats des exécutions dont il s'agit, serait meilleure que celle qui a été présentée au Tribunal.

En résumé, l'administrateur délégué estime que la liquidation pourra s'effectuer dans des conditions relativement satisfaisantes pour les actionnaires.

M. Sonnino qui, vous le savez, cumule les portefeuilles du Trésor et des Finances, insiste pour être déchargé de ce dernier qu'il n'avait accepté, du reste, que par intérim. Il est question de l'entrée dans le Cabinet du sénateur Perazzi, ce qui indiquerait l'application d'un programme d'économies sur le budget de la guerre.

Les actionnaires des Banques fusionnées en vue de la constitution de la *Banque d'Italie* avaient élu, le 28 décembre, le Conseil d'administration et celui-ci, à son tour, avait choisi comme Directeur général du nouvel Etablissement le commandeur Grillo, ancien Directeur de la Banque Nationale.

MM. Aurélis Ponte et Ettore Lévi, anciens Directeurs des deux Banques d'émission toscanes avaient été désignés comme sous-directeurs. Mais le Ministre du Commerce, M. Boselli, a signifié au Conseil supérieur de la *Banque d'Italie*, que ces choix ne pouvaient être définitifs, parce qu'on avait omis d'inviter un Inspecteur général du Ministère à assister à l'Assemblée du 28 décembre. C'est là une simple formalité et on pense que M. Grillo restera à son poste, bien qu'il ait manifesté le désir de se retirer en raison de la note ministérielle.

Je vous signale, en terminant, la retraite définitive de M. Ratazzi, ministre de la Maison Royale, nommé ministre d'Etat et sénateur. Il est remplacé par le lieutenant-général Ponzio-Vaglia. Outre M. Rattazi on a nommé cinq nouveaux sénateurs parmi lesquels le chef d'Etat-major général Primerano et le général San Marzano.

Informations Économiques et Financières

Les Recettes douanières en Italie. — Voici le total des recettes douanières du 1er janvier au 30 novembre 1893, comparées avec celles de la période correspondante de 1892 :

	1er janvier au 30 novembre 1893	1892
Droits d'importation.....L.	212.580.108	200.175.251
Droits d'exportation	4.261.299	4.738.832
Surtaxes de fabrication....	2.450.279	3.235.022
Droits de timbre...........	1.252.005	1.264.759
Droits maritimes	4.951.029	4.628.256
Recettes diverses	865.797	894.428
Total...... L.	226.360.517	214.936.548

L'excédent, de 11.423.969 lire en faveur de 1893, provient uniquement des *droits d'importation*.

Le Mouvement du Commerce extérieur de l'Italie pendant les onze premiers mois de 1893.

Les sommes s'entendent en milliers de lire

CATÉGORIES	IMPORTATIONS Du 1er janvier au 30 nov. 1893	Différ. sur 1892	EXPORTATIONS Du 1er janvier au 30 nov. 1893	Différ. sur 1892
Spiritueux, boissons et huiles	25.302	+ 3.688	100.926	— 13.042
Denrées coloniales, drogues et tabacs	76.414	— 989	5.843	+ 757
Produits chimiques, articles médicinaux, résines et parfumeries	41.655	+ 972	33.137	+ 193
Couleurs et articles pour teinture et tannerie	23.122	+ 393	9.179	— 275
Chanvre, lin, jute, etc.	22.518	+ 2.837	37.152	— 761
Coton	118.027	— 3.610	28.051	+ 1.781
Laine, crin, poils	70.189	— 1.931	9.965	— 638
Soie	111.102	— 851	276.163	— 38.253
Bois et paille	31.609	+ 510	29.498	+ 2.337
Papier et livres	11.031	+ 261	7.177	+ 315
Peaux	40.128	+ 96	19.604	+ 2.359
Minéraux, métaux et leurs travaux	112.176	+ 5.977	31.788	— 2.241
Pierres, terres, poteries, verres et cristaux	108.089	+ 1.006	52.465	+ 2.063
Céréales, farines, pâtes, etc.	204.159	+ 39.498	110.912	+ 26.399
Animaux, produits et dépouilles d'animaux	80.865	— 1.637	98.516	+ 11.114
Objets divers	15.739	+ 757	14.277	+ 3.304
Total	1.095.434	+ 47.381	864.959	— 4.557

Il résulte de ces chiffres que le mouvement du commerce extérieur de l'Italie accuse, pendant les onze premiers mois de 1893, une augmentation d'environ 43 millions par rapport à la période correspondante de 1892 ; mais la plus-value provient des *importations*, les *exportations* ayant diminué, au contraire, de 4 millions 1/2 de lire.

L'augmentation est due surtout aux importations de céréales.

Les Opérations de la Banque Nationale, en Italie. — Dans la quinzaine qui s'est terminée le 23 décembre dernier, les opérations d'escompte et d'avance faites par les 81 Etablissements de la Banque Nationale se sont élevées à la somme totale de 140.338.639 lire, dont 132.781.239 lire représentent les escomptes et 7.557.346 lire les avances sur titres.

BOURSES FINANCIÈRES DE ROME ET DE GÊNES

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

	1er déc	8 déc.	15déc.	22déc.	29déc.	3jan.
Rome						
Rente Italienne 5 0/0	91 15	93 45	93 10	90 55	90 25	86 90
Ch. de fer Méditerranée act.	193 »	494 »	490 »	486 »	480 »	465 »
— Méridionaux act.	604 »	617 »	616 »	611 »	605 »	592 »
Banque Nationale act.	1040 »	920 »	960 »	1030 »	960 »	935 »
— de Rome	400 »	400 »	400 »	400 »	400 »	400 »
— Générale	141 »	132 ..	130 »	134 »	123 »	124 50
Comp. Nav. à vap. F. R.	» »	295 »	297 »	289 »	277 »	282 »
Banque Immobilière	35 »	23 »	22 »	20 »	15 »	25 »
Crédit mobilier Italien	155 »	155 »	151 »	160 »	154 »	150 »
Faux Marcia	925 »	960 »	995 »	1005 »	985 »	955 »
Change sur la France	115 45	114 50	112 »	110 80	112 72	112 37
— sur Londres	29 07	28 86	28 31	27 82	28 34	28 10
— sur Berlin	142 90	141 60	139 45	137 10	137 50	139 50
Gênes						
Rente Italienne 5 0/0	94 20	93 65	93 45	91 »	89 80	86 87
Crédit Mobilier Italien	163 »	153 »	151 »	159 »	154 »	156 »
Chemins de fer Méridionaux	603 »	616 »	617 »	608 »	601 »	592 »
Change sur Paris	114 20	114 60	112 11	110 50	112 »	112 82
— sur Berlin	141 40	141 70	138 90	137 »	138 90	139 50

Courrier de la Bourse de Rome

Rome, 5 janvier 1894.

Le détachement du coupon de la Rente italienne n'a pas modifié la mauvaise tendance du marché. Il règne une grande inquiétude par suite des incidents qui se produisent aux Pouilles et de l'envoi de nouvelles troupes en Sicile, où les effectifs se trouveront portés à 40.000 hommes.

On assure que le plan de M. Sonnino est d'augmenter l'impôt sur le revenu sur toutes les valeurs circulant à l'intérieur, en appliquant des peines sévères à ceux qui chercheront à s'y soustraire.

De nouvelles paniques se sont produites parmi les déposants des Caisses d'épargne, notamment à Barletta et à Turin; il a fallu recourir à la force publique pour maintenir l'ordre et la questure poursuit les propagateurs de fausses nouvelles.

LUXEMBOURG
(Grand-Duché)

La Conversion.

Le *Mémorial* du 27 décembre publie la loi autorisant le Gouvernement à convertir ou rembourser au pair les emprunts 4 0/0 de 1859 et 1863. Il est également autorisé à rembourser au pair les titres de l'emprunt 4 0/0 1882, pour autant que les porteurs acceptent le remboursement anticipé avant le 1er octobre 1902. La conversion se fera en 3 1/2 0/0 au pair. Seront considérés comme ayant accepté la conversion les porteurs qui n'auront pas demandé le remboursemement dans le délai à fixer par arrêté grand-ducal. Les porteurs de l'emprunt de 1882 qui effectueront la conversion de leurs titres recevront une prime de 5 0/0. En ce qui concerne les emprunts 4 0/0 de 1859 à 1863, la création des obligations 3 1/2 0/0 en vue de leur remboursement n'excédera pas neuf millions de francs en titres amortissables au pair en 55 ans. L'exercice du droit de remboursement anticipé des titres à émettre sera suspendu jusqu'au 31 décembre 1902.

La conversion des emprunts porte sur neuf millions de francs. L'économie annuelle de 230.000 francs qui résultera de cette conversion sera appliquée à relever les traitements des fonctionnaires et employés de l'Etat.

Le Budget. — Le budget grand-ducal pour 1891 est arrêté en recettes à 8.877.061 francs et en dépenses à 8.436.812 fr., et en recettes et dépenses pour ordre à 1.305.000 francs.

PORTUGAL

LA SITUATION

Lisbonne, 3 janvier 1894.

La Visite de l'escadre française. — Rapports avec l'Angleterre. — La Politique.

Nous avons reçu la visite d'une division de l'escadre française en route pour Brest. Cela a été pour nous une petite fête à laquelle se sont associés le Roi et la Reine.

Nous aimons ici la France et nous ne perdons pas l'occasion de lui témoigner nos sympathies. Les vaisseaux français ont mouillé dans le Tage. Le Roi et la Reine sont allés à bord du vaisseau-amiral et, à leur tour, ont invité les officiers supérieurs à dîner au Palais. Le *Journal Officiel* a publié déjà les décorations accordées par le Roi à ces officiers.

Par contre, je dois faire remarquer qu'aucune escadre anglaise n'est venue dans le Tage depuis quatre ans. Après cette mauvaise querelle que l'Angleterre a suscitée, à propos du Mozambique et qui a été le point de départ de bien des malheurs pour nous, l'opinion publique a été tellement soulevée qu'on a jugé plus prudent de ne pas envoyer de vaisseaux à Lisbonne, de crainte d'un conflit dans les rues entre la population et les marins. Et si nous ne pouvons pas remercier l'Angleterre de la façon ou du sans-façon avec lequel elle nous a dépouillés de nos droits séculaires sur le Mozambique, du moins nous devons savoir gré au Gouvernement anglais d'écarter prudemment un conflit populaire qui ne pourrait que tourner à notre désavantage et nous créer encore plus d'ennemis.

Si les marins anglais n'osent pas paraître à Lisbonne parce qu'ils savent les sentiments qu'ils inspirent, on voit que les marins français, quand ils viennent ici, sont fêtés par tout le monde et que les sympathies du public ne font que confirmer les marques de considérations qui leur sont données officiellement.

Il est bon de constater que la reine Amélie est d'origine française et tout en se dévouant entièrement à son pays d'adoption, elle aime profondément son pays d'origine et que c'est pour elle un véritable bonheur que de pouvoir mettre le pied sur un vaisseau français qui est, de par le droit, un morceau de la terre française.

La lutte électorale se poursuit sans incidents imprévus; les partis de l'opposition ont bien prêché la guerre sainte et fait le serment solennel de mourir plutôt que de faire des arrangements avec les *traîtres* et les *tyrans* du Gouvernement. Mais c'est bien dans la politique qu'on peut faire application sans offenser personne du mot de Molière: Il est avec le ciel des accommodements.

Il paraît que ces accommodements poussent si bien dans ce beau climat, que c'est à peine s'il y aura une douzaine d'élections vivement disputées et qui pourront permettre de dire qu'il y a eu une grande bataille. Cela prouvera que le bon sens a des droits imprescriptibles, même sur les politiciens, qui sont les hommes les plus déraisonnables du monde.

Pendant le mois qui vient de finir, les recettes douanières à Lisbonne ont été les suivantes :

Lisbonne :		
Générales......	513:702$436	
Céréales........	226:810$040	
Consommation .	171:795$421	912:307$897
Porto :		
Générales......	433:202$112	
Céréales........	80:464$420	513:666$532
		1.425:974$429

En décembre 1892, ces recettes avaient été pour :

Lisbonne	878:231$201	
Porto..........	504:567$210	1.382:798$411

Soit une différence en plus pour 1893 de 43:176$078

Le rendement total de l'année est supérieur de 2:585 contos à celui de 1891, et se rapproche sensiblement de celui de 1889 et 1890 les deux années où le rendement a été le plus fort. Ces chiffres nous montrent que nous n'avons rien exagéré en parlant d'une amélioration dans la situation.

Recettes de la Compagnie Royale. — Pendant la 49e semaine, les recettes de la Compagnie Royale des Chemins de fer Portugais ont été de 55:716$000 reis, soit:

Voyageurs..................	22:350$000 reis
Transit.....................	5:896$000 —
Marchandises...............	27:470$000 —
Total.......	55:716$000 —

En 1892, les recettes de la 49e semaine avaient été de 63:601$625.

Du 1er janvier au 9 décembre les recettes se sont élevées à 3.033:762$000 reis, en plus-value de 86:380$431 reis sur la même période de 1892.

Voici le détail des recettes de 1893 :

Nord et Est (690 kil.)......	2.749:770$000 reis
Torres-Figueira (168 kil.)..	177:764$000 —
Beira-Baixa (212 kil.).....	106:228$000 —
Total..............	3.033:762$000 —

RUSSIE

LA SITUATION

Saint-Pétersbourg, 1er janvier 1894.

L'Empereur. — Le Ministre de la justice. — Le Marché monétaire. — L'Impôt sur les loyers.

Je suis en mesure de démentir d'une manière formelle les bruits qu'on a fait courir sur l'état de santé de l'Empereur; Alexandre III vaque à ses occupations habituelles, et rien ne justifie les mauvaises nouvelles auxquelles je fais allusion.

M. Manasséine, ministre de la justice, quitte son poste, et est remplacé par M. Mouravief, secrétaire de l'Empire. L'ancien Ministre, qui était en fonctions depuis 1885, a toujours défendu les idées libérales qui n'ont pas cessé de perdre de leur crédit depuis la mort d'Alexandre II; il prend sa retraite parce qu'il n'a pas consenti à approuver un projet de loi sur les jurys qui réduit à presque rien le rôle de ces institutions. C'est un nouveau triomphe de l'influence de M. Pobiédonostsef.

Le marché monétaire de Saint-Pétersbourg est toujours très resserré. La Banque de l'Empire a réduit de 1/2 0/0 le taux de son escompte pour les avances sur marchandises, mais montre toujours une grande réserve pour les escomptes de valeurs. Les Banques privées accordent maintenant jusqu'à 10 0/0 pour les dépôts à vue.

C'est au 1er janvier, ancien style, c'est-à-dire dans douze jours, que doit entrer en vigueur le nouvel impôt sur les logements qui, jusqu'ici, n'a pas de précédents dans le système fiscal de la Russie, en ce sens que tous les impôts actuels frappent la masse de la population rurale, tandis que la nouvelle taxe ne sera supportée que par les classes aisées des villes. Elle sera perçu dans 220 villes, réparties en quatre classes de la manière suivante :

Première classe : Saint-Pétersbourg et Moscou.

Deuxième classe : Varsovie, Vilna, Kasan, Kief, Kichinef, Odessa, Riga, Rostof-sur-le-Don, Saratof et Kharkof.

Troisième classe : 67 villes, et quatrième : 141 villes.

Dans la première classe, les loyers inférieurs à 300 roubles ne sont pas atteints par l'impôt; cette limite inférieure est de 225, 150 et 120 roubles dans chacune des trois autres classes.

Le taux de l'impôt est basé sur une échelle progressive : il commence à 1 1/2 0/0 du loyer pour la catégorie la plus inférieure, et s'élève jusqu'à 10 0/0 pour les loyers supérieurs à 6.000 roubles, dans la première classe, et à 4.500, 3.000 et 2.400 roubles dans chacune des trois autres classes.

On estime que cet impôt produira 4.500.000 roubles par an ; Saint-Pétersbourg et Moscou, à eux seuls, contribueront à ce chiffre pour une somme de deux millions de roubles.

M. de Vitte, peu après avoir pris possession du Ministère des finances, et ayant reconnu la nécessité, à la suite du déficit causé par la disette de 1891-92, de créer de nouvelles taxes dont les résultats fussent indépendants de la situation de l'agriculture, avait songé à l'impôt sur le revenu ; mais il renonça à cette idée en raison des difficultés pratiques qui s'opposaient à son exécution, et élabora l'impôt sur les loyers dont je viens de vous indiquer les principaux caractères.

Les Finances Russes. — Pendant les neuf premiers mois de 1893, le total des recettes du Trésor russe, tant ordinaires qu'extraordinaires, s'est élevé à 773 millions 615.000 roubles; celui des dépenses effectuées au compte du budget de 1893 a été, y compris les dépenses de la dette publique, de 703.997.000 roubles.

Comparativement à la période correspondante de 1892, voici comment se présentent les recettes du Trésor, tant en Russie qu'à l'étranger, pendant les neuf premiers mois de 1893 :

	Millions de roubles 1893	1892	Différence en 1892
Recettes ordinaires	672.605	621.705	+ 50.900
Recettes extraordinaires	101.010	173.161	— 72.151
Total	773.615	794.866	— 21.251

Des plus-values ont été réalisées en 1893 sur les chapitres ci-après du budget ordinaire :

	Plus-values. Roubles.
Douanes	20.770.000
Chemins de fer de l'Etat	8.960.000
Annuités de rachat	7.287.000
Sucres	4.842.000
Patentes et taxes additionnelles	3.401.000
Contribution foncière et impôt personnel	2.623.000
Recouvrement de prêts et d'autres débours	2.329.000
Boissons	2.113.000
Huiles minérales d'éclairage	2.010.000
Timbre, enregistrement et greffe	1.735.000
Forêts	1.534.000
Tabacs	1.439.000
Taxe sur le revenu des valeurs mobilières	1.042.000
Allumettes	910.000
Postes	787.000
Fermages et concessions de droits d'exploitation	727.000
Droits divers	499.000
Mines	252.000
Monnaie	243.000
Télégraphes et téléphones	243.000
Droits de mutation	182.000
Passeports	86.000
Droits sur les assurances contre l'incendie	19.000
Fonds de concours au Trésor	5.000
Recettes accidentelles ou sans importance	1.291.000

Par contre, des moins-values se sont produites sur les chapitres suivants :

	Moins-values. Roubles.
Produit des valeurs mobilières appartenant à l'Etat et bénéfices sur opérations de banque	8.849.000
Annuités dues par des Compagnies de chemins de fer	2.703.000
Part de l'Etat dans le produit de diverses lignes concédées	2.294.000
Usines, établissements techniques et magasins de l'Etat	273.000
Droits sur le transport des voyageurs et des marchandises par les chemins de fer en grande vitesse	168.000
Aliénation de propriétés domaniales	142.000

Les recettes extraordinaires des neuf premiers mois de 1893 se sont élevées à 101.010.000 roubles. Dans ce total figure pour 94.320.000 roubles le montant réalisé, sur l'Emprunt intérieur 4 1/2 0/0 de 1893.

Comparativement au chiffre des dépenses effectuées en Russie et à l'étranger pendant les neuf premiers mois de 1892, les dépenses correspondantes de 1893 se présentent comme suit :

	Millions de roubles 1893	1892	Différence en 1893
Dépenses au compte du budget respectif :			
Ordinaires	464.749	459.220	+ 5.529
Extraordinaires	42.544	97.553	—55.009
Dépenses pour le service de la dette publique au compte du budget de l'année respective et des années antérieures	196.704	177.955	+18.749
Total	703.997	734.728	—30.731

Outre les montants susindiqués, il a encore été

effectué, pendant les neuf premiers mois de 1893, des dépenses, non réglées au 1er janvier et imputables sur les budgets de 1892 et des années précédentes ; ces dépenses ci-dessous indiquées ont été couvertes par les reliquats des budgets des années respectives.

	Millions de roubles 1893	1892	Différence en 1893
Dépenses ordinaires.....	59.919	66.987	— 7.068
Dépenses extraordinaires.	41.209	54.634	—13.425
Total.......	109.128	121.621	—20.493

SUÈDE & NORVÈGE

Le Commerce extérieur de la Norvège. — Le commerce extérieur de la Norvège, de 1881 à 1892, est représenté par les cuiffres suivants :

Importations et exportations annuelles

	POIDS Importat.	Exportat.	VALEURS Importat.	Exportat.
	Millions de kilogr.		Millions de couronnes	
1881.....	1.167.6	1.583.2	165.0	120.9
1882.....	1.224.4	1.678.0	160.5	122.9
1883.....	1.303.4	1.695.9	161.3	116.1
1884.....	1.327.1	2.102.9	158.8	112.2
1885.....	1.422.6	1.648.4	145.6	101.9
1886.....	1.363.6	1.694.5	135.2	102.8
1887.....	1.376.5	1.778.3	133.7	106.6
1888.....	1.620.2	1.859.6	158.4	122.4
1889.....	1.822.2	2.179.9	191.6	132.7
1890.....	1.730.6	2.167.7	208.7	131.1
1891.....	1.909.9	2.115.5	223.0	130.4
1892.....	1.920.2	1.986.9	200.0	126.4

Les principales importations de 1892 concernent les articles suivants : *céréales*, 36.9 millions de couronnes contre 48.5 en 1891; *articles manufacturés*, 27.5 millions contre 28 en 1891; *denrées coloniales*, 23.2 millions contre 23 en 1891; *comestibles*, 12.4 millions contre 12.1 en 1891; *métaux*, 17.8 millions, dont 7.5 pour les métaux bruts ou demi-ouvrés et 10.3 pour les métaux ouvrés, chiffres inférieurs à ceux de l'année précédente; *charbon de terre*, 12.4 millions, résultat bien supérieur à ceux des années précédentes.

L'importation des *eaux-de-vie* et des *spiritueux* s'est accrue sensiblement pendant les trois dernières années ; elle a atteint 1.016.000 litres (519.000 à 100 degrés) en 1892, contre 889.000 litres (517.000 à 100 degrés) en 1891.

Les *achats de navires*, surtout ceux des navires à vapeur, ont été beaucoup moins nombreux en 1892 que pendant les années précédentes : ils ne figurent dans l'importation de 1892 que pour une valeur totale de 6.7 millions de couronnes (vapeurs, 2.5; voiliers, 4.2) tandis que le total correspondant atteignait 15.5 en 1891, 18.9 en 1890 et 14.7 en 1889.

La valeur totale de l'exportation du *bois* en 1892 s'est élevée à 42.1 millions de couronnes et se décompose ainsi : bois proprement dit, 27.8; pâte de bois et cellulose, 11.6; allumettes, 1.8; bois tourné, etc., 0.9. Les résultats de 1892, pour l'exportation des bois, ont été inférieurs à ceux de 1891.

En ce qui concerne les produits de la pêche, les quantités exportées ont été, en 1892, beaucoup plus considérables qu'en 1891; mais, en général, les prix ont été faibles. La valeur de ces exportations a été de 40.3 millions de couronnes.

Les exportations autres que le bois et le poisson se sont élevées à 33 millions de couronnes.

Si l'on groupe les importations et les exportations d'après les pays de provenance ou de destination, on obtient les classements suivants :

Importation

Pays	Année 1891	Année 1892
	Couronnes	Couronnes
Allemagne	56.347.200	55.294.400
Grande-Bretagne et Irlande..	63.032.400	52.670.100
Suède........................	25.396.500	27.253.100
Danemark	12.056.000	11.406.400
Pays hors d'Europe.........	15.742.600	10.439.600
Russie et Finlande...........	24.840.400	9.869.400
Pays-Bas	8.151.900	8.963.700
Belgique.....................	6.313.700	7.474.000
France.......................	5.745.500	7.445.400

Exportation

Pays	Année 1891	Année 1892
Grande-Bretagne et Irlande..	43.028.900	43.642.300
Suède........................	19.002.400	19.709.100
Allemagne	16.024.400	15.690.200
Espagne.....................	13.459.500	12.642.300
France.......................	9.861.400	7.203.600
Pays-Bas	5.964.800	5.942.100
Pays hors d'Europe.........	5.593.700	4.512.400
Danemark	5.129.200	4.441.700
Belgique.....................	4.760.300	3.966.900
Italie et Autriche...........	3.022.300	3.680.100
Russie et Finlande..........	2.974.000	3.537.400

SUISSE

LA SITUATION

Genève, 5 janvier 1894.

Le Budget. — Le Simplon. — L'Emprunt de vingt millions. — Panama suisse. — Frappe de Monnaie.

Notre dernière session législative a été très chargée ; aussi a-t-elle duré trois semaines. Je vais vous fournir des détails sur les points qui nous intéressent particulièrement. Au cours de la discussion du Budget des dépenses, au Conseil d'Etat, M. Von Arx a demandé des explications au sujet d'un déficit de 200.000 francs à combler sur le fonds des Chemins de fer par suite de la perte probable sur le rendement des actions Jura-Simplon.

M. Van Arx a dit : « Le bénéfice net de l'année courante accusant une plus-value de 1.800.000 francs sur l'année dernière, il semblerait que les 2.535.000 francs qui seront ainsi disponibles dussent suffire pour servir aux 104.000 actions de priorité le dividende plein de 4 1/2 0/0. Pourquoi, dès lors, prévoir un déficit de 200.000 francs ?

M. Hauser, chef du Département des finances, a constaté que le bénéfice probable de l'exercice courant du Jura-Simplon représentera environ 25 fr. 50 par action privilégiée et couvrira donc, et au delà, les 22 fr. 50 cent. auxquels ces actions ont droit. Mais il y a le déficit *théorique* du fonds de réserve des Caisses de pensions et de retraite des employés. Ce déficit est évalué à trois demi millions. Le Département des Chemins de fer obligera la Compagnie à amortir successivement cette dette, par des prélèvements sur les recettes. On s'entendra à l'amiable sur un système d'amortissement par annuités fixes ; sur la base de vingt années cela ferait environ 250.000 francs par an. Il faudra affecter à cette dépense une partie du bénéfice de 1893 ; il faudra aussi mettre en réserve quelques centaines de mille francs pour le matériel roulant. Cela fait, il ne restera guère que 20 francs par action privilégiée, et la Confédération, propriétaire de 80.000 actions, éprouvera une perte de 200.000 francs.

M. Von Arx a pris acte de ces explications.

A l'Assemblée fédérale, la discussion de l'Emprunt a donné lieu à des débats mouvementés. Les rapporteurs — un Allemand et un Français — ont attiré l'attention de l'Assemblée sur la diminution des capitaux de la Confédération par suite des constructions, de la constitution d'une réserve espèce de dix millions, des achats d'approvisionnement, etc. Il faut que la Confédération

ait des capitaux disponibles. La Commission propose donc d'autoriser le Conseil fédéral à contracter un emprunt de vingt millions dont le produit devra être placé à intérêts.

La Confédération n'a actuellement que six millions en capitaux ; ce n'est pas suffisant.

La Confédération a actuellement une dette de 57 millions sans compter les 20 nouveaux millions. En outre, il y a la dette des chemins de fer et celle des alcools.

Dans le budget quinquennal les déficits prévus pour les cinq prochaines années sont aussi très considérables.

M. Æby, le rapporteur allemand, a attiré de nouveau l'attention sur la situation financière. Des économies sont indispensables, et pourtant le Conseil vote toujours de nouvelles dépenses militaires. On propose encore des sections de mitrailleuses; on proposera des ballons; on établit toujours de nouveaux magasins. Le vote de l'Emprunt est nécessaire; mais il faut certes d'autres appels de fonds. M. Cérésole a répondu. M. Tobler a proposé de ne voter que dix millions. Il croit qu'après tous les achats d'approvisionnements, munitions, etc., que l'on a faits ces dernières années, cette somme suffit amplement pour les besoins, surtout eu égard à la réserve métallique de plus de dix millions que l'on a immobilisée pour cas de guerre.

M. Cramer Frey, que ce chiffre de vingt millions effraie, a déclaré pourtant qu'il le voterait. M. Joos a été de l'avis de M. Tobler et s'est rangé au chiffre de dix milions.

M. Hauser, conseiller fédéral, a répondu ainsi :

« Le fait que la Confédération possèdera ces vingt millions en capitaux placés ne devra pas pousser les Conseils à voter de plus fortes dépenses.

« Du moment que la Confédération n'emploiera pas le produit de cet emprunt, mais le placera à intérêt, elle pourra l'amortir d'une manière un peu plus lente que les autres emprunts.

« Il croit d'ailleurs qu'il ne faut pas voir trop en noir le déficit de l'année courante. Les crédits supplémentaires seront compensés par la plus-value des recettes, en particulier de celles des péages, qui sera de trois millions environ.

« Quant aux déficits des années prochaines, nous devrons, pour les couvrir, voir si nous voulons diminuer le chiffre des capitaux placés ou contracter un nouvel emprunt, si nous ne trouvons pas une nouvelle source de revenus pour la Confédération. »

M. Joos a déposé une proposition demandant que, toutes les fois que la Confédération contractera un emprunt, elle déclarera d'avance si les intérêts en seront payés en argent ou en or.

Cette proposition sera discutée ultérieurement.

L'emprunt de 20 millions a été adopté par 74 voix contre 19.

M. Vogelsanger a developpé une interpellation ainsi conçue :

« Les soussignés, en vertu de l'article 68 du règlement pour le Conseil national, demandent au Conseil fédéral les renseignements suivants :

« 1. Le Conseil fédéral a-t-il connaissance d'une brochure intitulée : *Avons-nous un Panama en Suisse ?* s'occupant de la fabrique d'armes à Berne ?

« 2. A-t-il été fait des démarches pour provoquer une enquête administrative ou judiciaire sur les plaintes portées contre le directeur de la fabrique d'armes ?

« 3. L'enquête a-t-elle prouvé que ces plaintes étaient mal fondées ?

« 4. Si non, pourquoi le directeur de la fabrique d'armes n'a-t-il pas été invité à se retirer ? »

M. le conseiller général Frey a répondu que, en l'absence de preuves, le Gouvernement n'a pas cru devoir s'émouvoir outre mesure de dénonciations anonymes.

L'Assemblée a passé à l'ordre du jour.

Le Conseil national a voté les 3.256.000 fr. demandés par le Conseil fédéral pour les crédits supplémentaires et l'arrêté relatif à la frappe de monnaies divisionnaires d'argent.

La Commission proposait de frapper 700.500 pièces de deux francs, 1.200.000 pièces d'un franc et 800.000 pièces de cinquante centimes, au total pour trois millions. La dépense est évaluée à 1.546.000 fr. Le bénéfice provenant du bas prix de l'argent sera versé au fonds de réserve. Le Conseil fédéral ne proposait pas la frappe de pièces de cinquante centimes. La Commission a estimé que cette frappe était aussi nécessaire pour compenser les pièces de cinquante centimes italiennes. Les rapporteurs ont insisté sur ce qu'avant de s'adresser à l'industrie étrangère, le Conseil fédéral devrait faire tout ce qu'il peut pour faire frapper ces monnaies dans le pays.

M. le conseiller fédéral Hauser a accepté les modifications proposées par la Commission. Les propositions de la Commission ont été adoptées.

L'emprunt de vingt millions a donc été voté.

Il faut déjà s'occuper du déficit de l'année courante, il paraît certain, le jeu de l'équilibre du budget devenant décidément de plus en plus difficile.

Le Central Suisse. — Le Conseil d'administration du Central a accepté le budget pour 1894 et voté un crédit de 2 millions 1/2 pour constructions projetées. La direction est autorisée à entrer en pourparlers avec la Ville de Lausanne pour l'emploi des emplacements qui deviendront vacants par le transfert de la gare actuelle.

Courrier de la Bourse de Genève

Genève, 5 janvier 1894.

On comprend que la semaine n'a pas été propice aux affaires. Le monde de la Bourse s'est borné à faire des vœux en faveur d'une reprise prochaine, et rien ne prouve qu'il ne sera pas satisfait, car la spéculation n'attend qu'un signal pour reprendre toute son activité. Nos cours n'ont offert aucun changement. Nos Chemins et nos fonds nationaux ont eu des tendances fermes. Nous sommes tout à l'emprunt de vingt millions, voté par nos différents Conseils.

ÉTATS BALKANIQUES

BULGARIE

La Circulation monétaire. — Le Gouvernement bulgare mettra en adjudication, en 1894, la frappe de 15 millions de francs de monnaies d'argent, savoir : 1 million de pièces de un franc, 1 million de pièces de deux francs, et 2.400.000 pièces de cinq francs.

Le Budget. — Le budget de la Bulgarie pour 1894 présente les chiffres suivants :

	Levs 1894	1893
Recettes	79.557.000	80.435.000
Dépenses	89.498.000	89.369.000

Voici un aperçu du budget des dépenses :

	1894	1893
Administration centrale	1.427.600	1.727.600
Dette publique	17.036.651	14.140.291
Justice	4.705.595	4.940.684
Commerce	3.559.402	2.502.754
Travaux publics	12.156.743	12.684.850
Finances	6.560.237	6.328.637
Instruction publique	9.387.145	9.922.511
Intérieur	9.399 996	10.030.209
Affaires étrangères	3.359.739	3.593.760
Guerre	21.657.956	23.247.231
Cour des Comptes	270.397	250.807

L'Administrateur-Gérant : Jules Montel.

Paris. — Imprim. de la Presse, 16, rue du Croissant. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS	Paraissant le Dimanche	INSERTIONS
à partir du 1er de chaque mois	*Directeur :* **Edmond THÉRY**	*Ligne anglaise de 5 centimètres*
France et Algérie : Un an... **25 fr.**		**Annonces** en 7 points .... **2 fr.**
— — Six mois. **14 fr.**	PRIX DU NUMÉRO :	**Réclames** en 8 points .... **4 »**
Étranger (U.-P.) : Un an..... **32 fr.**	France : **0 fr. 60** ; Étranger : **0 fr. 75**	Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.
— — Six mois.. **18 fr.**		

N° 105. — 5e volume. | **BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS** | Samedi 13 Janvier 1894.

SOMMAIRE DU N° 105

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'émission de l'Europe (en millions de fr.)

Dates	Encaisse métallique			Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
	Or	Argent	Total			
FRANCE. — Banque de France						
1893 12 janv.	1.701.2	1.257.5	2.958.7	3.473.3	85	2½
1893 28 déc.	1.710.6	1.263.8	2.974.4	3.478.3	83	2½
1894 4 janv.	1.698.5	1.259.2	2.957.7	3.612.1	82	2½
1894 11 janv.	1.696.6	1.256.5	2.953.1	3.591.1	82	2½
ALLEMAGNE. — Banque Impériale						
1893 7 janv.	739.5	339.6	1.079.1	1.359.7	80	4
1893 23 déc.	719.1	321.0	1.040.1	1.250.0	83	5
1893 31 déc.	688.0	309.1	997.1	1.387.6	72	5
1894 6 janv.	697.6	313.4	1.011.0	1.340.9	75	5
ANGLETERRE. — Banque d'Angleterre						
1893 12 janv.	617.5	»	617.5	640.0	97	3
1893 28 déc.	612.2	»	612.2	636.3	98	3
1894 4 janv.	621.2	»	621.2	643.7	97	3
1894 11 janv.	645.3	»	645.3	633.8	101	3
ANGLETERRE. — Banques d'Ecosse						
1892 8 oct.	107.5	17.5	125.0	160.0	78	»
1893 12 août	98.5	18.8	117.3	164.1	71	»
1893 9 sept.	100.0	18.7	118.7	159.5	74	»
1893 7 oct.	102.4	16.3	118.7	160.1	74	»
ANGLETERRE. — Banques d'Irlande						
1892 8 oct.	67.5	10.0	77.5	150.0	51	»
1893 12 août	60.1	10.5	70.6	145.3	49	»
1893 9 sept.	61.3	11.0	72.3	147.4	47	»
1893 7 oct.	68.0	9.9	77.9	151.0	51	»
AUTRICHE. — Banque d'Autriche-Hongrie						
1893 7 janv.	217.1	354.7	571.8	973.6	59	4
1893 23 déc.	213.1	339.1	552.2	976.3	57	5
1893 31 déc.	213.8	340.2	554.0	1.021.9	54	5
1894 7 janv.	214.4	340.6	555.0	988.3	56	5

Dates	Encaisse métallique			Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
	Or	Argent	Total			
BELGIQUE. — Banque Nationale						
1893 5 janv.	81.5	35.1	116.6	415.0	28%	2½
1893 21 déc.	78.0	34.6	112.6	420.9	27	3
1893 28 déc.	78.9	32.5	111.4	435.3	26	3
1894 4 janv.	81.3	34.5	115.8	437.7	26	3
BULGARIE. — Banque Nationale						
1892 7 déc.	1.2	0.7	1.9	0.5	380	8
1893 22 nov.	2.8	1.4	4.2	1.4	300	8
1893 30 nov.	2.7	1.4	4.1	1.5	280	8
1893 7 déc.	2.9	1.5	4.4	1.3	377	8
DANEMARK. — Banque Nationale						
1892 31 déc.	80.5	»	80.5	113.1	71	3½
1893 31 oct.	77.9	»	77.9	109.3	72	4
1893 30 nov.	81.2	»	81.2	105.9	76	4
1893 31 déc.	86.5	»	86.5	113.7	76	4
ESPAGNE. — Banque d'Espagne						
1893 7 janv.	190.3	130.9	321.2	813.8	38	5
1893 23 déc.	197.9	174.0	371.9	915.9	40	5
1893 31 déc.	197.9	174.7	372.6	927.7	40	5
1894 5 janv.	197.9	177.1	375.0	934.0	40	5
GRÈCE. — Banque Nationale						
1892 30 nov.	2.4	»	2.4	120.2	2	6½
1893 30 sept.	2.2	»	2.2	115.7	2	6½
1893 31 oct.	2.5	»	2.5	111.0	2	6½
1893 30 nov.	2.5	»	2.5	113.1	2	6½
HOLLANDE. — Banque des Pays-Bas						
1893 7 janv.	80.0	177.7	257.7	425.7	57	2½
1893 23 déc.	93.9	177.2	271.1	413.4	66	3½
1893 31 déc.	94.5	177.2	271.7	423.8	64	3½
1894 6 janv.	96.8	176.2	273.0	438.9	62	3½
ITALIE. — Banque Nationale						
1892 20 déc.	199.6	32.1	231.7	553.7	41	5
1893 30 nov.	224.3	23.4	247.7	741.0	34	6
1893 10 déc.	226.6	23.8	250.4	765.7	33	6
1893 20 déc.	235.8	27.8	263.6	763.9	34	6
ITALIE. — Instituts d'émission						
1892 20 déc.	185.0	31.8	216.8	508.7	40	5
1893 30 nov.	164.9	22.8	187.7	435.1	43	6
1893 10 déc.	165.0	22.7	187.7	435.8	43	6
1893 20 déc.	165.0	22.7	187.7	436.2	43	6
NORVÈGE. — Banque de Norvège						
1892 30 nov.	37.1	»	37.1	63.1	59	5
1893 30 sept.	35.0	»	35.0	67.6	52	5
1893 31 oct.	34.4	»	34.4	65.8	56	5
1893 30 nov.	32.2	»	32.2	64.4	51	5
PORTUGAL. — Banque de Portugal						
1892 28 déc.	10.2	28.7	38.9	281.2	14	6
1893 13 déc.	12.5	34.6	47.1	285.7	16	6
1893 20 déc.	15.0	34.6	49.6	285.7	17	6
1893 27 déc.	15.0	34.6	49.6	287.9	17	6
ROUMANIE. — Banque Nationale						
1892 31 déc.	54.8	0.3	55.1	118.1	42	6
1893 16 déc.	60.5	0.1	62.6	137.5	46	6
1893 23 déc.	62.2	0.1	60.3	134.3	45	6
1893 31 déc.	60.6	0.1	60.7	132.4	45	6
RUSSIE. — Banque Impériale						
1892 15 déc.	1.754.7	19.5	1.774.2	4.194.0	42	4½
1893 15 nov.	1.591.7	13.9	1.605.6	4.069.7	40	5
1893 1er déc.	1.504.0	13.9	1.517.9	4.058.0	37	5
1893 15 déc.	1.513.4	13.9	1.527.3	4.066.2	37	4½

Dates	Encaisse métallique			Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
	Or	Argent	Total			
RUSSIE. — Banque de Finlande						
1892	»	»	»	»	»	»
1893 31 oct.	21.6	3.9	25.5	45.2	57	»
1893 15 nov.	21.7	4.0	25.7	45.6	57	»
1893 30 nov.	21.7	3.9	25.6	45.6	56	»
SERBIE. — Banque Nationale						
1892 15 déc.	9.5	4.1	13.6	29.7	46	6½
1893 30 nov.	9.2	4.0	13.2	28.1	48	6
1893 8 déc.	9.3	4.0	13.3	27.9	48	6
1893 15 déc.	9.0	4.0	13.0	27.4	47	6
SUÈDE. — Banque Royale						
1892 30 nov.	23.6	4.0	27.6	58.9	47	4½
1893 30 sept.	23.2	4.3	27.5	70.3	40	4
1893 31 oct.	23.2	3.5	26.7	62.4	44	4
1893 30 nov.	23.2	3.5	26.7	61.7	43	4
SUÈDE. — Banques Privées						
1892 30 nov.	10.2	12.9	23.1	81.2	28	»
1893 30 sept.	10.5	13.3	23.8	87.2	28	»
1893 31 oct.	10.5	13.5	24.0	85.8	28	»
1893 30 nov.	10.4	13.2	23.6	84.1	28	»
SUISSE. — Banques d'Emission						
1893 7 janv.	67.8	23.4	91.2	177.1	51	3
1893 23 déc.	74.4	18.9	93.3	173.5	54	4
1893 30 déc.	74.2	17.5	91.7	177.8	51	4
1894 6 janv.	74.5	18.1	92.6	176.6	53	4

TOTAUX POUR L'EUROPE (1) (En millions de francs)

1893 12 janv.	6 238,7	2 480,5	8 719,2	14 710,6	59%
1893 28 déc.	6 012,7	2 486,9	8 499,6	14 739,5	58
1894 4 janv.	6 027,5	2 469,6	8 497,1	14 996,6	57
1894 11 janv.	6 051,4	2 469,4	8 520,8	15 050,3	57

TOTAUX au 31 décembre

1888 31 déc.	4 436,1	2 496,2	6 932,3	12 912,2	53%
1889 31 déc.	4 734,0	2 192,4	6 926,4	13 416,3	52
1890 31 déc.	4 854,5	2 126,7	6 981,2	13 659,7	51
1891 31 déc.	5 562,1	2 324,0	7 886,1	14 337,2	55
1892 31 déc.	6 159,9	2 459,9	8 619,8	14 611,7	59

(1) La décomposition des Encaisses en or et en argent résulte soit des bilans des Banques, soit de nos renseignements particuliers.

Les totaux ci-dessus, comprenant des situations à des dates différentes, ne sont donnés qu'à titre de simple renseignement; ils ne s'écartent d'ailleurs, que très peu de la vérité.

COURS ET REVUE DES CHANGES

CHANGE SUR PARIS : Cours de clôture hebdomadaires des Changes sur Paris, de :

	9 déc.	16 déc.	23 déc	30 déc.	5 janv.	12 janv
Amsterdam	47 80	47 77	47 75	47 77	47 82	47 87
Anvers	99 97	99 97	100 04	99 95	99 87	99 97
Athènes	156 »	182 »	165 50	167 75	167 75	168 50
Barcelone	22 75	22 30	23 05	23 30	23 20	22 »
Berlin	80 75	80 75	80 75	80 70	80 95	81 »
Bruxelles	100 03	99 95	100 »	99 92	99 97	100 »
Bucharest	100 85	100 50	100 »	100 70	100 70	101 »
Constantinople	22 90	22 90	22 80	22 80	22 80	22 80
Francfort	80 78	80 72	80 76	80 71	80 97	81 »
Gênes	114 60	112 15	110 50	112 »	112 82	113 50
Genève	100 04	100 03	100 05	100 05	100 05	100 10
Lisbonne	703 50	705 »	703 »	702 »	698 »	704 »
Londres	25 37	25 38	25 38	25 41	25 35	25 36
Madrid	22 20	23 15	22 50	23 »	22 75	21 60
Rome	111 50	112 »	110 80	112 72	112 37	113 55
Saint-Pétersbourg	37 55	37 50	37 22	37 20	37 07	37 10
Vienne (à vue)	49 55	49 65	49 60	49 60	49 30	49 37
— (à 3 mois)	49 50	49 60	49 50	49 52	49 25	49 32

CHANGE DE PARIS : Cours moyens du samedi, de Paris sur :

Valeurs à trois mois	Plus	16 déc.	23 déc.	30 déc.	5 janv	12 janv
Amsterdam. pap. court	4 %	207 19	207 06	206 75	206 75	206 62
Allemagne.. —	4 %	122 53	122 56	122 31	122 19	122 15
Vienne-Tr.. —	4 %	199 50	199 87	200 50	200 50	199 75
Barcelone.. —	4 %	404 »	403 50	400 »	403 50	406 50
Madrid..... —	4 %	404 »	403 50	400 »	403 50	406 50
Lisb.-Porto. —	4 %	»	»	»	»	»
St-Pétersb.. —	4 %	262 »	263 50	264 50	265 »	266 »
Valeurs à vue	moins					
Londres..... —	3 %	25 18	25 17	25 16	25 15	25 15
— ..... ch. court	3 %	25 19	25 19	25 18	25 16	25 17
Stockholm.. —	3 %	138 50	138 50	138 50	138 50	138 50
Belgique.... —	3 %	0 06 p.	Pair	0 03 p.	0 03 p.	0 09 p.
Italie........ —	6 %	10 87p.	10 50p.	11 25p.	11 75p.	12 25p.
Suisse....... —	4 %	0 12 p.	0 09 p.	0 12 p.	0 12 p.	0 15 p.
Matières d'or et d'argent	au pair —					
Or en barre (le kil.).	3437 »	3442 15	3442 15	3442 15	3442 15	3442 15
Argent id. (le kil.).	218 89	116 35	116 35	115 47	114 16	115 17
Quadruples espagnols....		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
— **mexicains...**		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
Piastres....		2 92	2 92	2 81	2 82	2 82
Souverains anglais.......		25 16	25 16	25 11	25 12	25 12
Banknotes....		25 17	25 17	25 15	25 12	25 12
Aigles des Etats-Unis....		26 15	26 15	26 15	26 15	26 15
Guillaume (20 marks)		24 77	24 77	24 77	24 77	24 77
Impér. Russie (titre : 916m)		20 62	20 62	20 62	20 62	20 62
— — (nouv. titre : 900m)		40 »	40 »	40 »	40 »	40 »
1/2— — (— —		20 »	20 »	20 »	20 »	20 »
Couronnes de Suède		27 50	27 50	27 50	27 50	27 50

AUX COURS DES CHANGES du Vendredi 12 janvier 1894

100 francs en billets de banque français valent à l'étranger :		**100 francs** en billets de banque étrangers valent en France :	
En *Allemagne*	100 06	Billets *Allemands*	99 93
En *Angleterre*	100 25	— *Anglais*	99 74
En *Autr.-Hongrie*	104 09	— *Austro-Hongr.*	96 06
En *Belgique*	100 09	— *Belges*	99 91
En *Espagne*	121 78	— *Espagnols*	82 11
En *Grèce*	168 50	— *Grecs*	59 34
En *Hollande*	100 63	— *Hollandais*	99 37
En *Italie*	113 96	— *Italiens*	87 75
En *Russie*	148 88	— *Russes*	67 16
En *Suisse*	100 15	— *Suisses*	99 85

CHANGES, NUMÉRAIRE ET MÉTAUX PRÉCIEUX

Paris, le 12 janvier 1894.

Nous retrouvons les Devises hollandaises et allemandes à peu près aux mêmes cours que la semaine dernière, dans les environs du pair. La *Valuta* a légèrement rétrogradé. L'interminable question de la régularisation va enfin entrer dans une période plus active.

Le Gouvernement austro-hongrois est décidé à retirer les billets d'Etat ; à cet effet, l'Autriche et la Hongrie délivreront à la Banque en 1894 et 1895 proportionnellement à leur émission, 160 millions d'or en échange de 80 millions de florins d'argent et de 80 millions de billets destinés au remboursement du papier-monnaie. Ce plan repose entièrement sur le concours de la Banque; aussi les Ministres des deux parties de la Monarchie sont tombés d'accord sur la nécessité de proroger le privilége de cet Etablissement. Le Dr Kantz, gouverneur de la Banque, s'est déjà mis en rapport avec M. de Plener, ministre des finances autrichien, pour trouver une base aux propositions du Gouvernement. Les pourparlers vont continuer la semaine prochaine. On trouvera des détails à ce sujet dans la lettre de notre correspondant de Vienne qui nous promet un complément de renseignements pour la semaine prochaine.

Les devises espagnoles sont en reprise à 406 50, malgré un bilan médiocre de la Banque. Madrid et Barcelone ont fait d'importants arbitrages d'*Extérieure* con-

tre de l'*Intérieure*, les marchés étrangers ont acheté de gros paquets du premier fonds, ce qui a produit la détente que constate la cote.

La prime sur l'or est de 29 0/0 en Portugal.

En Grèce, le change sur Paris est à 168,50.

Le Rouble continue à se relever ; il clôture à 266.

Le Londres reste au même niveau que la semaine dernière.

Le change sur l'Italie perd 12 25 0/0, c'est-à-dire 0 fr. 50 de plus que la semaine dernière. La situation est de plus en plus grave, au point de vue financier et au point de vue politique; le change nous paraît destiné à s'élever et à aller très haut.

Depuis la publication de leur dernier bilan, la Banque d'Allemagne a ramené le taux de son escompte de 5 à 4 0/0 et la Banque des Pays-Bas de 3 1/2 à 3 0/0.

La *Banque d'Angleterre*, comme nous l'avions prévu, n'a pas modifié le taux de son escompte, elle a, en ce moment, à subvenir aux besoins du Trésor, dont la situation est peu satisfaisante par suite du ralentissement de la rentrée des impôts.

Le métal-argent a bénéficié d'une légère reprise ; il est à 115 fr. 47. La roupie est en hausse, on attribue ce mouvement au prochain règlement de la question du droit de douane sur l'argent-métal dans les Indes.

Encaisses. — Circulation fiduciaire

La Banque de France a eu cette semaine une sortie d'or de 1.900.000 fr. et de 2.700.000 fr. d'argent qui ont été réclamés par les besoins de la circulation.

L'encaisse de la *Banque d'Allemagne*, qui était tombée à 997.100.000 fr. le 31 décembre, s'est relevée à 1 milliard 11 millions de francs au 6 janvier; cette augmentation est due surtout aux échéances du portefeuille, qui a sensiblement baissé. La circulation fiduciaire a fléchi, du 31 décembre au 6 janvier, de 46.700.000 fr.

Le mouvement de l'or à la *Banque d'Angleterre* s'est soldé, cette semaine, par une entrée de 1.950.000 francs; on n'a signalé aucune sortie; la circulation ayant rendu 22.150.000 francs, l'augmentation du métal jaune s'est élevée à 24.100.000 francs.

Voilà le détail des entrées :

Entrées :

8 janvier	Afrique du Sud....	53.000 liv. st.
9 —	Paris et Lisbonne..	25.000 —

L'encaisse or de la Banque d'Autriche-Hongrie a augmenté de 600.000 fr. et l'encaisse argent de 400.000 fr. La circulation a diminué de 87.900.000 fr.

L'encaisse de la Banque de Belgique a gagné 4.400.000 francs.

A la *Banque d'Espagne*, il y a une rentrée de 2.400.000 fr. d'argent et une augmentation de 6.300.000 francs dans la circulation.

L'or continue à revenir à la Banque des Pays-Bas.

Nous relevons au dernier bilan de la *Banque d'Italie*, publié le 20 décembre, une augmentation de 9 millions 200.000 fr. d'or et de 4 millions d'argent. Il y a lieu de croire que le Gouvernement a mis à l'abri les fonds des caisses publiques de Sicile et des pays troublés et les a versés à la Banque Nationale : c'est la seule explication plausible de cet accroissement insolite.

L'encaisse totale de la *Banque de Russie* a augmenté de 9.400.000 fr. du 1er au 15 décembre. Voici, à cette dernière date, le détail des existences d'or dans les caisses de cet Etablissement :

Fonds d'échange des billets de crédit et encaisse de la Banque........... Fr.	1.513.400.000
Fonds à l'étranger....................	35.000.000
Dépôts d'or du Trésor..................	786.500.000
Total................ Fr.	2.334.900.000

LA SITUATION MONÉTAIRE AUX ÉTATS-UNIS

Mouvement des Métaux précieux à New-York

(En dollars)

	EXPORTATIONS		IMPORTATIONS	
OR	du 16 au 23 déc.	depuis le 1er janv.	du 16 au 23 déc.	depuis le 1er janv.
Grande-Bretagne	»	16.700.707	1.800	30.238.642
France.........	»	17.990.102	96.500	8.877.678
Allemagne......	1.400	27.660.000	»	13.386.791
Autres pays....	74.100	10.462.510	81.563	9.607.266
Total 1893...	75.500	72.813.319	179.863	62.110.377
— 1892...	4.457.125	70.609.474	38.066	8.488.033
— 1891...	5.000	76.006.386	912.109	32.041.779
ARGENT				
Grande-Bretagne	1.083.205	31.640.741	»	2.937
France.........	»	132.198	»	788.040
Allemagne......	»	193.000	»	596
Autres pays....	»	671.459	27.965	2.387.825
Total 1893...	1.083.205	32.637.398	27.965	3.179.398
— 1892...	415.970	22.577.628	74.309	3.050.944
— 1891...	523.375	20.264.664	84.855	2.766.476

Encaisse des Banques associées de New-York

—

1893.....	7 janv..	76.600.000 dollars
1893.....	23 déc...	104.600.000 —
1893.....	30 déc...	106.300.000 —
1894.....	6 janv..	111.100.000 —

Du 16 au 23 décembre, le mouvement de l'or à New-York a été sans importance; il n'en a pas été de même pour l'argent. Maintenant que l'abrogation de l'Act Sherman enlève aux détenteurs de lingots le débouché auquel ils étaient accoutumés, ils n'ont d'autre ressource que d'expédier l'argent à Londres, qui reste le grand marché de ce métal.

L'encaisse des *Banques associées de New-York* continue à se renforcer, tandis que la réserve du Trésor diminue de jour en jour. On estime qu'elle perdra 68 millions de dollars en janvier et 50 millions en février. La frappe des lingots d'argent fournira 55 millions de dollars, mais cette somme sera insuffisante et il faudra trouver d'autres ressources pour répondre aux besoins du Trésor.

FONDS D'ETATS EUROPEENS à la Bourse de Paris.

Calcul du revenu d'après les cours de clôture du vendredi

FONDS D'ÉTATS	5 janvier			12 janvier		
	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu p. 0/0	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu 0/0
Français 3 % (perpétuel)........	97 92	32 64	3 06	98 10	32 70	3 05
Consolidés anglais (ch.f. 25 fr. 20)	99 »	36 »	2 77	99 20	36 07	2 77
Autriche or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)...	97 35	24 33	4 10	97 80	24 15	4 09
Belgique 3 ½ %.................	103 25	29 50	3 38	103 97	29 70	3 36
Espagne Ext. 4 % (ch. f. 1 fr.)...	61 60	16 15	6 19	63 25	15 81	6 32
Grèce 5 % 1881.................	145 »	5 80	17 24	155 »	6 20	16 12
Hollande 3 ½ % (à Amsterdam).	102 50	29 28	3 11	102 87	29 39	3 10
Hongrie or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)..	98 40	24 60	4 06	96 20	24 05	4 15
Italie 5 % (4 fr. 33 net)..........	79 25	18 30	5 46	76 07	17 56	5 69
Norvège 3 % (ch. f. 25 fr. 20)....	87 25	29 08	3 43	87 35	29 11	3 43
Portugal 3 % (1 fr. net).........	19 75	19 75	5 06	19 50	19 50	5 12
Roumanie 5 %.................	101 50	20 30	4 92	101 25	20 25	4 93
Russie 3 % or 1891 libéré.......	83 20	27 73	3 60	83 35	27 78	3 59
Serbie 5 % 1890.................	340 »	13 60	7 35	362 50	14 50	6 89
Suède 4 % 1880 (ch. f. 25 fr. 20)..	104 60	26 15	3 82	105 20	26 30	3 80
Suisse rente 3 % (chemin de fer)	97 »	32 33	3 09	96 10	32 03	3 12
Turquie convertie 1 % série D..	23 »	23 »	4 34	23 20	23 20	4 31
— Priorité 4 % 1890......	461 25	23 06	4 33	461 25	23 06	4 33
Consolidé Prussien 3 % (à Berlin)	86 37	28 79	3 47	86 12	28 70	3 48

Situation Financière générale

France. — On est dans l'attente du projet de conversion de la *Rente 4 1/2*, et les affaires sont bien calmes. On attend, avant de s'engager, de connaître les dernières résolutions de M. Burdeau. Les premiers jours de la semaine prochaine se distingueront peut-être par un regain d'activité que justifiera l'importance de l'opération qui va être entreprise. En attendant, on piétine en quelque sorte sur place, mais la fermeté ne se dément pas.

Allemagne. — La détente continue sur le marché monétaire de Berlin; la Banque impériale a abaissé le taux de son escompte de 5 à 4 0/0.

Le marché financier est toujours sous l'influence défavorable de l'Italien. On considère comme certaines la conclusion du traité de commerce avec la Russie et l'adoption de ce traité par le Parlement.

Nos lecteurs trouveront, dans notre Correspondance de Berlin, la fin du résumé des propositions de la Commission d'enquête sur la Bourse.

Angleterre. — Le marché anglais a été assez actif pour les grandes valeurs de placement et les Consolidés, sur lesquels se sont portées les disponibilités du commencement du mois. Il convient de signaler, d'autre part, les nombreuses ventes de *Rente Italienne* concordant avec celles des autres places du continent.

L'élévation de la Dette du Trésor, vis-à-vis de la Banque d'Angleterre, est très commentée; on ne pense pas que l'Echiquier puisse s'acquitter envers la Banque, en raison de la lenteur avec laquelle s'effectue la rentrée des taxes et, pour la première fois, l'année fiscale se soldera en déficit.

Autriche-Hongrie. — Les projets relatifs à la *Valuta* et les pourparlers engagés, à ce sujet, entre les deux Gouvernements et la Banque d'Autriche-Hongrie, — venant s'ajouter à la facilité de l'argent, — ont accentué la reprise du marché viennois. Mais la dure expérience acquise l'an dernier mettra, espérons-le, les haussiers en garde contre une spéculation dangereuse, qui aurait pour effet de provoquer une nouvelle immigration de titres placés à l'étranger.

L'annonce du dividende élevé (44 1/2 florins par action, au lieu de 42 fl. 40) que distribuera probablement la Banque d'Autriche-Hongrie, a donné aux titres de cette Institution une forte poussée.

Espagne. — Le marché espagnol est dépourvu d'intérêt; on signale des ventes d'*Extérieure* et des demandes d'*Intérieure*.

La décision prise par le Gouvernement de venir en aide aux Compagnies de Chemins de fer produit une bonne impression, car on espère que les mesures qui vont être examinées en Conseil des Ministres amèneront une baisse des changes.

Italie. — L'attitude du marché italien est meilleure qu'on ne s'y attendait, à la suite des graves événements de ces temps derniers ; mais la situation est inquiétante. Nos lecteurs trouveront aux *Questions du jour* et dans notre Correspondance de Rome, des détails intéressants et des appréciations basées sur les faits et les chiffres.

Grèce. — Le change hellénique reste sans modification sensible aux environs de 167. Jusqu'ici, rien n'a été fait en vue d'amener une entente entre le Gouvernement hellénique et les créanciers étrangers.

Portugal. — On prévoit un prochain règlement de la question des Chemins de fer portugais et notre Correspondant de Lisbonne nous envoie (p. 62) l'exposé du *convenio* préparé, à ce sujet, par le Ministre des travaux publics.

Russie. — L'argent est toujours aussi resserré à Saint-Pétersbourg.

La statistique du commerce extérieur pour les dix premiers mois de 1893 montre un relèvement considérable des exportations, malgré la guerre commerciale avec l'Allemagne. Le rétablissement, peut-être prochain, de la paix douanière fait prévoir un fort courant d'exportations. Par contre, on a des nouvelles peu satisfaisantes sur les résultats probables de la prochaine récolte russe.

Turquie. — Notre correspondant de Constantinople nous communique d'intéressants détails sur le développement que prend en ce moment le réseau ferré turc.

Les recettes de la Dette publique, pour les dix premiers mois de l'exercice 1893/94 montrent encore des plus-values.

FRANCE

LA SITUATION

L'Affaire de Sierra-Leone. — Les Elections sénatoriales. — Nouvelles du Dahomey. — Conseils des Ministres et Conseils de Cabinet. — Condamnation de Vaillant. — La Viticulture. — L'Elevage. — Entrepôts et Admissions temporaires.

La Politique. — L'affaire de Warina ou de Sierra-Leone n'aura pas de suites lamentables, il faut l'espérer. Le fait par lui-même est déjà assez triste : des Français et des Anglais ont échangé des coups de fusil en croyant tirer sur un ennemi commun; il y a eu des morts et des blessés dans les deux partis. Un officier français, M. Maritz, a été victime de son erreur.

Cette aventure nous prouve que, suivant la latitude, les esprits sont plus ou moins justes. Si, à la place d'Anglais, nous avions eu affaire à des Allemands ou à des Italiens, l'agitation qui en fût résultée eut été incalculable. Les journaux de l'autre côté du détroit, qui ne nous gâtent pas cependant, au point de vue de l'impartialité, ont apprécié le conflit sagement.

Cette attitude contraste singulièrement avec les cris de haine et de vengeance poussés en Italie par la presse gallophobe au lendemain du verdict d'Angoulême.

Si la Sicile et les Pouilles n'avaient pas créé une diversion opportune, nous aurions revu les manifestations qui ont suivi la bagarre d'Aigues-Mortes.

L'affaire de Warina doit avoir pour effet de hâter les négociations pendantes au sujet des territoires que deux nations peuvent occuper. Le Haut-Niger doit nous faire penser au Siam. Évidemment, des malentendus de ce genre produisent toujours une irritation plus ou moins latente, et la *Fortnightly Review*, qui demande l'adhésion de l'Angleterre à la Triple-Alliance, profite de cette situation momentanée; mais avec un peu de bonne foi, les événements ne sont pas poussés au tragique.

Le 6 janvier, le Ministre de la Guerre anglais a communiqué le télégramme suivant, qu'il a reçu du colonel Ellis :

Il est daté de Warina, district de Konno, 23 décembre 1893, et il est ainsi conçu :

« Ce matin, avant le lever du soleil, le camp anglais a été attaqué à l'improviste du côté du Nord par une forte troupe d'indigènes, dont plusieurs étaient armés de fusils.

« Il y a eu pendant 40 minutes un feu de mousqueterie très nourri.

« La brousse avait été abattue dans un périmètre de 30 yards autour de la ville et on avait laissé de distance en distance des arbres pour marquer les positions à prendre en cas d'attaque.

« Beaucoup de ces arbres, qui n'avaient pas été enlevés, servaient d'abri à l'ennemi.

« Quand la fusillade se fut ralentie, nous nous sommes avancés et nous avons trouvé 8 chassepots et 7 fusils à répétition.

« Quelques moments après, un prisonnier blessé nous a dit que nous avions été attaqués par le lieutenant Maritz, de l'armée française, avec 30 tirailleurs sénégalais et 1.200 indigènes d'Issi.

« Il a ajouté que le lieutenant Maritz était parti de Farana vers la fin de septembre avec des troupes françaises pour

opérer contre les Sofas, et qu'il était arrivé le 21 décembre à Tembikundu, situé à 50 milles au nord-est du théâtre du combat.

« Le lieutenant Maritz, ayant appris que la guerre avait éclaté dans le Konno, en conclut que nous devions être des Sofas, qui essayaient de se sauver devant les troupes britanniques afin de rejoindre l'almany Samory.

« Le lieutenant Maritz se mit en route de bonne heure dans la matinée du 21 décembre.

« Il fit halte le 22 décembre, à 15 milles environ au nord-est du théâtre du combat; il se remit en marche vers minuit, par la pleine lune, et arriva de bon matin à Warina, où il nous attaqua, nous prenant pour les Sofas dont il vient d'être question.

« Après avoir fait subir cet interrogatoire au prisonnier, j'écrivis au lieutenant Maritz pour lui expliquer la situation ; mais déjà le 13 décembre une lettre en plusieurs exemplaires, envoyée par différentes voies, avait été adressée au commandant des troupes françaises à Kuffi et à Sankara, pour l'informer de la tactique suivie par l'expédition britannique qui s'approchait.

« Nous avons ensuite, à 11 heures, trouvé le lieutenant Maritz qui était grièvement blessé.

« Notre médecin en chef lui a donné tous les soins possibles, mais il est mort de ses blessures quelques instants après minuit.

« Toutefois, avant d'expirer, le lieutenant Maritz nous expliqua que les indigènes auxiliaires des Français l'avaient informé que nous étions des Sofas ; le lieutenant n'avait pas la moindre idée que nous fussions une expédition britannique.

« Le lieutenant décédé et dix des tirailleurs sénégalais avec les autres victimes de cette malheureuse méprise ont été enterrés avec les honneurs militaires.

« Le capitaine Lendy et deux soldats du corps de police ont été tués par les hommes de ce corps ; deux lieutenants, un sergent-major et quatre soldats du régiment de West-India ont succombé également dans l'action.

« Les blessés sont trois soldats de police, quatorze soldats et un sergent-major du régiment West-India.

« L'attaque n'a porté que sur le nord de nos positions.

« Une nouvelle lettre a été envoyée au commandant des troupes françaises à Kissi, dans le Sankara, pour l'informer de ce triste événement et lui donner l'assurance que cette erreur du lieutenant Maritz ne change rien aux relations amicales entre les deux expéditions.

« La localité de Warina est nettement située dans la sphère d'influence britannique.

« Les sources de la rivière Babbès sont à une grande distance à l'Est de cette localité ».

〰 Les élections sénatoriales ont donné les résultats suivants :

57 sénateurs sortants, républicains, réélus.

6 sénateurs sortants, conservateurs, réélus.

20 républicains nouveaux remplacent des républicains sortants décédés ou qui ne se représentaient pas.

8 républicains remplacent des conservateurs sortants, décédés ou qui ne se représentaient pas.

1 socialiste est élu à Alger.

Six députés passent de la Chambre au Sénat: MM. Borriglione, Peytral, Delestable, Desmons, Briens et Folliet.

Huit anciens députés sont élus sénateurs : MM, Macherez, Labrousse, Bonnefoy-Sibour, Floquet, Prevet, Joseph Fabre, Duchesne-Fournet et Silhol.

Treize sénateurs sortants n'ont pas été réélus : MM. Waddington, Lacombe, Barbedette, Peraldi, Muraccioli, De Raimes, Soubigou, Le Guen, Laroche, Meynadier, Dide, Claris et Bordes-Pagès.

Huit sièges ont été gagnés par des républicains : Aveyron, MM. Joseph Fabre et Ouvrier ; Calvados, M. Duchesne-Fournet ; Charente, MM. Brothier et Laporte ; Finistère, MM. Halleguen, Savary et Drouillard.

Il s'agissait, on le sait, de renouveler le tiers du Sénat.

〰 Le Ministre de la marine a reçu, du général Dodds, la dépêche suivante :

« Whydah, 7 janvier. Goho, 3 janvier. — Behanzin, activement poursuivi par nos troupes, est réduit à vivre dans la brousse et se déplace toutes les nuits. Sa déchéance a été acceptée par tous les princes et cabécères. Les ministres seuls, liés par les cérémonies fétiches, sont restés fidèles à l'ancien roi. Leur attitude, d'ailleurs, prouve que la paix avec le gouvernement de Behanzin n'aurait pas duré si nous avions traité.

« Nous avons trouvé 700 fusils, 2 canons Krupp brisés et de la poudre en quantité considérable.

« A l'exception d'une escarmouche sans importance à Boharip, où nous avons eu un tirailleur tué et un blessé, aucun incident militaire à signaler. Ce fait isolé est dû à une vengeance des habitants de cette localité qui avaient été châtiés au commencement des opérations pour avoir reçu des guerriers dahoméens.

« Dans la région sud du littoral et à Porto-Novo la tranquillité est complète. L'état sanitaire est bon.

Boharip, dont il est parlé dans cette dépêche n'est pas marqué sur la dernière carte dressée par l'état-major du corps expéditionnaire.

Le lieutenant français s'appelle Maritz et non Moritz ; c'est le fils d'un général de génie en retraite. Les nouvelles parvenues au Gouvernement français n'infirment pas le récit du colonel Ellis.

〰 Le Conseil des ministres s'est réuni et s'est entretenu de l'affaire de Warina. Le ministre de la justice a rendu compte des mesures judiciaires relatives aux anarchistes. Le Conseil s'est occupé des décorations.

Le Ministre des finances a fait signer un décret par lequel M. Delatour, directeur du contentieux, est nommé directeur du personnel, et du cabinet et M. Laurent, directeur du personnel est nommé caissier-payeur central du trésor, en remplacement de M. de Marcillac, admis à la retraite.

Le Ministre des finances a, d'autre part, fait signer un décret comportant des nominations de trésoriers-généraux et de receveurs particuliers.

Sont nommés trésoriers-payeurs généraux : MM. Tournus, à Laon ; Jaubert, à Angers ; Resbell, à Nevers ; de Crepy, à Chartres ; Dubois à Mende.

Sont nommés receveurs, percepteurs des finances ; MM. Sainsère, à la troisième division du huitième arrondissement de Paris ; Rambourgt, à Compiègne.

〰 Le 9 courant, le Conseil des Ministres s'est réuni. La séance s'est prolongée dans l'après-midi, en raison du grand nombre d'affaires qu'il y avait à examiner. Le Ministre des finances a soumis au Conseil quelques-uns des projets de loi qu'il prépare en vue de les déposer à la Chambre et qui intéressent les régions viticoles. Le Conseil a décidé de soumettre à la Chambre la Convention monétaire relative aux monnaies divisionnaires d'argent de l'Italie qui a été conclue sous le Cabinet précédent et qui doit devenir exécutoire le 31 janvier prochain, sous réserve de la ratification parlementaire.

〰 La Chambre et le Sénat se sont réunis. A la Chambre, c'est M. Pierre Blanc, doyen d'âge, qui a prononcé l'allocution ; au Sénat, c'est M. Kiener.

〰 M. Burdeau, ministre des finances, soumettra à la Chambre quatre projets de loi destinés, selon lui, à réaliser en détail certaines parties de la réforme du régime des boissons qui est en ce moment pendante devant le Sénat.

Deux de ces projets sont relatifs au titrage et au sucrage des vins. Ils tendent à favoriser la vente des vins naturels en rendant plus difficile la concurrence qui leur est faite par les vins fabriqués. Le projet sur le titrage a notamment pour but d'abaisser le degré alcoolique.

En ce moment, l'Etat perçoit, en dehors des droits de douane, à l'entrée des villes, des droits sur le titrage alcoolique, mais seulement lorsqu'il dépasse 15 degrés 9.

C'est ainsi que certains négociants se font expédier des vins qui atteignent juste 15 degrés 9 et qui, par conséquent, ne paient pas de droits de titrage et les additionnent ensuite d'eau pour les ramener au titrage normal, qui est de 10 degrés environ.

A l'avenir, les vins dont le titrage dépassera 10 degrés 9, seront frappés du même droit qui s'applique en ce moment aux vins titrés au-dessus de 15 degrés 9.

Le projet sur le sucrage consiste à élever le droit sur les sucres employés à la fabrication des vins. Ce droit serait porté à 40 francs, c'est-à-dire qu'il serait à peu près double.

Les deux autres projets de M. Burdeau sont relatifs aux bières et aux vinaigres. Le premier substitue à la taxe au « brassin » un droit de 0 fr. 50 au « degré hectolitre. » Le second remplace la taxe actuellement perçue au degré acétique par une nouvelle taxe basée sur le degré alcoolique, car l'alcool entre aujourd'hui dans une proportion beaucoup plus forte qu'autrefois dans la fabrication des vinaigres.

〰 Le 10, la Cour d'assises de la Seine a condamné à la peine de mort Auguste Vaillant, l'auteur de l'attentat du 9 décembre à la Chambre.

〰 Le 11, M. Charles Dupuy a été élu président de la Chambre des députés par 290 voix sur 357 votants.

〰 Les Ministres se sont réunis, le 11 courant, en Conseil de cabinet, au Ministère des Affaires étrangères, sous la présidence de M. Casimir-Perier.

La séance a été principalement consacrée à l'examen des projets de loi dont le Cabinet compte saisir le Parlement au cours de la session actuelle, et notamment du Budget de 1895.

Le Conseil s'est également occupé du projet de loi sur les Caisses d'épargne voté par la précédente Chambre et qui va

venir en délibération devant le Sénat. Enfin, le Conseil s'est entretenu des dispositions à prendre pour concilier dans la mesure possible les intérêts de la production chevaline avec les exigences budgétaires.

〰 M. Burdeau, ministre des finances, a reçu hier vendredi une délégation des viticulteurs du Centre et de l'Est, qui lui a été présentée par MM. Ricard, député de la Côte-d'Or, et Rathier, député de l'Yonne.

Les délégués ont exposé au Ministre le grave préjudice que leur causerait l'adoption du projet que le Gouvernement compte soumettre au Parlement et qui tend à abaisser le titrage alcoolique des vins.

M. Burdeau a assuré la délégation de son vif désir de sauvegarder les intérêts de la viticulture française.

Dans la Chambre même, une très vive opposition s'organise dès maintenant contre le projet. On fait observer qu'on va mettre tous les producteurs de vins dans l'obligation de se munir d'appareils d'analyse qui sont coûteux et d'un maniement difficile; qu'on va les obliger à faire eux-mêmes des expériences délicates pour déterminer le degré alcoolique des vins en vue de la déclaration à faire au fisc, puisque l'Administration serait dans l'impossibilité de les faire elle-même, faute d'un nombre suffisant d'agents et faute de temps.

En outre, les députés en question font observer qu'il y aura là une source de conflits avec la Régie, le degré alcoolique d'un vin pouvant varier suivant l'époque où il est déterminé. Il faut s'attendre à un débat très vif lorsque la question viendra devant la Chambre. Ajoutons que, en tous cas, les députés du Centre et de l'Est demanderont que le projet de loi, lorsqu'il sera déposé, ne soit pas renvoyé à la Commission du budget, mais qu'il soit soumis à l'examen d'une Commission spéciale qui pourra se livrer à toutes les recherches et à toutes les études sur cette grave question.

〰 Le président du Conseil, Ministre des Affaires étrangères, a reçu hier un groupe d'environ soixante sénateurs et députés qui s'occupent spécialement des questions d'élevage des chevaux et de la remonte de l'armée.

Ces messieurs venaient entretenir M. Casimir-Perier de l'intention de l'Administration de la Guerre de réduire, cette année, les acquisitions destinées à la cavalerie. Le président du Conseil a expliqué qu'en face des nécessités budgétaires la question dont il s'agit mérite d'être étudiée de très près; qu'elle ne peut être tranchée séance tenante et qu'il en doit conférer avec le Ministre de la Guerre, dans le ferme désir de chercher à concilier tous les intérêts.

〰 M. Marty, Ministre du Commerce, a reçu hier une délégation de la meunerie de Marseille qui l'a entretenu de la question des entrepôts et des admissions temporaires, et une délégation du Syndicat du moulinage, qui est venue l'entretenir au sujet des soies ouvrées et moulinées étrangères.

Marché Financier. — Les Chambres françaises ont repris leurs travaux le 9 courant, et les projets dont elles vont avoir à s'occuper sont des plus importants. En premier lieu vient la *Conversion du 4 1/2 0/0*. Puis viendra, avant la fin du mois, l'examen de la Convention monétaire avec l'Italie, convention relative au retrait des pièces divisionnaires de ce pays. Enfin et plus tard, le budget de 1895 sera présenté, budget dont le vote pourra avoir lieu avant les vacances de juillet. Voilà certes des travaux sérieux pour lesquels nos représentants doivent être préparés, et qu'ils mèneront certainement à bonne fin.

Il va de soi, vu l'imminence du dépôt du projet de loi, que la *Conversion de la Rente française 4 1/2 0/0* a, cette semaine, presque entièrement absorbé l'attention du monde de la finance. L'opération est vaste et se présente, cette fois, dans des conditions autres qu'en 1883. Personne ne doute du succès final. Ce sera encore une victoire pacifique remportée par la France, au moment où nombre d'autres pays ont à lutter contre des difficultés financières ou économiques qui compromettent leur crédit et menacent de les conduire à la ruine.

Depuis longtemps, déjà, nous avions laissé prévoir que la crise américaine n'était pas finie et que les Etats-Unis auraient, un jour prochain, à souffrir de nouveau. Les nouvelles qui nous parviennent au dernier moment de New-York confirment, malheureusement, nos appréciations antérieures. Toutefois, ce dont il faut bien être persuadé, c'est que la France n'a rien à craindre dans ces circonstances. Londres aura à supporter de nouveau le choc, mais Paris restera indemne.

Les agences ont apporté ce matin la nouvelle relatant que M. Gladstone, à la Chambre des Communes du Royaume-Uni, répondant à la question de M. Byle question portant sur une proposition de désarmement universel, a déclaré que M. Clarendon avait pressenti les puissances à ce sujet, mais que l'on n'avait obtenu qu'une seule adhésion. La nouvelle est précieuse en ce sens que l'idée commence à faire son chemin, bien que le grand homme d'Etat ait ajouté que le moment n'était pas propice pour proposer de nouveau le désarmement aux diverses puissances européennes.

Les coupons du 1er janvier ont été, sur les valeurs qui se négocient à terme, détachés samedi dernier. Jusqu'à présent, leur influence ne s'est pas autrement fait sentir sur le marché.

A pareille époque, l'année dernière, on avait à constater des retraits aux *Caisses d'épargne*. Il n'en est pas ainsi cette année. Bien que la première décade de janvier n'ait pas donné lieu à des mouvements de fonds importants, il n'en est pas moins vrai que nous sommes en présence d'excédents de dépôts, en dépit des besoins généraux que nécessite, en général, le commencement d'une nouvelle année. Ajoutons qu'en ce qui regarde les *Caisses d'épargne ordinaires*, l'excédent des retraits, du 1er janvier au 31 décembre, s'est élevé à 197.520.394 fr., dont il faut déduire les intérêts liquidés provisoirement au profit des *Caisses d'épargne* pour leurs dépôts pendant l'année, soit 108.856.000 fr. La diminution, pour 1893, n'est donc réellement que de 88.664.394 fr. Du 1er au 10 janvier, il a été employé en dépôts de rentes, pour les capitaux provenant des arrérages, et pour le compte des déposants, 4.705.172 francs.

★ ★ ★ La *Rente 3 0/0 Française*, que nous laissions il y a huit jours à 97 92 1/2, a fléchi à 97 65, puis remonté à 98 20, pour rester enfin à 98 10. C'est l'approche de la conversion qui fait s'agiter une partie du monde de la spéculation. Cependant, on remarque encore beaucoup d'abstentions, la plupart des gros spéculateurs préférant attendre d'être complètement fixés sur le projet de M. Burdeau.

De ce projet on s'est, comme précédemment, encore beaucoup occupé et les nouvellistes n'ont pas plus qu'avant manqué. La Bourse, en définitive, s'arrête à l'idée d'une simple réduction de la *Rente 4 1/2 0/0* avec irréductibilité du nouveau titre pendant un laps de temps déterminé. De suite, quelques-uns ont cru pouvoir prendre position à la baisse sur le *4 1/2 0/0*, et ont effectué des ventes qui, de 105 70, ont fait reculer cette Rente à 104 90. Elle clôture à 104 97 1/2. Ce qu'il importe de considérer, en ce moment, sur le *4 1/2 0/0*, c'est le *comptant*. Or, nous ne voyons pas que le public vienne, et nous ne croyons pas qu'il ait l'idée de venir. Nous pensons que l'on a vu, hier, le plus bas cours qui puisse être fait. Nous exposons plus loin, dans un article consacré aux *Rentes Françaises*, les raisons pour lesquelles les rentiers français garderont leur Rente convertie.

★ ★ La *Banque de France* est presque sans variations. On la traite au comptant de 4.095 à 4.100. Ses bénéfices pour la semaine du 5 au 11 janvier se sont élevés à 309.584 fr. 57. Bien que la Conversion du *4 1/2 0/0* ne paraisse pas devoir donner lieu à des opérations spéciales, notre premier Etablissement de crédit n'en profitera pas moins, car, certainement, l'argent continuera à être un peu serré, la Haute banque ne pouvant faire autrement que de s'occuper d'une affaire aussi exceptionnelle.

★★ De 1.028 fr. 75, cours de clôture du 5 janvier, les actions du *Crédit Foncier de France* sont revenues à 1.023 fr. 75. Mais il faut tenir compte qu'il a été détaché un acompte de dividende de 25 fr.; de sorte que, d'une semaine à l'autre, ces titres ont bénéficié d'une plus-value de 20 fr. due certainement à la part que notre grand Etablissement hypothécaire va prendre à l'opération qui se prépare. Les écarts de prime dont 10 francs, fin courant, sont des plus minimes. Il se pourrait donc, encore une fois, que les vendeurs aient, sous peu, à supporter de nouvelles pertes.

Dans ces deux dernières séances hebdomadaires des 3 et 10 janvier, le Conseil d'administration du Crédit Foncièr de France a autorisé pour 5.878.981 fr. de nouveaux prêts, dont 4.403.139 francs de prêts fonciers et 1.475.842 fr. de prêts communaux.

★ ★ Il y a un peu plus d'animation sur les actions de nos grandes Sociétés de crédit. Le *Crédit Lyonnais* a été porté de 773 75 à 778 75. On assure que cet Etablissement veut étendre considérablement certaines branches de ses services. D'un autre côté, ses opérations de banque sont en augmentation. *Banque de Paris et des Pays-Bas* 631 25, ex-acompte de dividende de 20 francs, ce qui est presque sans changement sur la clôture de vendredi dernier. *Credit Industriel et Commercial* calme à 560; *Banque Internationale de Paris* 435. Sur ce titre, un acompte de 12 fr. 50 a été détaché, de sorte que pour la semaine, l'avance sur ce titre est de 3 fr. 75.

Comptoir National d'Escompte en avance de 10 fr. à 503 75. Le pair que nous avions prédit sur ce titre est maintenant dépassé. Au reste, et avec les agences nouvelles créées dernièrement, les opérations du *Comptoir National d'Escompte* doivent prendre, en 1895, une grande extension. *Société Générale* au même cours de 460; *Banque d'Escompte de Paris* toujours invendable à 41 fr. 25. *Société Foncière Lyonnaise* calme, mais ferme à 360.

Les obligations des *Immeubles de France* ont subi une certaine dépréciation. En réponse à des demandes qui nous sont adressées, nous devons dire, d'après les renseignements puisés aux meilleures sources, que le domaine social, composé d'immeubles de rapport, a une valeur de 22 millions. Quant au portefeuille de créances hypothécaires, il atteint 17 millions. C'est donc au total 39 millions, produisant un revenu de plus de 5 millions. Par contre, la Société doit, au *Crédit Foncier de France*, 35 millions, pour lesquels elle paye une annuité de 1.700.000 fr. environ. Il lui reste donc, sur le produit de son domaine, 3.500.000 fr. environ à affecter au service de ses obligations, qui n'exige même pas 3 millions.

★ ★ La dernière semaine de l'année 1893, aura été défavorable à nos grandes *Compagnies de Chemins de fer*. Toutes les lignes, en effet, à l'exception de l'Est accusent une diminution sur la période correspondante de 1892. Le total de la moins-value pour 1893, semaine du 24 au 30 décembre, et en y ajoutant les produits de la journée complémentaire du 31 décembre, s'élève à 2.400.255 fr. 41, déduction faite de l'augmentation de 11.000 fr. constatée pour l'Est. En définitive et pour l'année 1893, les recettes brutes ont atteint le chiffre de 1.128.646.863 fr. 62 contre 1.108.617.446 fr. 16, soit différence en plus pour 1893, 20.029.417 fr. 46. Il reste maintenant pour les Compagnies à obtenir l'homologation du Gouvernement pour la série des tarifs réduits élaborés par elles et applicables aux transports à grande vitesse.

Quant aux actions, elles sont fermes. Le *Lyon*, de 1.523 75 a passé à 1 525; *Est* 958 50 en avance de 4 fr.; le *Nord*, qui a détaché un acompte de 20 fr. est à 1.905, en bénéfice de 10 fr.; l'*Ouest*, de 1.117 50 monte à 1.120; le *Midi* est à 1.345; avec l'acompte de 25 fr. cette action est en plus-value de 6 fr. Enfin, l'*Orléans* cote 1.628 contre 1.625.

★ ★ Les recettes du *Suez*, dans les huit derniers jours, n'ont subi aucune modification. Elles accusent la même moins-value qu'il y a huit jours, soit 420.000 francs. Il faut espérer que le ralentissement des affaires, que l'on a eu à signaler en 1893, ne se prolongera pas davantage. On s'entretient d'une affaire que la Compagnie étudierait en ce moment, et dont elle devrait tirer grand profit. Quant aux actions qui cotaient, il y a huit jours 2.718 75, nous les trouvons à 2.700, c'est-à-dire en tenant compte des 40 fr. payés le 6 courant, en avance de 21 fr. 25 pour la semaine. *Compagnie Parisienne du Gaz* 1.400 contre 1.393 75. *Téléphones* en légère plus-value à 355.

★ ★ ★ La *Compagnie Française des Métaux* clôture cette semaine à 411 25 contre 402 50 la semaine précédente. Les décisions que le Conseil d'administration a prises à sa dernière réunion permettent d'espérer que la Société va enfin sortir de la période d'attente dans laquelle elle s'est un peu trop immobilisée.

Le Conseil d'administration s'est tout d'abord assuré le concours, à titre d'administrateurs, de deux grands industriels : MM. Mesureur et H. Fontaine, dont la compétence en matière d'industrie des métaux est en quelque sorte universelle. Il a ensuite nommé comme Directeur général et ingénieur-conseil de la Compagnie M. Edouard Melon, un technicien de premier ordre possédant, paraît-il, des capacités remarquables d'homme d'affaires.

Le bilan de l'exercice 1893 n'est pas encore connu au moment où nous écrivons ces lignes : ce n'est que vers la fin du mois de février que la Compagnie connaîtra exactement les résultats de son exploitation sociale pour l'année qui vient de s'écouler, mais ce que nous pouvons dire, dès maintenant, c'est que, au point de vue industriel proprement dit, les affaires de la Société sont en progression.

★ ★ Les *Valeurs Argentines* ont été presque absolument délaissées cette semaine. L'Obligation *5 0/0 1886* a seule été cotée. Nous la trouvons à 329 après 332 ex-coupon.

★ ★ Les *Fonds Brésiliens* ont été mouvementés cette semaine. Sur l'annonce que le Président, M. Peixoto, avait donné sa démission, le *4 1/2 0/0 1883* et le *4 0/0 1889*, entraînés par Londres, étaient passés respectivement de 62 et 58 25 à 63 50 et 59 60. Une fois la démission démentie, les cours ont fléchi de nouveau et restent à 61 80 et 58 75.

★ ★ La *Rente Extérieure Espagnole* est un peu moins ferme à 63 25, ce qui, en tenant compte du coupon détaché samedi dernier, représente une moins-value de 35 centimes sur la clôture du 5 janvier. On a eu à supporter ici des ventes pour le compte de la Péninsule. Pourtant, les nouvelles que l'on reçoit de Madrid laissent prévoir que l'arrangement du Gouvernement avec les *Compagnies de Chemins de fer Espagnols* est imminent, ce qui ne manquera pas d'influencer favorablement le change. Toutefois, notre confrère le *Temps* a publié hier soir une dépêche importante, dont nous parlons plus loin dans un article spécial.

La fermeté des *Billets Hypothécaires de Cuba* ne se dément pas. L'obligation *6 0/0 1886* est à 443, ex-coupon de janvier; quant à l'obligation 5 0/0 1890, elle est à 395 50. C'est, par suite du coupon détaché, une avance, pour la semaine, de 5 francs.

★ ★ Le marché des *Obligations Helléniques* a été complètement délaissé. L'*Obligation 4 0/0 1887* cote pourtant 161, soit une légère avance de 2 francs.

★ ★ ★ Sur des ventes provenant de Londres et de l'Allemagne, la *Rente Italienne* a encore fléchi cette semaine, en dépit de la tendance qu'elle affectait il y a huit jours. Il faut reconnaître que le public allemand se plaint vivement des formalités à remplir au sujet de l'application de l'*affidavit*. Ces ventes, accompagnées de quelques liquidations volontaires, ont permis de peser sur les cours de cette valeur et de la faire fléchir à 75 25, coupon de 2 fr. 17 détaché, en perte un moment de 1 fr. 83 sur la clôture du 5 courant, après 77 25 au plus haut. Pourtant, dans la séance d'hier, elle s'est relevée à 76 07 1/2.

On a parlé d'une *interview* de M. di Rudini, *interview* dans laquelle cet homme d'Etat aurait déclaré que, dans le traité de la Triple-Alliance, la nation italienne n'est pas tenue de tenir sous les armes, un chiffre déterminé de soldats. Il y aurait dans ces paroles une sorte d'invitation à diminuer l'effectif de guerre. Quant à la situation même de l'Italie, nous ne croyons pas pouvoir mieux faire que de reporter nos lecteurs à l'article spécial que nous consacrons, aujourd'hui, aux *Finances Italiennes*.

★★ Il semble décidément qu'une entente pourra s'établir entre la Russie et l'Allemagne au sujet du traité commercial en discussion, et ce, malgré de nombreuses difficultés soulevées sur des questions de détail. Cependant, l'*Orient IIIe* ne gagne que 5 centimes à 69 30. *Russie Consolidés 1re et 2e séries*, 99 10, ex-coupon trimestriel, ce qui représente un bénéfice de 17 centimes et demi. ***Russe 3 0/0 1891***, 83 35 contre 83 20.

★★★ Dans le numéro de l'*Economiste Européen* du 6 courant, nous avons mentionné que la baisse qui s'était produite sur les *Fonds Serbes* était la conséquence de la campagne engagée par l'opposition politique en Serbie, campagne qui avait été exploitée par les journaux étrangers et qui avait provoqué la faiblesse dont on se souvient.

Au fond, les ventes qui s'étaient produites à Paris sur l'*Obligation 5 0/0 1890* ne provenaient pas de chez nous : en tous cas, on reconnaît maintenant combien étaient faux les bruits répandus. L'obligation est maintenant à 72 50 0/0 après avoir fait 63 0/0 au plus bas.

D'ailleurs, la dépréciation qui s'était attachée à l'*Obligation 5 0/0 1890* était inexplicable. On se souvient qu'au commencement de 1893 une Commission permanente des *Obligations Serbes*, Commission composée d'un délégué français et d'un délégué allemand, a été créée, et qu'elle est chargée de contrôler les encaissements effectués et leur application en intérêts et amortissements au service des divers emprunts. C'est à peu près ce qui se passe à la *Dette Publique Ottomane*, et qui a tant profité à la Turquie.

Avec ces garanties, on pouvait donc ne pas avoir peur et attendre que ceux qui voulaient la dépréciation quand même des *Valeurs Serbes*, soient vaincus eux-mêmes par l'événement. Cet événement vient de se produire, ainsi que nous le mentionnons plus haut, par un relèvement des cours auquel a contribué beaucoup une lettre adressée à la date du 6 courant au Ministre des finances du royaume de Serbie, par la *Banque Impériale Ottomane*, la *Société Financière Franco-Suisse*, la *Banque I. R. P. des Pays-Autrichiens*, l'*Union Financière de Genève*, le *Crédit Lyonnais*, la *Maison E. Hoskier et Cie*, et la *Berliner Handelsgesellschaft*.

Dans cette lettre, il est rendu témoignage de la confiance que l'on n'a cessé d'avoir dans les finances de la Serbie et dans l'avenir de ce pays. De plus, les maisons ci-dessus désignées indiquent au Ministre des finances certaines améliorations à apporter dans tout ce qui a trait à l'Administration de la Dette publique. Ces améliorations auront une grande portée, et augmenteront encore les garanties possédées jusqu'ici, qui étaient doublées d'une garantie morale résultant de l'entente diplomatique qui avait précédé l'émission des *Obligations Serbes 5 0/0 1890*.

★★ Les *Valeurs Ottomanes* sont très fermes. La *Banque Ottomane* est à 608 75 sans variation sensible sur la semaine dernière, puisque nous la laissions à 610 fr. ; *Turc C* 24 70, en avance de 5 centimes; *Turc D* 23 20, en bénéfice de 20 centimes ; *Priorité Ottomane* sans changement à 461 25 ; *Consolidation* 432 50 contre 431 il y a huit jours; *Tabacs Ottomans* 411 50; *Priorité Tombac* 438 75.

L'obligation 3 0/0 de *Jonction Salonique-Constantinople* est recherchée à 312 au *comptant*, et à 311 50 à *terme*. Le type choisi lors de l'émission de ces obligations qui jouissent d'une garantie du Gouvernement ottoman, est favorable pour le porteur, puisqu'il lui donne droit à une prime d'amortissement qui se monte, aux cours actuels à 190 fr. environ.

★★ Sur le *Marché en Banque*, le *Rio-Tinto* est toujours agité. Nous le laissons, après plusieurs variations, à 368 12 1/2. On prétend qu'il faut s'attendre, de la part de l'Amérique, à d'importantes expéditions de cuivre-métal.

QUESTIONS DU JOUR

Les Rentes Françaises

L'approche de la Conversion du 4 1/2 remet à l'ordre du jour la question du placement des capitaux en *Rentes Françaises*, c'est-à-dire l'avantage et les inconvénients que les capitalistes rencontrent en employant leurs capitaux disponibles sur cette catégorie de fonds d'Etats.

Nos lecteurs nous sauront gré d'examiner rapidement cette question de haute actualité.

Les *Rentes Françaises* donnent un petit revenu : voilà le seul, l'*unique* inconvénient qu'elles présentent à ceux qui en achètent aujourd'hui.

Elles offrent une solidité de placement que nul autre fonds d'Etat ne peut leur disputer; leur large marché leur donne une telle certitude de réalisation qu'elles pourraient presque circuler comme du bon numéraire, mais du numéraire rapportant intérêt : Voilà les avantages incontestables qu'elles comportent.

Ces avantages peuvent-ils balancer l'inconvénient du faible revenu ? Nous répondons affirmativement, et l'histoire financière moderne est là pour nous en fournir la preuve certaine.

L'origine des *Rentes Françaises* actuelles remonte à la loi du 8 nivôse an VI (28 décembre 1797), qui décida la création d'un Grand-Livre de la Dette publique, en remplacement de celui institué par Cambon par la loi du 24 août 1793, et que la fameuse réduction des *deux tiers* avait en quelque sorte supprimé.

On sait en effet que Cambon avait fait convertir en un titre de rente uniforme 5 0/0 les différentes dettes non viagères dont l'Etat français était alors responsable. C'est l'ensemble de ces dettes, fixé par une Commission nommée à cet effet, au chiffre de 127.803.000 fr. de rentes, qui fut inscrit sur le premier Grand-Livre pour le capital nominal de 1.164.773.333 francs.

La baisse effroyable des assignats, qui valaient encore 61 livres en argent les 100 livres d'assignats en janvier 1793, mais qui tombèrent successivement à 49 livres en janvier 1794, à 21 livres en janvier 1795 et environ à une *demi-livre* en janvier 1796, ruina absolument les finances de l'Etat, et les rentiers furent très heureux de subir, le 28 décembre 1797, une réduction des *deux tiers* de leur créance, le tiers maintenu étant reporté sur le nouveau Grand-Livre, sous le nom de *tiers consolidé*.

Malheureusement, la situation du Trésor laissait encore beaucoup à désirer et les arrérages du *tiers consolidé* ne furent d'abord payés que pour une faible partie en espèces métalliques et le surplus en assignats sans valeur, et comme conséquence ce *tiers consolidé*, qui se négociait aux environs de 25 francs au commencement de l'année 1798, tomba à 9 francs le 14 décembre de la même année, et à 7 francs le 4 octobre 1799.

Ce fut à partir du 22 septembre 1800 que le paiement complet des arrérages fut repris en numéraire ; aussi le *tiers consolidé*, après avoir coté au plus bas 17 fr. 37 le 8 février 1800, clôtura à 44 francs le 30 décembre suivant.

Devenu du 5 0/0 par la loi du 11 mai 1802, l'ancien *tiers consolidé* suivit la fortune extraordi-

naire de Napoléon : en 1807, à l'apogée de la gloire impériale, nous le voyons monter, après la signature du fameux traité de Tilsitt (8 juillet 1807), jusqu'à 93 fr. 40 (27 août 1807). C'est le plus haut cours coté pendant toute la durée du premier Empire.

Avec la campagne de Russie commence la grande baisse : au début de l'année 1813 le 5 0/0 valait encore environ 80 francs. Après la bataille de Leipzig (16 octobre 1813). il tombe au-dessous de 60, et nous le trouvons à 47 fr. 50 le 29 décembre de la même année.

Au cours de la campagne héroïque de 1814 (Campagne de France), la baisse s'accentue et le plus bas cours coté de l'année s'inscrit à 45 francs le 5 mars. Napoléon abdique en avril à Fontainebleau; Louis XVIII monte sur le trône : le 5 0/0 s'emballe et cote au plus haut 80 francs le 29 août 1814.

Il était au-dessus de 81 fr. au commencement du mois de mars 1815, lorsqu'on apprend le débarquement de Napoléon sur les côtes de Provence : nouvelle baisse aux environs de 60 fr. et le retour des Bourbons, après Waterloo, ne suffit même plus à ramener la confiance. Jusqu'en 1818, la Rente française oscille entre 55 et 70, présentant chaque année des écarts de 20 à 25 points; ce n'est qu'à partir de 1822 que son classement devient effectif et dans les premiers mois de 1824 elle franchit le pair pour la première fois.

Il est inutile de rappeler également les vicissitudes du 3 0/0, créé par la loi du 27 avril 1825 (ministère de Villèle : indemnité des Emigrés) coté jusqu'à 76,35 le 23 juillet et tombé à 59 fr. 80 le 21 décembre de la même année. Il est inutile de rappeler l'histoire de la Conversion facultative de 1825 qui fut une erreur de M. de Villèle et qui ne réussit pas pour certaines raisons que nous aurons un jour l'occasion d'étudier. De la Conversion effective du 5 0/0 en 4 1/2 par M. Bineau (1851) ; la Conversion facultative de ce 4 1/2 en 3 0/0 par M. Fould (1862) qui ne réussit que médiocrement ; la Conversion effective de l'Emprunt Morgan par M. Léon Say ; la Conversion effective du 5 0/0 émis après la guerre et transformé en 4 1/2 actuel par M. Tirard (1883); et enfin, la Conversion effective par M. Rouvier (novembre 1887) de tout ce qui restait de 4 1/2 ancien et de 4 0/0, dernier type de rente qu'une ordonnance royale, en date du 6 décembre 1829, avait créé.

Ce qui est vraiment intéressant à constater aujourd'hui, c'est que depuis le moment où l'Etat français a repris en numéraire, le paiement de ses arrérages, c'est-à-dire depuis le commencement du siècle, jamais il n'a manqué *une seule fois* à ses engagements.

Les rentiers qui ont eu confiance dans sa solvabilité, et qui sont venus lui apporter leur argent chaque fois qu'il a dû faire appel au crédit public, s'en sont toujours bien trouvés, car, non seulement les *Rentes françaises* leur ont fidèlement donné cette certitude, cette régularité du revenu qui leur permet de régler leur vie sans préoccupation du lendemain, mais encore ce genre de placement a *toujours amélioré* les capitaux qu'ils y ont employés.

Le droit de l'Etat à convertir tout ou partie de sa Dette publique n'a jamais été sérieusement contesté. Le bon sens indique, en effet, qu'en contractant un Emprunt quelconque l'Etat ne s'est pas nécessairement engagé à payer *éternellement* l'intérêt de cet Emprunt au taux de l'émission, et que le jour où, par suite d'amélioration de son crédit, le Trésor peut trouver des capitaux à des conditions beaucoup plus avantageuses pour les contribuables, le devoir de l'Etat lui *impose* dans l'intérêt de *tous*, l'obligation, non pas de réduire le taux de l'intérêt de ses anciens porteurs, mais de leur rembourser *au pair* le prêt qu'ils lui ont consenti.

Dans un principe d'équité, dont tout le monde comprend la portée morale, l'Etat tient une autre conduite à l'égard de ses créanciers : il leur offre l'option du nouveau titre qu'il est obligé de créer, en remplacement du titre remboursé, et cela à un taux toujours sensiblement meilleur que celui du marché officiel.

Le rentier accepte généralement la proposition de l'Etat, parce que cette proposition est la conséquence forcée de l'amélioration de son crédit et, d'une manière plus générale, de l'abaissement du taux du loyer de l'argent dans le pays lui-même.

En ce qui concerne plus spécialement la Conversion du 4 1/2, il n'est pas douteux que les porteurs actuels de ce fonds acceptent les nouvelles conditions que l'Etat se dispose à leur faire, parce que ces conditions seront sûrement équitables et que, au surplus, le rentier français estime, avec raison, que la *sécurité* du placement est un facteur qui doit dominer la question du taux de l'intérêt.

Quelques-uns de nos compatriotes ont malheureusement appris, à leurs dépens, ce qu'il en *coûte* à vouloir toucher de gros revenus... trop de catastrophes internationales sont encore présentes à l'esprit de tous pour qu'il soit nécessaire d'insister.

EDMOND THÉRY.

La Réhabilitation de l'Argent(1)

XVI. — **L'excès de production de l'un des deux Métaux ne fera-t-il pas varier le Rapport bimétallique commun admis par les quatre Grandes Puissances métalliques ?**

C'est l'une des plus grosses objections que les monométallistes-or font à la *réhabilitation de l'argent*. Il est donc indispensable de l'examiner à fond.

La production annuelle de l'argent, pour le monde entier, était de 1.969.159 kilogr. pendant la période 1871-1875 ; elle s'est progressivement élevée à 4.729.128 kilogr. en 1892, ce qui représente, en vingt années, une augmentation de 140 0/0. Pendant la même période, la production annuelle de l'or s'est seulement élevée de 173.880 kilogr. (moyenne de 1871 à 1875) à 211.490 kilogr. en 1892, soit 22 0/0 seulement.

De cette différence de production, les monométallistes — sans tenir compte ni des effets du bimétallisme, ni de l'expérience si décisive du passé — tirent cet argument : que c'est l'augmentation formidable de la production de l'argent qui a entraîné la baisse marchande de ce métal, et que *tout fait présumer* (si cette production continue à augmenter), qu'il en sera de même pour l'avenir, et que le rapport bimétallique commun ne pourra être maintenu, quels que soient l'importance et le nombre des futures puissances l'adoptant.

Avant de discuter l'objection, je crois indispensable de donner la statistique détaillée de la production universelle de l'argent et de l'or :

(1) Voir *l'Économiste Européen*, nos 95 à 104.

*

Production totale de l'Or et de l'Argent dans le Monde depuis la découverte de l'Amérique :

PÉRIODES	Or — PRODUCTION TOTALE PAR PÉRIODE		Argent — PRODUCTION TOTALE PAR PÉRIODE		POURCENTAGE DE LA PRODUCTION EN VALEUR — Sur 100 fr. de métal précieux extrait il y a eu :	
	Total pour la période	Valeur EN FRANCS	Total pour la période	Valeur EN FRANCS	Or	Arg.
	Kilogr.	Millions	Kilogr.	Millions	francs	francs
1493—1520	162 378	579.2	1.315.822	292.1	65.7	34.3
1521—1544	171.816	591.7	2.164.507	480.5	55 2	44.8
1545—1560	136.141	468.8	4 984.926	1.106.6	29.8	70.2
1561—1580	136.781	471.0	5.989.191	1.329.6	26.2	73.8
1581—1600	147.580	508.2	8.376.868	1.859 6	21.5	78.5
1601—1620	170.376	586.7	8.456.858	1.877.4	23 9	76 1
1621 - 1640	165.977	571.6	7.870.937	1.747 3	24.7	75.3
1641—1660	175 376	603.9	7.325 010	1.626.1	27.1	72.9
1661—1680	185 174	637.7	6.739.090	1.496.6	29.9	70.1
1681—1700	215 270	741.3	6.837.076	1.517.8	32.9	67.1
1701—1720	256.365	882.9	7.111.039	1.578.6	35.9	64.1
1721 --1740	381.548	1.311.0	8.622.835	1.914.2	40.8	59.2
1741— 1760	492 133	1.694.9	10.661.460	2.366.8	41.8	58 2
1761—1780	414 044	1.425.9	13.053.037	2 897 7	33.0	67.0
1781 - 1800	355.751	1.225.2	17.578.826	3.902.4	23.9	76 1
1801 —1810	177.755	612.1	8.940.292	1.984 7	23.6	76.4
1811—1820	114.434	394.1	5.406.969	1.200.3	24.8	75.2
1821 - 1830	142.140	489.5	4.604.978	1.022.3	32.4	67.6
1831—1840	202.862	698.6	5.963 694	1.323.9	34.6	65.4
1841—1850	547.516	1.885.6	7.803.096	1.732.2	52.2	47.8
1851—1855	996 805	3.432.9	4.429.976	983.4	77.8	22.2
1856 1860	1 008.613	3.473.6	4.524.339	1.004.4	77.6	22.4
1861—1865	925 160	3.136.2	5.505.006	1.222.1	72.3	27.7
1866—1870	974 998	3.357.8	6.694.521	1.486 1	69.4	30.6
1871—1875	869.402	2.994.2	9.845.795	2.185.7	57.9	42 1
1876—1880	861.953	2.968.5	12.249.606	2.719 4	52.2	47.8
1881—1885	745.584	2.567.7	14.306.613	3.176.0	44.8	55.2
1886	159.473	549.2	2.900 883	643.9	46 1	53.9
1887	158.422	545.6	2.991.477	664.1	45.2	54 8
1888	165.340	569.4	3.118 232	758.8	42.9	57.1
1889	178.730	615.5	3.913.313	868.7	41.5	58 5
1890	170.229	586.2	4.142.924	919.7	39.0	61.0
1891	181 316	624.4	4.491.648	997.1	38.6	61 4
1892	211.490	728.3	4.729.128	1.049.8	41.0	59.0
TOTAUX...	12 358.932	42.564.1	233.949.972	51.936.8	45.1	54.9

État de la Production annuelle de l'Or et de l'Argent dans le Monde depuis la découverte de l'Amérique :

PÉRIODES	Or — PRODUCTION MOYENNE ANNUELLE		Argent — PRODUCTION MOYENNE ANNUELLE		POURCENTAGE DE LA PRODUCTION EN POIDS — Sur 100 kilog. de métal précieux extrait, il y a eu :	
	Total PAR ANNÉE	Valeur EN FRANCS	Total PAR ANNÉE	Valeur EN FRANCS	Or	Arg.
	Kilogr.	Millions	Kilogr.	Millions	Kilogr.	Kilogr.
1493—1520	5.799	19.9	46.993	10.4	11 0	89.0
1521—1544	7 159	24.6	90.187	20.0	7 4	92.6
1545—1560	8 508	29.3	311.557	69.1	2.7	97.3
1561—1580	6.839	23.5	299.459	66 4	2.2	97.8
1581—1600	7 379	25.4	418.843	92.9	1 7	98 3
1601—1620	8.518	29 4	422 842	93 8	2.0	98 0
1621 -1640	8 198	28 2	393 546	87 3	2.1	97.9
1641—1660	8 768	30.1	366.250	81 3	2 3	97 7
1661—1680	9.258	31.8	303.695	67.4	2.7	97.3
1681—1700	10.763	37.0	341.853	75 8	3.1	96.9
1701—1720	12.818	44.1	355.551	78.9	3 5	96.5
1721 -1740	19.077	65.7	431.141	95.7	4 2	95 8
1741—1760	24.606	84.7	533.073	118 3	4.4	95.6
1761—1780	20 702	71.2	652.340	144.8	3.1	96.9
1781—1800	17.787	61.2	878 941	195.1	2.0	98 0
1801—1810	17.775	61 2	894.029	198.4	1.9	98.1
1811—1820	11.443	39.4	540.696	120.0	2.1	97.9
1821—1830	14.214	48 9	460.497	102 2	3 0	97.0
1831—1840	20.286	69 8	596 369	132 3	3 3	96.7
1841—1850	54.751	188.5	780.309	173.2	6 6	93.4
1851—1855	199.361	686 5	885.995	196 6	18.4	81.6
1856—1860	201 722	694 7	904 867	200.8	18.2	81.8
1861—1865	185.032	637.2	1.101.001	244.4	14.4	85.6
1866 -1870	194.999	671 5	1.338 904	297 2	12.7	87.3
1871—1875	173.880	598.8	1.969 159	437 1	8.1	91.9
1876—1880	172.390	593 7	2.449.921	543.8	6.6	93 4
1881—1885	149 116	513 5	2.861.322	635 2	5 0	95.0
1886	159.473	549.2	2 900.883	643.9	5.2	94 8
1887	158.422	545.6	2.991 477	664.1	5 0	95.0
1888	165.340	569.4	3.418.232	758 8	4 6	95.4
1889	178.730	615.5	3.913 313	868.7	4 4	95.6
1890	170 229	586.2	4.142.924	919.7	4 0	96.0
1891	181.316	624.4	4.491 648	997.1	3.9	96.1
1892	211.490	728.3	4.729.128	1.049.8	4 2	95.8

Les documents qui précèdent parlent aux yeux ; cependant, pour compléter cette statistique de la masse totale d'or et d'argent extraite dans le monde entier depuis la découverte de l'Amérique, j'ajouterai trois figures :

Les 233.949.972 kilogr. d'argent donnent, en volume, 22.280 mètres cubes formant un cube parfait de 28 mètres 13 de côté, et les 12.358.932 kilogrammes d'or, un volume de 640 mètres cubes formant un cube parfait de 8 mètres 62 de côté.

Si l'on donnait à la masse respective des deux métaux précieux une base équivalente, par exemple celle du cube parfait de l'or : (8 m. 62 de côté, soit 74,30 mètres carrés de surface à la base) on pourrait, avec les 22.280 mètres cubes d'argent, élever une colonne massive exactement égale, en hauteur, à la tour Eiffel : soit 300 mètres, la hauteur de la colonne d'or étant représentée par 8 m. 62.

La cour carrée du vieux Louvre a 120 mètres de côté environ, c'est-à-dire une surface de 14.400 mètres carrés. Si l'on coulait la masse totale d'argent dans cette immense cour, l'épaisseur du bloc en fusion atteindrait 1 mètre 546 millimètres. Répandue sur la même surface, la masse totale d'or ne fournirait que 44 millimètres d'épaisseur.

Enfin, pour loger la masse totale d'argent, il faudrait un édifice au moins deux fois plus vaste que le grand hall de la Bourse de Paris, tandis que toute la masse d'or extrait depuis 1493 tiendrait dans une petite remise de 13 mètres de longueur sur 10 mètres de largeur et 4 m. 92 de hauteur.

La production totale de 1893 n'est pas encore connue au moment où j'écris ces lignes, mais nos renseignements particuliers me permettent de croire qu'il y aura une diminution pour l'argent et une très sensible augmentation pour l'or.

Le tableau de la production annuelle de l'argent indique un fort relèvement à partir de la période 1871-1875, c'est-à-dire à partir du moment où l'argent a diminué de valeur. Ce phénomène s'explique assez naturellement en ce sens que les mines ont dû chercher à compenser la baisse du métal en forçant le chiffre de leur production annuelle.

Quoi qu'il en soit, en calculant l'or et l'argent à leur ancien prix du pair bimétallique, on constate que la proportion respective des deux métaux qui était (par 100 francs de métal extrait des mines) de 57,9 0/0 pour l'or et 42,1 0/0 pour l'argent pendant la période 1871-1875, s'est renversée depuis et s'établit à 41,0 pour l'or et à 59,0 pour l'argent en 1892.

Les monométallistes-or *affirment* que cette augmentation de 140 0/0 de la production de l'argent, alors que l'augmentation correspondante de la production de l'or n'a été que de 22 0/0, aurait fait baisser sensiblement la valeur relative de l'argent par rapport à l'or et déterminé, par conséquent, une sérieuse modification du rapport légalement fixé entre les deux métaux précieux, même si les quatre grandes Puissances citées d'autre part avaient adopté le *bimétallisme* sur des bases communes au commencement de la période considérée.

Cette *affirmation*, — il convient de le rappeler encore — découle toujours des définitions :

« L'or et l'argent sont des marchandises, c'est la loi « naturelle de l'offre et de la demande qui en fixe « la valeur respective..... L'or et l'argent, transfor- « més en monnaies, ne peuvent échapper aux effets « de cette loi universelle, même lorsqu'une légis- « lation spéciale prétend leur assigner un rapport « stable..... Abondance de la marchandise-argent : « baisse de prix ! »

Mais ces définitions ne s'appuient elles-mêmes sur aucun fait, aucun chiffre, aucune preuve matérielle.

En étudiant le fonctionnement du *bimetallisme réel*

(De 1493 à 1885 les quantités sont prises dans les Tables du docteur Soetbeer ; de 1886 à 1892, les quantités sont données par le Document annuel du Bureau de la *Monnaie* des États-Unis.

Pour la valeur nous avons admis le pair monétaire français, c'est-à-dire 3.444 francs par kilogr. d'or fin et 222 francs par kilogr. d'argent fin.

nous avons démontré qu'elles étaient radicalement fausses puisque la frappe libre des métaux, avec même pouvoir libératoire d'après un rapport fixe, *supprime absolument* la qualité de *marchandise* à l'or et à l'argent.

Mais le passé peut encore nous aider à prouver — et cela avec certitude — que la surproduction argentifère de la période 1875-1892 n'aurait certainement pas fait varier d'une manière sensible le prix de l'argent par rapport à l'or, si le Double étalon, avec bases communes, avait été admis par la France, l'Angleterre, l'Allemagne et les Etats-Unis au début de la période, puisque l'unique *bimétallisme français*, dont nous connaissons maintenant le rôle universel, a pu maintenir à lui seul (pendant tout le temps qu'il a fonctionné) une stabilité relative de son rapport légal 15,5, malgré des différences beaucoup plus considérables dans la production respective des deux métaux précieux.

Tableau Comparatif *de la production annuelle moyenne de l'or et de l'argent (calculée au pair bimétallique de 3.444 fr. le kilogr. d'or et de 222 fr. le kilogr. d'argent), et* **Rapport réel** *des deux métaux d'après le prix de l'argent fin à Londres.*

PÉRIODES	Production moyenne annuelle en valeur calculée au pair du 15.5		Proportion de la production des deux métaux pour 100 fr. extraits des mines		Rapport des deux métaux d'après le prix de l'argent à Londres			OBSERVATIONS
					Prix moyen annuel de la période ou de l'année		*Rapport* ou nombre de k. d'arg. que pouvait donner 1 k. d'or	
	Or	Argent	Or %	Arg %	Once stand.	1 kil. d'arg. fin		
	Millions de fr.	Millions de fr.	Fr.	Fr.	Pence	Fr.	Rapport réel	
Parité	*100.0*	*100.0*	*50.0*	*50 0*	*60.87*	*222.2*	*15.5*	Pair bimétallique
1801-1810	61.2	198.4	23 6	76.4	60.43	222.5	15.6	
1811-1820	39.1	120.0	21.8	75.2	60.81	222.0	15.5	
1821-1830	48.9	102.2	32.4	67.6	59.67	217 8	15 8	
1831-1840	69.8	132.3	34.6	65 1	60.18	219.6	15.6	Insurrect. et troubles aux Indes
1841-1850	188.5	173.2	52.2	17.8	59 62	217.7	15.8	
1851-1855	686 5	196.6	77.8	22.2	61.18	223.3	15.4	Découvertes des mines ds la Californie et de l'Australie
1856-1860	694.7	200.8	77.6	22.4	61.62	224.9	15.3	
1861-1865	637.2	241.4	72.3	27.7	61.25	223.4	15.4	
1866-1870	671 5	297.0	69.1	30.6	60.62	221.2	15.5	
1871-1875	598.8	437.1	57.9	42 1	59 06	215 5	15.9	La frappe libre de l'argent est suspendue en France le 26 sept. 1873
1876-1880	593.7	543.8	52.2	47 8	52.93	193.1	17 8	
1881-1885	513.5	635.2	44.8	55.2	50.62	184.7	18.6	
1886	549.2	643.9	46.1	53.9	45 37	165.6	20.7	
1887	545.6	664.1	45.2	54 8	41.62	162.8	21.[illegible]	
1888	569.1	758 8	42.9	57.1	42.87	156.1	22.0	
1889	615.5	868.7	41.5	58.5	42.68	155.7	22.3	
1890	586.2	919.7	39.0	61.0	47.68	174.0	19.7	
1891	624 4	997.1	38.6	61.4	45.06	164.4	20.9	
1892	728.3	1.049.8	41.0	59 0	40.75	148.7	23 1	
1893 Moyen.	?	?	?	?	33 12	120 8	28.4	
1893 30 déc.	■	»	»	»	32.25	117.7	29.1	

Ainsi, pendant toute la durée du *bimétallisme français* le rapport *réel* des deux métaux précieux, d'après le prix de l'argent sur le marché de Londres, s'est maintenu aux environs du rapport *légal* 15,5.

L'argent fin a valu en moyenne 222 francs le kilogr. de 1811 à 1820, avec une production respective de 24,8 0/0 pour l'or et de 75,2 0/0 pour l'argent.

L'argent fin a valu en moyenne 221 fr. le kilogr. pendant la période 1866-1870, la production ayant été de 69,4 0/0 pour l'or et de 30,6 0/0 pour l'argent.

Mais la preuve la plus décisive de l'influence souveraine du *bimétallisme* sur la stabilité relative au prix des deux métaux c'est la période de 1851-1855 qui nous la fournit.

De 1841 à 1850 la production moyenne annuelle de l'or et de l'argent était presque en équilibre : 52,2 0/0 pour l'or et 47,8 0/0 pour l'argent. L'argent valait à Londres 217 fr. 70 le kilogr. et le rapport *réel* des deux métaux : 1 = 15,8.

De 1851 à 1855 la production moyenne annuelle de l'or — par suite de la découverte des mines d'or californiennes et australiennes — passe brusquement de 188.500.000 francs (période 1841 à 1850) à 686.500.000 fr. c'est-à-dire augmente de 263 0/0, tandis que la production de l'argent s'élève seulement de 13 0/0 (173.200.000 francs, contre 196.600.000 francs). Le kilogr. d'argent fin à Londres monte alors de 217 fr. 70 à 223 fr. 3 et le rapport *réel* des deux métaux devient : 1 = 15,4.

De sorte que la fameuse invasion de la France par l'or américain et australien, métal que la frappe libre obligeait nos Hôtels de Monnaie à transformer en numéraire français avec même pouvoir légal que les pièces de 5 francs d'argent, n'a fait varier le rapport *réel* que de 15,8 à 15,4, le rapport légal étant 15,5.

Ou encore n'a fait varier le prix du kilogr. d'argent fin que de 217 fr. 70 à 223 fr. 30, le pair étant de 222 fr.

La baisse réelle de l'or, par rapport à son pair bimétallique de 3.444 francs le kilogr. n'a été, en moyenne, que de 66 fr. 81, soit 1,94 0/0, pendant ladite période. Il ne faut pas oublier que M. Chevalier, en 1852, admettait que cette baisse pourrait bien atteindre 50 0/0.

Il est vrai que M. Clément Juglar, au Congrès monétaire de 1889, a trouvé que ces variations étaient excessives ; il a montré, en choisissant quelques cours de chèques à vue entre Paris et Londres pris à certaines époques (telle que la période 1820-1830, pendant laquelle l'Angleterre, se mettant au régime effectif des paiements en or, accaparait tout le métal jaune du Continent, y déterminait une véritable raréfaction monétaire et une baisse générale des prix qui provoquait elle-même le mouvement protectionniste dont nous avons parlé au Chapitre XIII). M. Juglar, dis-je, a trouvé que le rapport de 1 à 15,5 n'avait pas de *fixité absolue* puisque, d'après les cours du change franco-anglais, on le relevait plusieurs fois de 2 ou 3 0/0 au-dessus ou dessous de ce pair.

Le Dr Soetbeer, qui a déterminé les moyennes annuelles, ou par période, du rapport *réel* des deux métaux (non dans d'après les cours du change franco-anglais, mais d'après le *prix réel* de l'argent en barre à Londres), arrive à des résultats sensiblement différents de ceux de M. Juglar.

D'ailleurs, ne comprend-on pas que la critique même du consciencieux et savant auteur *Des Crises commerciales et de leur retour périodique* est le plus grand hommage que l'on puisse rendre à la puissance du *bimétallisme*, à l'influence décisive qu'il a exercée sur la stabilité du rapport *réel* des deux métaux précieux ?

Comment, voilà un régime qui ne fonctionnait régulièrement que dans un seul pays : la France ; qui a dû, par suite, soutenir à lui seul, et pendant trois quarts de siècle, le choc de toutes les crises commerciales et financières du monde, de toutes les perturbations monétaires et de crédit qui ont été les conséquences de ces crises ; qui a victorieusement traversé cette période redoutable de l'invasion de l'or californien et australien... cette époque encore plus terrible de 1871-1872 et qui, pour les raisons que l'on sait, est mort après 70 années de lutte en pleine possession de son pair du 15,5... et l'on trouverait excessives des variations isolées de 3 0/0 au-dessus ou dessous de ce pair ?

N'est-ce pas un peu l'histoire de ce capitaine au long cours qui, ayant acheté chez Bréguet un chronomètre *garanti invariable*, le rapporta au célèbre horloger sous prétexte qu'il avait retardé de trois minutes dans l'espace de cinq années.

Bréguet fit rendre au capitaine son argent, plus l'intérêt de cinq années ; et comme le brave marin, étonné de cette générosité inattendue, le remerciait, l'horloger lui répondit :

— Mais c'est encore moi qui suis votre obligé, car, après l'épreuve décisive qu'il vient de subir (le capitaine avait navigué pendant cinq ans sous toutes les latitudes), le chronomètre que vous me rendez a quadruplé de valeur, malgré ses trois minutes de retard.

Dans sa brochure, l'*Anatomie de la Monnaie*, H. Cernuschi répond ainsi à l'objection générale de la

rupture du rapport légal par suite d'excès de la production de l'un des deux métaux :

Supposons que le *bimétallisme international* soit en vigueur et qu'on vienne à exploiter de nouvelles mines d'argent très productives et très lucratives pour leurs propriétaires. Quelles en seraient les conséquences ? Les voici :

1° Les mines d'or n'y gagneront rien, car leur produit, malgré l'abondance de l'argent nouveau, ne pourra entrer dans la circulation autrement qu'à l'équivalence de 15 kilogrammes 1/2 d'argent pour un kilogramme d'or ;

2° Les autres mines d'argent n'y perdront rien, car leur produit continuera, comme auparavant, à entrer de droit dans la circulation à l'équivalence de un kilogramme d'or pour 15 kilogrammes 1/2 d'argent ;

3° La puissance de la monnaie subira une certaine diminution, mais la diminution portera aussi bien sur la puissance de l'or que sur celle de l'argent, et la proportion 15 1/2 *se maintiendra imperturbablement.*

Faisons l'autre supposition : On découvre des mines d'or très fertiles et très lucratives pour leurs propriétaires. Les conséquences sont encore entièrement nulles à l'égard des anciennes mines d'or et d'argent. La diminution de la puissance monétaire portera encore sur toute la masse monétaire, c'est-à-dire sur l'argent et sur l'or simultanément. Et la proportion 15 1/2 *se maintiendra imperturbablement.*

D'ailleurs, en Angleterre comme en Allemagne, tous les économistes qui s'occupent plus spécialement de questions monétaires admettent aujourd'hui que le *bimétallisme universel* ou *international* aura pour effet certain de maintenir, dans des limites très étroites, la stabilité du rapport commun adopté, quelle que soit la différence survenant dans la production respective des deux métaux précieux.

(*A suivre*). EDMOND THÉRY.

Les Résultats définitifs des Impôts EN 1893

BUDGET DE L'ÉTAT (France et Algérie)
RECOUVREMENTS du mois de décembre 1893

Désignation des produits	Recouvrements (Milliers de francs) Recouv. décemb. 1893	Evaluat. budgétaires.	Différences par rapp. aux évaluat. budgétair.	Différences par rapport à 1892
FRANCE (1893)				
Impôts directs	»	»	»	»
Impôt 4 0/0	425	791	— 369	— 10
Enregistrement	45.839	45.666	+ 173	+ 233
Timbre	15.021	14.184	+ 837	+ 1.582
Douanes	47.173	47.364	+ 109	+ 1.930
Contributions indirectes	53.719	53.635	+ 84	— 7.261
Sels	5.390	4.962	+ 428	+ 263
Sucres	15.570	17.500	— 1.930	— 5.338
Tabacs	33.607	33.496	+ 111	— 597
Allumettes, poudres, etc	3.429	3.379	+ 50	— 166
Postes, Télégr. et Téléphones	25.197	26.541	— 1.344	— 415
Domaines	1.328	1.431	— 103	— 108
Forêts	2.148	1.651	+ 496	— 561
Produits divers	1.975	2.635	— 659	— 260
Ressources exceptionnelles	»	»	»	»
Recettes d'ordre	4.693	1.700	— 6	— 218
Totaux pour la France	255.816	257.940	— 2.124	— 10.923
ALGÉRIE (nov. 1893)				
Impôts directs	60	39	+ 21	+ 46
Impôt 4 0/0	1	»	— »	— 7
Enregistrement	296	388	— 92	— 25
Timbre	410	404	+ 6	+ 21
Douanes	1.196	990	+ 206	+ 185
Contributions diverses	319	286	+ 32	+ 50
Tabacs	34	30	+ 3	+ 2
Poudres	48	61	— 12	— 11
Postes, Télégr. et Téléphones	364	345	+ 19	— 14
Domaines	171	167	+ 3	— 75
Forêts	97	54	+ 43	+ 31
Produits divers	17	97	— 50	— 4
Recettes d'ordre	219	413	— 193	— 13
Totaux pour l'Algérie	3.266	3.279	— 12	+ 188
Totaux généraux (France et Algérie)	259.083	261.220	— 2.136	— 10.735

BUDGET DE L'ÉTAT (France et Algérie)
RECOUVREMENTS de l'année 1893

Désignation des produits	Recouvrements (Milliers de francs) Recouv. de l'année 1893	Evaluat. budgétaires.	Différences par rapp. aux évaluat. budgétair.	Différences par rapport à 1892
FRANCE (1893)				
Impôts directs	»	»	»	»
Impôt 4 0/0	67.050	69.613	— 2.592	— 2.948
Enregistrement	521.438	510.876	— 19.438	— 29.286
Timbre	165.191	167.442	— 2.247	+ 8.740
Douanes	430.978	158.937	— 27.959	+ 21.636
Contributions indirectes	577.866	560.543	+ 17.323	— 14.804
Sels	32.353	32.862	— 509	— 893
Sucres	184.634	181.000	+ 634	— 10.694
Tabacs	374.045	371.493	+ 2.552	— 2.329
Allumettes, poudres	37.011	35.144	+ 1.867	+ 2.082
Postes, Télégr. et Téléphones	207.709	206.349	+ 1.359	+ 2.961
Domaines	13.656	11.900	— 1.213	— 789
Forêts	26.873	27.946	— 1.072	— 1.016
Produits divers	13.747	12.905	+ 842	+ 532
Ressources exceptionnelles	»	»	»	»
Recettes d'ordre	39.261	39.135	+ 126	— 1.929
Totaux pour la France	2691.818	2722.177	— 30.358	— 28.737
ALGÉRIE (11 1ers mois de 93)				
Impôts directs	5.959	6.166	— 207	+ 789
Impôt 4 0/0	221	230	— 6	— 6
Enregistrement	3.419	3.809	— 389	+ 146
Timbre	3.782	3.807	— 24	— 55
Douanes	10.321	10.043	+ 278	+ 636
Contributions diverses	2.875	3.204	— 329	+ 893
Tabacs	353	347	+ 6	— 6
Poudres	602	720	— 117	— 51
Postes, Télégr. et Téléphones	3.649	3.554	+ 93	+ 6
Domaines	1.777	1.749	+ 28	— 183
Forêts	652	341	+ 310	+ 197
Produits divers	582	925	— 313	— 23
Recettes d'ordre	2.465	3.109	— 644	— 46
Totaux pour l'Algérie	36.664	38.009	— 1.314	+ 2.297
Totaux généraux (France et Algérie)	2728.483	2760.186	— 31.702	— 26.440

Les recouvrements des impôts, abstraction faite des 4 contributions directes, s'est élevé

en 1893. à	2.691.818.800 fr.
en 1892 il avait été perçu	2.720.556.400
Soit une diminution de	28.737.600

Les évaluations avaient été de 2.722.177.200 fr. C'est donc pour le dernier exercice une moins-value de 30.538.400.

Si nous recherchons les principaux écarts, nous constatons que les impôts indirect s ont donné 19.438.500 fr. de moins qu'on n'en attendait ; parmi ceux-ci il faut signaler la diminution du produit des mutations entre-vifs et les mutations par décès, qui ont fourni 25 millions de moins qu'en 1892.

Les produits du timbre sont en diminution de 2.247.500 fr., sur les évaluations et en augmentation de 8.740.500 fr. par rapport à 1892.

Les résultats du tarif des douanes, dont les prévisions budgétaires ont été beaucoup trop surévaluées, ainsi que nous l'avons dit bien des fois, laissent des déceptions. Les recettes sont inférieures de 27.959.000 fr. aux prévisions, mais il ne faut pas perdre de vue qu'elles sont en réalité supérieures de 21.636.000 fr. aux recettes de 1892.

Les monopoles donnent au contraire de bons résultats, il n'y a pas lieu d'attacher d'importance à une diminution de 2.329.000 fr. dans la vente du tabac.

P. E.

LA SITUATION FINANCIÈRE DE L'ITALIE

D'après les lettres de Rome, que nous publions régulièrement toutes les semaines, le budget en cours et les prévisions pour 1893/94 reflètent les plus grands embarras ; il n'est plus permis de compter sur des augmentations

de recettes, et, pour maints chapitres, le Ministre des finances est obligé de réduire les prévisions de ses prédécesseurs.

En prenant le pouvoir, le cabinet Crispi se trouvait en face d'un déficit que nous ne pouvons évaluer encore d'une façon exacte, mais qui, de l'avis des gens bien informés, doit se chiffrer par une centaine de millions. Si on considère, d'autre part, que la *Dette flottante* (voir notre lettre de Rome du 15 décembre 1893, 4e volume p. 797) s'élève, avec le montant des arriérés des chemins de fer et divers autres facteurs, à environ un milliard, que, pendant les huit dernières années, le contribuable italien a payé *11 milliards 1/2* d'impôts, contre *huit milliards* pour les huit années antérieures à 1884-1885, qu'enfin, les récentes catastrophes financières ont ébranlé la confiance du public au point d'affoler les déposants de plusieurs Caisses d'épargne du royaume, on comprendra la légitime hésitation de M. Sydney Sonnino à faire connaître son programme.

En donnant, la semaine dernière, les statistiques des principales valeurs françaises à la fin de l'année 1893, notre directeur, M. Edmond Théry, écrivait :

Le bilan d'ensemble de ces 134 valeurs françaises est un véritable thermomètre de l'opinion publique, car il ne faut pas oublier que les cours de la Bourse sont généralement l'expression fidèle de l'offre et de la demande et dépendent surtout des courants que les événements déterminent dans un sens ou dans l'autre.

Or, en appliquant ce raisonnement aux principales valeurs traitées à la Bourse de Rome, nous pouvons être édifiés sur les pertes énormes que l'année 1893 a fait subir aux portefeuilles italiens.

Voici, en effet, les résultats accusés par les cours de compensation à la fin de décembre 1893, en comparaison avec ceux de décembre 1892 :

Sur la *Rente* 7 points de baisse, et sur les cours du jour, 87 20, 9 points; baisse de 55 fr. sur les *Méridionaux*, de 67 sur les *Méditerranée*; perte de 280 sur les obligations de la *Banque Nationale;* de 970 à 1.000 sur les *Banques Romaines*, tombées à zéro; de 204 sur les *Banques Générales*; de 160 sur les *Banco di Roma* (cote nominale); de 380 sur les *Banques Industrielles* (cote nominale); de 344 sur les *Mobilier;* de 100 sur les *Immobilières*; de 205 sur le *Gaz;* de 150 sur les *Marcia;* de 230 sur les *Conduites;* de 20 sur les *Omnibus;* de 90 sur les *Moulins;* de 105 sur les *Navigation;* de 24 sur les *Caoutchouc;* de 123 sur les *Risanamento*.

Si nous étudions le mouvement du *Commerce extérieur* pendant les onze premiers mois de l'année dernière (les chiffres officiels jusqu'au 31 décembre ne sont pas connus), le déficit croissant de la balance commerciale saute aux yeux.

	Du 1er janvier au 30 novembre	
	1892	1893
	En milliers de lire	
Importations......	1.048.053	1.095.434
Exportations.......	869.516	864.959
Déficit.....	178.537	230.475

Et il y a lieu d'ajouter que la plus-value des *importations* est due surtout aux achats de céréales à l'étranger.

Quant aux recettes des Chemins de fer, elles dénotent, de leur côté, l'aggravation de la crise économique. Ainsi la Société des *Chemins Méridionaux*, dont les recettes pour le seul *réseau Adriatique* se sont élevées à 101 millions 351 lire, du 1er janvier au 20 décembre 1893, perd 1.154.521 lire sur la période correspondante de 1892, malgré les efforts de la Compagnie pour développer le mouvement des voyageurs et le trafic des marchandises.

Pour les *Méditerranée*, la moins-value est de 1 million 509.793 lire pour les six premiers mois de l'exercice en cours, bien que le parcours se soit accru de 112 kilomètres par rapport à 1892.

On a eu beau augmenter le nombre des billets à série, établir des tarifs réduits ou exceptionnels, la baisse du rendement ne s'en accentue pas moins.

Enfin, il est un autre facteur, et non le moindre, sur lequel je n'aurai pas besoin de m'étendre — car les remarquables études publiées ici même par M. Edmond Théry en ont fait ressortir toute l'importance — je veux parler de la hausse des changes de l'Italie sur l'Etranger; cette hausse, prédite par notre directeur qui en a fait ressortir jadis toutes les conséquences, (*Economiste européen* du 3 avril 1892 — 1 vol. p. 359), a eu pour effet de volatiliser tout le numéraire dont disposait l'Italie et de mettre le pays, par suite du rétablissement effectif du cours forcé, à la merci des événements... et surtout de la spéculation cambiste.

Déficits budgétaires, suspension de paiements des banques, dépréciation générale des valeurs, crise économique et sociale, défiance à l'intérieur et à l'extérieur, tel est l'ensemble des difficultés qui se dressent en face du gouvernement actuel.

On nous rendra cette justice que nous n'avons cessé d'exposer, avec la plus grande impartialité, les événements dont l'Italie est le théâtre depuis deux ans. Si, parfois, nous paraissions regretter l'orientation de sa politique extérieure, nos regrets étaient provoqués surtout par la constatation des charges qui, de ce chef incombaient à une nation capable d'arriver à un autre résultat. Aujourd'hui encore, la gravité de situation ne nous empêche pas de reconnaître que, les ressorts du pays sont tendus, ils ne sont pas cassés, et, qu'on peut encore éviter la chute finale qui mettrait l'Italie au niveau de la Grèce, du Portugal ou de la République argentine.

Mais il est temps d'aviser, et il n'y a plus une faute à commettre.

Nous n'avons pas de conseils à donner à M. Crispi, ni à ses collaborateurs; mais leurs hésitations, dont les journaux italiens et nos correspondances de Rome nous apportent le reflet, prouvent qu'ils ne sont pas décidés à prendre une mesure radicale.

On ergote à perte de vue sur des réductions illusoires ou sur des augmentations de taxes propres à achever de discréditer le Gouvernement, en mettant le comble à l'exaspération des contribuables.

Un de nos confrères d'outre-Alpes, connu pour son optimisme, l'*Italie*, parlant des « Préoccupations du Roi » dépeint la situation dans les termes suivants :

« Etant donné la situation politique actuelle, est-il possible, est-il seulement raisonnable de se présenter aux contribables italiens et de leur demander de nouveaux sacrifices ?

« Quelle que soit la force contributive du pays, et nous admettons qu'elle soit bien plus grande qu'on le dit ou qu'on le suppose, en ce moment-ci on ne peut pas y toucher . . . . . La demande de nouveaux sacrifices pourrait bien être le signal d'événements graves et dont la vision lointaine préoccupe en ce moment aussi bien le Roi que la nation. . . . . »

Choisir ce moment-ci pour demander aux contribuables de nouveaux sacrifices, ce n'est pas faire de la politique, mais c'est s'abandonner de cœur léger à un coup de tête qui pourrait pourtant avoir les plus fâcheuses conséquences.

— M. Crispi, qui a pris sur soi une immense responsabilité, et dont la parole, ne fût-ce que pour son âge et son autorité, est peut être la seule écoutée, doit le faire comprendre à ses collègues et à la Chambre. *Le seul programme raisonnable aujourd'hui consiste à réduire la dépense jusqu'à arriver à l'équilibre du budget.* C'est à ce prix que le ministère peut vivre et qu'il peut obtenir la trêve de Dieu qu'il a réclamée. Le reste n'est que fumée, une fumée cependant qui couve un feu, d'où les plus grands troubles pourraient sortir, aussi bien dans la Chambre que dans le pays.

Dans la partie de notre journal consacrée à l'Italie on trouvera, au fur et à mesure de leur production, l'exposé des diverses combinaisons imaginées par le ministère; nous ferions donc double emploi en les rééditant à cette place. Au surplus, nous voulons prendre la question de plus haut.

M. Crispi a un beau rôle à jouer et la façon dont il s'en acquittera peut, ou confirmer les appréciations d'antan, ou le laver des légendes de mégalomanie qui s'attachent à son nom; jamais l'occasion n'aura été plus propice et il serait appuyé dans sa tâche par tous les véritables amis de l'Italie, au dedans et au dehors.

Vers la fin de l'année dernière paraissait à Florence une brochure anonyme intitulée *Italia, Francia et Triplice*, publiée par la *Rassegna Nazionale*, dans laquelle l'auteur, faisant un historique complet des événements qui ont acculé nos voisins au bord du précipice, mettait le doigt sur la plaie. Cette brochure tend à prouver que les divers Gouvernements qui se sont succédé à Rome ont adopté une ligne de conduite aboutissant à une guerre permanente contre la nation elle-même. « Les peuples, ainsi s'exprime l'auteur, vivent de paix, de travail et de crédit, et non pas d'agitations ou de manifestations..... Nos formidables escadres et notre valeureuse armée subiront maintes transformations avant d'être appelées à remplir la mission glorieuse de défendre le territoire que personne ne songe à envahir, ou notre indépendance qui n'est nullement menacée. »

Voilà des idées sages, valant la peine d'être méditées. Et si l'Italie, donnant l'exemple d'un désarmement imposé par sa situation budgétaire et politique, entre résolument dans une voie nouvelle, elle trouvera, avec l'approbation de l'Europe entière, les ressources qu'elle chercherait en vain ailleurs et le crédit qu'on lui marchande en l'état actuel. En d'autres termes, les budgets de la guerre et de la marine, disproportionnés aux forces vives du pays, constituant des dépenses *improductives*, doivent rendre les cent millions dont on a besoin pour combler le déficit ; si le Ministère hésite, s'il s'illusionne sur l'efficacité de moyens insuffisants, la catastrophe peut être prochaine et irrémédiable.

C.-R. Wehrung.

LES CHEMINS DE FER ESPAGNOLS

Notre grand confrère quotidien *Le Temps* publie la dépêche suivante :

Madrid, 12 janvier, 9 h. 30.

On approuve généralement l'article publié par la *Epoca*, préconisant comme le *meilleur remède* à la situation des chemins de fer, une mesure législative pour *domicilier* en Espagne le paiement des coupons d'obligations ; les Compagnies pourraient alors faire ce paiement en *pesetas* et éviter les *pertes du change*.

Les nécessités de l'impression de notre journal ne nous permettent pas de vérifier la portée de cette nouvelle, mais nous tenons à appeler sur elle, dès maintenant, l'attention la plus sérieuse de nos lecteurs.

Les coupons des obligations des Chemins de fer espagnols sont payables en or ; le projet de la *Epoca* consisterait à les faire payer en *pesetas*, c'est-à-dire en une monnaie qui perd aujourd'hui 23 0/0.

C'est une réduction de 23 0/0 sur les coupons des obligations classées à l'Etranger : or, nous ne devons point perdre de vue que les trois quarts au moins de ces titres sont entre les mains de porteurs français.

Une pareille mesure serait véritablement le commencement de la faillite. L'Espagne ne s'arrêterait plus dans la voie où on veut l'engager et après la *domiciliation* des coupons des obligations de chemins de fer ce serait la *domiciliation* des coupons de l'Extérieure ; on se demande où s'arrêterait l'effondrement des valeurs espagnoles.

L'article de la *Epoca* est du reste en contradiction avec les tendances que nous signale notre correspondant de Madrid et avec les sentiments d'équité que nous sommes heureux de reconnaître dans le Gouvernement espagnol, mais la question qu'il soulève est trop grave, trop préjudiciable aux intérêts français pour que nous la laissions passer sans en signaler les dangers et sans protester dès maintenant contre d'aussi pernicieux conseils.

Pierre des Essars.

COMPAGNIE DES MESSAGERIES MARITIMES

On se plaint, et avec juste raison, que, depuis deux ans, les affaires financières ont laissé beaucoup à désirer. Mais il ne faudrait pas croire que les affaires commerciales aient servi de compensation au malaise que l'on éprouvait d'un côté. Il suffit, pour s'en convaincre, de voir ce que, pendant cette époque presque néfaste, il est advenu des industries de transport.

Nous prenons, par exemple, la *Compagnie des Messageries Maritimes*, qui est des plus sérieusement administrée. Ses résultats pour 1892 n'ont guère été satisfaisants. Autrefois, les actionnaires touchaient un dividende de 35 fr. par an ; plus tard, cette attribution a été réduite à 30 fr. ; enfin, en 1892, les intéressés n'ont reçu que 25 fr. A la vérité, certaines circonstances ont contribué à cet état de choses nouveau. Aux causes qui, auparavant, entravaient la marche régulière des opérations de la Compagnie, fièvre jaune au Brésil, quarantaines dans la Plata, continuation des crises politiques et financières dans l'Amérique du Sud, sont venues s'ajouter, dans le second semestre de 1892, les entraves de toutes sortes nées de l'apparition du choléra en Europe. Les rigueurs du régime quarantenaire ont atteint les paquebots de la Compagnie dans la Méditerranée, dans l'Atlantique, et même au delà de Suez jusqu'en Australie ; et ces rigueurs ont eu pour conséquence un trouble constant apporté au fonctionnement des services, trouble qui s'est traduit par un surcroît de dépenses sans compensations, car le déplacement des personnes et des choses a eu une tendance marquée à se ralentir pendant la durée de ces périodes anormales.

De plus, les modifications profondes introduites au commencement de 1892 dans le régime économique de la France, le malaise général du commerce du monde entier ont nui considérablement aux opérations ordinaires de la *Compagnie des Messageries Maritimes* qui, à bien prendre, ne s'est pas trouvée au-dessous des Compagnies de navigation anglaises et allemandes. Cela explique, dans les produits de l'exploitation de 1892, la diminution de 2.973.050 fr. 83, que constatait le rapport du Conseil d'administration présenté à l'assemblée générale des actionnaires du 30 mai 1893

A la vérité, cette insuffisance des recettes a été atténuée, jusqu'à concurrence de 1.972.166 fr. 62, par des économies réalisées dans toutes les branches du service. Le charbon y a contribué pour une part de 1.011.917 fr. 94, bien que l'emploi de bâtiments de plus grande puissance ait accru de 6.408 tonnes la consommation du combustible. Il n'en est pas moins vrai qu'il n'aurait pas été possible de songer, pour 1892, même à un dividende de 25 francs par action, si la *Compagnie des Messageries Maritimes* n'avait eu, en réserve, les bénéfices procurés antérieurement par des réalisations de valeurs immobilières, telles que la vente des terrains de la colonie du Sénégal, du Caire et de Shanghaï.

Mais si l'exercice 1892 a été défavorable, qu'adviendra-t-il de l'exercice 1893 ? Sur quel dividende probable peut-on tabler ? C'est là la question pour le moment ; et comme les réserves spéciales sont épuisées, il y a à craindre, de nouveau, une diminution de dividende.

Il ne faudrait pas croire que ce qui se passe actuellement puisse être attribué à une mauvaise gestion des affaires de la Compagnie. En aucune façon. Nous l'avons laissé sous-entendre tout à l'heure : la navigation traverse, en ce moment, une phase difficile que vient compliquer un état de choses particulier.

La valeur de la flotte, des établissements et des immeubles, est amortie dans les proportions d'un vingtième. Ce prélèvement, comme le mentionne le rapport auquel nous nous sommes déjà reportés, est conforme aux traditions, et est effectué par application des règles dont les bases ont été exposées anciennement. Or, les traditions ne suffisent pas, et les bases anciennes doivent être modifiées. Avec les conditions actuelles de marche des navires, les bâtiments n'ont-ils pas droit à

un amortissement différent de celui pratiqué anciennement? De plus, et avec les perfectionnements continuels apportés aux transports, un navire, même à peu près neuf, peut cesser, d'un moment à l'autre, d'avoir un emploi productif. Et comme les Compagnies de transports doivent avoir égard à la concurrence qui peut naître, il s'ensuit qu'elles s'efforcent continuellement de ne pas se laisser dépasser par des rivales, et que, par suite, la durée utile de leurs bâtiments tend à s'abréger de jour en jour, pour ainsi dire.

Que peuvent valoir alors, en présence de ces circonstances, les dotations prévues pour l'amortissement?

Nous nous trouvons donc en présence d'une situation excessivement délicate. Le commerce, en 1893 aurait été véritablement favorable, que nous ne serions pas autrement émus. Malheureusement, il n'en est pas ainsi, et les recettes du *Canal de Suez* sont là pour attester que les plaintes qui se sont élevées ne sont pas vaines.

Les services principaux de la *Compagnie des Messageries Maritimes* sont ceux de l'Extrême-Orient et de l'Australie. De ce côté, il y a à espérer des chances d'augmentation de trafic; néanmoins, pour le moment, les réserves sont encore de saison. Quant aux relations avec l'Amérique du Sud, elles ont certainement laissé à désirer l'année dernière, par suite de la situation troublée qui règne dans ces contrées, et rien n'indique encore que l'on ne doive plus avoir de préoccupations à ce sujet.

Il n'est pas jusqu'aux grèves des charbonnages en France et en Angleterre qui n'aient causé, en 1893, un grand préjudice à la *Compagnie des Messageries Maritimes*. Les prix du charbon ayant augmenté, il s'ensuit une progression préjudiciable dans les frais d'exploitation. Tout concourt donc à une nouvelle diminution du dividende, car nous ne voyons pas où la Compagnie pourra prendre la contrepartie des insuffisances qu'elle aura à accuser pour l'exercice qui vient de s'écouler.

Comme documents, nous croyons devoir reproduire les bilans comparatifs ci-dessous:

Actif

	31 déc. 1891	31 déc. 1892
Matériel naval :		
En service — Coques et Machines.........Fr.	119.738.490 97	126.359.017 43
En service — Mobilier des paquebots........	8.342.834 39	8.927.457 09
En service — En construction..	9.124.062 85	1.863.535 78
Approvisionnements..........	9.805.736 42	8.234.290 16
Travaux divers en cours d'exécution à La Ciotat...........	1.533.058 16	1.472.616 27
Immeubles et outillage........	15.755.824 06	11.674.589 16
Mobilier et matériel des agences	758.614 37	706.938 32
Valeurs de caisse et de portefeuille......................	13.539.694 03	11.771.091 39
Comptes débiteurs divers.....	15.742.452 15	15.549.039 86
	194.338.267 40	186.558.775 46

Passif

	31 déc. 1891	31 déc. 1892
Capital :		
Actions ....Fr.	60.000.000 »	60.000.000 »
Obligations en cours..........	34.179.000 »	33.761.000 »
Fonds d'amortissement :		
Des navires....................	60.767.457 66	60.239.129 57
Des immeubles et de l'outillage	10.426.355 68	4.634.500 13
Fonds d'assurances............	7.422.157 29	8.567.322 11
Fonds de réserve statutaire...	6.227.047 81	6.416.833 69
Comptes créanciers divers....	13.012.531 30	10.932.341 60
Profits et pertes..............	2.295.717 66	2.007.448 36
	194.338.267 40	186.558.575 46

En résumé, l'exercice 1882 avait produit, comme recettes de toute nature, 54.832.484 fr. dont il faut déduire les frais d'exploitation, les prélèvements d'amortissement, etc., soit 50.262.056 fr. 33. L'exercice 1891 avait donné 58.383.748 fr. 48 de recettes, en diminution de 2.373.502 fr. 27 sur 1890, contre 53.412.335 fr. 82 de dépenses, alors que le même chapitre s'élevait, en 1890, à 55.957.496 fr. 30. Nous attendons maintenant de connaître les chiffres de 1893. Faut-il espérer que nous touchons au terme de la période de crise? Nous l'espérons, tout en émettant des doutes, et en engageant la *Compagnie des Messageries Maritimes* à les partager.

A. LÉCHENET.

COMPAGNIE GENERALE DES CYCLES

On sait l'intérêt que nous portons, en principe, à toutes les affaires, nées, crées et gérées en France. On sait aussi avec quel soin jaloux nous étudions les nouvelles entreprises étrangères offertes à notre public, et avec quelle franchise nous nous exprimons à leur sujet quand elles ne semblent avoir pour objet que de glaner nos capitaux nationaux, au détriment de notre épargne. Cela ne veut pas dire que tout ce qui est étranger doive être tenu en suspicion, et que tout ce qui est tenté en France doive toujours mériter entière considération. Mais il est une vérité contre laquelle on ne peut s'inscrire : c'est que l'argent perdu chez nous dans une entreprise malheureuse n'est pas un réel appauvrissement pour le pays. Il a, en effet, procuré du travail à ceux-ci, encouragé ceux-là, et souvent aidé à la marche du progrès. Nous trouvons donc une sorte d'excuse à la non réussite de quelques-uns, à condition, toutefois, que l'on ne soit pas parti d'un faux point de vue. Aussi c'est ce point de vue qu'il convient d'examiner dans toute affaire nouvelle présentée au public, et en particulier dans la formation de la *Compagnie Générale des Cycles*, société anonyme qui vient d'être créée au capital de 3 millions de francs divisé en 30.000 actions de 100 francs chacune et au porteur.

Cette Société est née de la fusion de la *Maison L. Rochet et Cie* et du *Manège Petit*: la première transformée en 1888, en Société en commandite par actions au capital de un million de francs; le second, fondé en 1891 et organisée le 1er décembre 1892, en Société anonyme, au même capital de un million de francs, sous la dénomination de *Compagnie Générale des Cycles*.

La *Maison L. Rochet et Cie*, comprend un établissement industriel à usage de construction mécanique situé à Paris, rue de la Folie-Regnault, nº 74, et est outillé pour la fabrication des bicyclettes. Elle possède des Maisons de vente à Paris, à Lyon, à Lille, à Tours et à Bordeaux. Quant au *Manège Petit*, il comprend six principaux services : les leçons de bicyclette; les locations de machines; les abonnements pour la garde et l'entretien des vélocipèdes; les ventes aux enchères publiques; un atelier de réparation; et un magasin de vente.

Les deux Établissements sus-nommés ont apporté, à la nouvelle Société les aménagements détaillés plus haut, leur clientèle, leurs brevets, etc. Ils ont reçu, par contre, chacun 1.000.000 fr. en actions. Quant au solde de 10.000 actions, on l'a offert au public au prix de 100 fr. C'est un montant de 1.000.000 fr. qui doit être entièrement employé au développement de l'entreprise.

Quels bénéfices peut-on espérer de la nouvelle Société? Nous allons nous référer au prospectus que nous avons sous les yeux.

Depuis 1888, date de sa transformation en Société par actions, la *Maison Rochet et Cie* a réalisé les bénéfices suivants : en 1889, 58.831 fr. 78; en 1890, 74.609 fr. 41; en 1891, 89.919 fr. 88; en 1892, 107.816 fr. 49; en 1893, 144.679 fr. La progression est évidente, certainement.

Pour le *Manège Petit*, les recettes pour 1893 se sont montées à 265.261 fr. 25, laissant un bénéfice net de 178.314 fr.; mais on peut, paraît-il, arriver à presque doubler ce chiffre. De même, pour la Maison Rochet et Cie, les 144.679 fr. mentionnés plus haut devraient se transformer en 480.000 fr., attendu que si on n'a, en 1893, fabriqué et vendu que 2.500 machines, il n'est pas moins vrai que l'on aurait pu en écouler 6.000, si

la maison L. Rochet et Cie avait eu l'outillage et les capitaux nécessaires pour les produire en temps opportun.

Bref, les bénéfices résultant du dernier exercice pour les deux entreprises qui fusionnent, se sont montés à 322,993 fr., et les profits probables de la nouvelle Société peuvent être évalués à 700.000 fr. environ. Tout cela est possible, à condition cependant que l'industrie des cycles n'ait pas à subir des mécomptes qu'il faut prévoir dès à présent.

La vélocipédie peut avoir la double qualité du plaisir et de l'utilité; elle peut être une des *passions les plus contagieuses qui existent*. Il n'en est pas moins vrai que le cycle est une machine que l'on ne renouvelle pas constamment. On peut avoir demandé en 1893, à la *Maison L. Rochet et Cie*, 6,000 bicyclettes. Cela prouve-t-il que l'on en demandera 6,000 encore cette année ? Ceux qui ont fait leur demande sont servis aujourd'hui : seront-ils remplacés par d'autres ?

Nous ne voulons décourager personne; mais lorsqu'une entreprise industrielle ne repose que sur la mode ou sur un goût passager, il est à craindre qu'elle ne périclite. Et le jour où les demandes de cycles cesseront, que feront et l'établissement *L. Rochet et Cie* et le *Manège Petit*.

Au reste, le goût pour la vélocipédie ne date pas d'aujourd'hui. En 1865, si nos souvenirs sont exacts, le nombre des passionnés pour cet exercice était presque aussi grand qu'aujourd'hui. Une Maison a gagné alors, à la fabrication de ces machines, une sérieuse fortune. Mais la vogue a passé et a mis, pour renaître, 25 ans environ. Ce n'est pas une garantie, même pour ceux qui croient à l'avenir d'un mode de locomotion dont la nécessité n'est pas évidente, et qui, comme sport, peut être remplacé d'un jour à l'autre par un autre genre de divertissement aussi séduisant. Qui sait même si la satiété ne fera pas plus encore que le reste !

J. M.

L'ASSURANCE CONTRE L'INCENDIE

Le magasin de Décors de l'Opéra

Le premier moment d'émotion est passé; l'incendie a détruit le magasin de décors de l'Opéra, il s'agit peut-être d'une perte d'argent — je dis *peut-être*, à dessein; — au moins n'a-t-on à déplorer que quelques accidents qui, Dieu merci, n'entraîneront pas mort d'homme.

Sans vouloir entamer la plus anodine discussion sur le choix étrange, au centre d'un pâté de vieilles bâtisses, de l'emplacement réservé à la remise des décors de l'Opéra, nous pouvons, dès aujourd'hui tirer d'utiles enseignements du sinistre qui a affolé Paris pendant douze heures.

Au point de vue purement spéculatif, le public peut se faire d'amers raisonnements. En effet, après l'épouvantable incendie de l'Opéra-Comique, une Commission officielle avait décidé qu'il convenait, au moyen d'un enduit déterminé, de rendre les décors et accessoires de scène, réfractaires à la flamme et au feu.

Tous les directeurs de théâtres furent présumés — leurs déclarations en font foi — s'être soumis aux mesures de police qui leur étaient prescrites. Les spectateurs allaient depuis lors au théâtre, l'esprit en repos, le plus dangereux foyer d'un éventuel incendie ayant été supprimé.

Or, il ressort des premières constatations, que les décors de l'Opéra, brûlés rue Richer, n'étaient pas ignifugés. Si un théâtre *subventionné* se soustrait ainsi aux ordonnances de police, on peut supposer avec raison que les théâtres non subventionnés peuvent être tentés de suivre ce mauvais exemple.

Laissons de côté le sentiment — qui a son poids, en la circonstance — et examinons le résultat pratique.

Au premier plan, nous voyons trois partis en présence : les Compagnies assureurs, l'administration du théâtre, les propriétaires et les locataires des maisons incendiées, c'est-à-dire le public.

Parmi ces locataires et ces propriétaires, il en est qui ne sont pas assurés contre l'incendie. Il leur reste un recours hypothétique contre l'administration de l'Opéra. Dans deux ou trois ans, au train dont marche la justice, le tribunal civil qu'ils saisiront de leurs doléances se prononcera vraisemblablement.

Ne nous occupons que des assureurs et des assurés.

D'une part, quelle est la situation de l'administration de l'Opéra vis-à-vis des Compagnies qui ont assuré leurs décors ?

D'autre part, quelle est la situation des particuliers vis-à-vis des Compagnies qui les assurent respectivement ?

Avant de répondre à ces deux questions, disons deux mots de la police d'assurance contre l'incendie.

Moyennant l'engagement contracté envers une Société de payer pendant un temps déterminé une prime annuelle appropriée à la valeur des objets assurés, la Compagnie s'oblige à rembourser à son client tout ou partie de son bien endommagé, ou détruit par le feu, selon que l'incendie est total ou partiel. Si la police est bien faite, la Compagnie s'engage en outre à désintéresser les voisins et les propriétaires lésés par l'incendie.

La valeur des objets à assurer est déterminée et indiquée par l'assuré lui-même, sous le contrôle purement administratif d'un inspecteur de la Société.

Les Compagnies, qui ne veulent pas faire d'inquisition, tiennent pour sincères et réelles les déclarations et les estimations de l'assuré, au moins en principe. Il s'en suit qu'elles appliquent *strictement* les conditions *manuscrites* de la police, encadrées et défendues par les *Conditions générales*, imprimées en tête de chaque police, et dont l'assuré déclare avoir pris connaissance.

Le point capital, pour l'assuré, est donc de veiller soigneusement à ses déclarations qu'il ne doit pas faire incomplètes et, à plus forte raison, fausses.

Il va de soi, en effet, que les Compagnies invitées à payer un sinistre, examineront scupuleusement si elles doivent, et ce qu'elles doivent.

C'est pour cette dernière raison que nous disons plus haut que l'incendie de la rue Richer se soldera *peut-être*, pour l'administration de l'Opéra, par une perte d'argent.

En effet, les renseignements que nous avons pris de droite et de gauche, et dont nous nous faisons l'écho avec une circonspection bien compréhensible, car la coutume des Compagnies n'est pas de mettre le public au courant de ses projets, nous permettent de penser que l'administration de l'Opéra éprouvera peut-être une déception.

Nous n'avons pas pu le contrôler, mais on murmure tout bas que les Compagnies assureurs seraient disposées à soulever de sérieuses difficultés pour l'exécution de la police, se basant sur ce point que les déclarations de l'assuré ne sont pas conformes à la réalité.

La seule question qui se pose, sous ce rapport, est celle-ci : L'Administration de l'Opéra a-t-elle déclaré ou non que ses décors, remisés rue Richer, étaient ignifugés?

Si le rapport des experts conclut que les décors n'ont subi aucune préparation contre l'incendie *et que l'assuré ait déclaré le contraire*, les Compagnies ne payeront aucune indemnité et risqueront un procès qu'elles gagneront, car elles seront dans leur droit.

Dans le cas contraire, après expertise, elles ne feront aucune difficulté de s'acquitter, nous en sommes convaincus.

Encore une fois, nous raisonnons sur une hypothèse, mais nous avons lieu de la croire juste. Tout au moins, sommes-nous certain que les Compagnies assureurs ont très sérieusement envisagé cette éventualité.

Quant aux particuliers, leur situation est beaucoup plus nette.

Ceux qui habitaient à côté du magasin de décors ou-

qui possédaient des immeubles mitoyens à ce magasin, ont-ils déclaré ce voisinage à la Compagnie qui les assure?

Dans la négative, ils peuvent voir leurs réclamations repoussées par la Société, Mas, en admettant que la Société assureur se montre disposée à les indemniser, à quelle indemnité auront-ils droit?

Comment sera-t-elle calculée? Portera-t-elle sur le dommage général causé par l'incendie ou seulement sur la perte spéciale due au feu seul?

Cette question est, en même temps, très intéressante, très complexe, et, il faut l'avouer, tout à fait nouvelle pour la plupart des assurés qui ont signé leur police sans savoir ce qu'ils signaient.

Elle fera l'objet de notre prochaine étude.

Marché des Valeurs d'Assurances

Nous écrivions la semaine dernière qu'il fallait prévoir sur les valeurs d'assurances une hausse légère mais continue, l'habitude étant, vers l'époque du paiement du dividende, de faire courir des bruits optimistes, dont profitent, sans risque, quelques habiles vendeurs mieux au courant que le vulgaire.

Nous ne pensions pas avoir raison aussi prodigieusement. Les actions de la Compagnie d'Assurances Générales Vie gagnent, d'un seul bond, d'une semaine à l'autre, 5.000 fr., et sont demandées à 80.000 fr. La Nationale Vie voit également ses valeurs monter de 35.500 à 37.000 fr.; les actions du Phénix Vie sont cotées 34.000 fr. en hausse de 500 fr.

Les valeurs des autres Compagnies demeurent à peu près stationnaires, sauf celles du Phénix à 85 fr... en baisse de 30 fr., et de l'Urbaine, en baisse également de 75 fr.

Dans la hausse un peu déconcertante des actions de la Générale, de la Nationale et du Phénix Vie, faut-il voir l'influence des nouveaux tarifs qui donneront aux actionnaires des dividendes plus importants? Mystère.

Les valeurs des Compagnies Incendie demeurent à peu près stationnaires. Les incendies retentissants de ces jours derniers ne sont pas faits, il faut en convenir, pour activer les offres d'achat des actions de cette nature. Leur bonne tenue prouve en quelle confiance les tiennent, à juste titre, les porteurs nullement apeurés.

Compagnies d'assurances : derniers cours cotés

Compagnies	Cours du 5 janvier	Cours du 12 janvier	Compagnies	Cours du 5 janvier	Cours du 12 janvier
Incendie			*Vie*		
Asses Gles..	33.000	33.000	Asses Gles..	75.000	80.000
Nationale..	29.000	29.000	Nationale..	35 500	37.000
Phénix.....	8.500	8.500	Phénix.....	33.500	34.000
Union......	14.000	14.000	Union......	7.100	7.100
Urbaine....	4.825	4.825	Urbaine....	1.200	1.125
Soleil......	4.600	4.600	Soleil......	450	150
France.....	12.000	12.000	Foncière...	115	85
Paternelle..	4.500	1.500			
Foncière...	175	175	*Accidents*		
Confiance..	260	260			
Monde	170	170	Monde.....	750	750
Providence.	8.250	8.250	Patrimoine.	130	125
Maritimes			Préservatce.	950	950
			Prévoyance	650	650
Asses Gles..	6.000	6.000	Providence.	250	250
Prévoyance	4.400	4.400	Soleil......	400	400
Réunion....	700	700	Urbaine....	430	430

A. Suret.

Informations Économiques et Financières

L'Octroi de Paris. — Les produits de l'octroi de Paris se sont élevés, pendant le mois de décembre 1893, à 16.792.204 fr. 92, en diminution de 1.109.370 75 sur les produits de décembre 1892 et en augmentation de 436.904 fr. 92 sur les évaluations budgétaires correspondantes.

Les produits pour l'année 1893 se sont élevés à 150.577.936 fr. 52, en diminution de 1.380.105 fr. 32 sur l'année 1892, et en augmentation de 1.077.936 fr. 52 comparativement aux évaluations budgétaires.

Situation hebdomadaire de la Banque de France

PARIS ET SUCCURSALES	4 janvier	11 janvier
ACTIF		
Encaisse de la Banque : 4 janvier / 11 janvier		
Or....... 1.698.475.037 / 1.696.607.298		
Argent... 1.259.234.828 / 1.256.487.674	2.957.709.865	2.953.094.972
2.957.709.865 / 2.953.094.972		
Effets échus hier à recevoir ce jour....	91.061	622 994
Portefeuille Paris — Effets Paris........	303.288.506	293.105.117
Portefeuille Paris — Effets Etranger....	»	»
Bons du Trésor..........	»	»
Portefeuilles des succursales..........	377.639.683	409.259.001
Avances sur lingots à Paris..........	3.023.000	3.504.500
Avances sur lingots dans les succursales	489.200	532.200
Avances sur titres à Paris..........	131.570.904	128.111.389
Avances sur titres dans les succursales	180.995.526	175.961.687
Avances à l'Etat..........	140.000.000	140.000.000
Rentes de la réserve..........	10.000.000	10.000.000
Rentes de la réserve (ex-banques)......	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles..........	99.626.583	99.626.592
Rentes immobilisées..........	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque..........	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales..........	9.210.087	13.617.447
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales..........	42.286	145.588
Emploi de la réserve spéciale..........	8.407.111	8.407.441
Divers..........	127.769.870	87.379.099
Total..........	4.456.814.769	4.430.681.783
PASSIF		
Capital de la Banque..........	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital..........	8.002.313	8.002.313
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834.......	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857........	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale..........	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation.......	3.612.057.485	3.591.099.160
Arrérages de valeurs déposées..........	27.914.067	19.605.497
Billets à ordre et récépissés..........	37.784.317	37.786.459
Compte courant du Trésor, créditeur...	121.056.499	125.172.518
Comptes courants de Paris..........	333.528.183	325.903.561
Comptes courants dans les succursales.	60.459.861	52.491.324
Dividendes à payer..........	10.417.303	7.446.569
Escompte et intérêts divers..........	1.257.678	1.567.263
Réescompte du dernier semestre.......	1 022.574	1.022.574
Divers..........	26.301.290	42.571.347
Total..........	4.456.844.769	4.430.681.783

Comparaison avec les années précédentes

	16 janv. 1890	15 janv. 1891	11 janv. 1892	12 janv. 1893	11 janv. 1894
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation.........	3.191.2	3.222.1	3.171.9	3.473.2	3.591.0
Encaisse..........	2.492.3	2.361.3	2.589.6	2.958.7	2.953.0
Portefeuille........	805.2	1.436.9	738.7	670.3	702.6
Avances aux partic.	279.6	598.1	346.6	321.3	308.1
— à l'Etat....	140.0	140.0	140.0	140.0	140.0
Compt. cour. Trésor	228 3	405.0	271.9	139.9	125.1
— part...	408.3	802.9	388.8	471.7	379.3
Taux d'Escompte...	3 0/0	3 0/0	3 0/0	2 ½ 0/0	2 ½ 0/0
Prime de l'or.......	3 ½ 0/00	4 0/00	2 0/00	1 0/00	1 ½ 0/00
Bénéfices nets......	2.483.2	3.929.1	2.074.1	1.279.7	1.421.6

Avis de la Chambre Syndicale des Agents de change de la Ville de Paris

Depuis le 7 janvier présent mois, les titres de l'Emprunt portugais 3 0/0 1863 ne sont plus négociables qu'en titres munis de coupons.

Jusqu'à nouvel ordre et par exception, les obligations 3 0/0, séries D et S, de la Compagnie des chemins de fer du Sud de l'Autriche (Lombards) pourront circuler sans être munies de coupons.

Jusqu'à nouvel ordre et par exception, les obligations de la Compagnie des chemins de fer de Madrid à Saragosse et à Alicante, 5e et 6e séries, numéros 400001 à 600000, pourront circuler sans être munies de coupons.

Par décret du Président de la République, en date du 10 janvier 1894, rendu sur la proposition du Ministre des finances, MM. Levot (Léon-Léopold) et Crépey (Léon-Ernest), anciens agents de change près la Bourse de Paris, ont été nommés agents de change honoraires.

Légion d'Honneur. — Parmi les nominations dans l'ordre de la Légion d'Honneur, sur la proposition de M. le Ministre des finances, nous avons le plaisir de relever les suivantes : Au grade de chevalier :

M. Monvoisin (Ernest-Fernand-Charles), premier sous-directeur de la *Société de Crédit Industriel et Commercial*. Services distingués à l'occasion du dernier emprunt national. A pris une part active au règlement de nombreuses et importantes questions financières concernant les colonies françaises et pays de protectorat. Titres exceptionnels.

M. Roblot (Richard-Louis-Marie), agent de change près la Bourse de Paris ; 18 ans de service. Adjoint au syndic. A très activement participé à l'élaboration du règlement d'administration publique du 7 octobre 1890. Titres exceptionnels.

Crédit Foncier Colonial. — L'Assemblée extraordinaire du Syndicat des obligataires du Crédit Foncier Colonial, qui n'avait pu se tenir le 20 décembre par suite de l'insuffisance des titres représentés, a eu lieu le 5 janvier dernier.

Après explication fournies à l'Assemblée par M. Pinet, liquidateur, et M. Peytel, relativement à l'hypothèque existant au profit de la masse créancière sur les immeubles du Crédit Foncier Colonial et qui, jusqu'à ce jour, n'a pas été inscrite, il a été décidé par MM. les obligataires que cette hypothèque n'avait pas lieu d'être inscrite et il a été donné, en conséquence, décharge au liquidateur judiciaire pour le défaut d'inscription.

Mouvements des Caisses d'Epargne. — Opérations concernant les Caisses d'épargne ordinaires :

1° Opérations complémentaires de l'année 1893

Départements. — Du 21 au 31 décembre 1893

Dépôts de fonds	7.710.270 »
Retraits de fonds	7.960.565 85
Excédent de retraits	250.295 85
Excédent de retraits du 1er janvier au 31 décembre 1893	197.520.394 40
Intérêts liquidés provisoirement au profit des Caisses d'épargne pour leurs dépôts de fonds pendant l'année 1893	108.856.000 »
Diminution pour l'année 1893, des fonds déposés par les Caisses des dépôts et consignations (chiffres provisoires)	88.664.394 40
Capitaux encaissés sur les valeurs composant le portefeuille provenant de l'emploi des fonds des Caisses d'épargne, appelés au remboursement pendant l'année	23.589.229 85

2° Opérations de l'année 1894

Paris. — Du 1er au 10 janvier 1894

Dépôts de fonds	463.833 37
Retraits de fonds	91.631 14
Excédent de dépôts	372.202 23

Capitaux employés en achats de rentes, du 1er au 10 janvier 1894 :

1° Pour placement des excédents de dépôts et, en outre, des arrérages et des capitaux encaissés sur les valeurs composant le portefeuille provenant des Caisses d'épargne ordinaires : 4.215.396 fr. 40 ;

2° Pour le compte des déposants des caisses d'épargne ordinaires, 489.774 fr. 70

Voici le détail des achats de ventes faits pour le compte de divers services pendant l'année 1893 :

Mois	Achats	Ventes
Janvier	21.563.715 65	»
Février	19.989 90	16.362.468 70
Mars	»	46.189.668 60
Avril	37.984 80	44.279.342 90
Mai	9.986 90	30.981.720 85
Juin	»	6.881.840 95
Juillet	39.980 40	»
Août	318.413 50	»
Septembre	»	»
Octobre	8.973.565 40	»
Novembre	13.103.641 15	»
Décembre	13.142.196 40	»
Total	57.209.473 10	144.695.042 »

Les achats se décomposent comme suit :

3 0/0	12.751.099 65
3 0/0 amortissable	9.238.971 50
4 1/2 0/0	35.219.401 95
Total	57.209.473 10

Et ont été faits pour les services suivants :

Caisses d'épargne privées	40.311.068 25
Caisse nationale d'épargne	12.042.564 70
Soc. de sec. mut. S/C de fonds de ret.	1.162.900 »
Caisses d'assurances en cas d'accidents	210.879 95
Caisses d'assurances en cas de décès	34.962 45
Caisses des offrandes nationales	298.440 25
Réserve provenant de l'emploi des fonds des caisses d'épargne	3.148.657 50
Total	57.209.473 10

Voici maintenant la décomposition des ventes :

3 0/0	106.619.139 05
3 0/0 amortissable	15.972.995 25
4 1/2 0/0	22.102.907 70
Total	144.695.042 »

Ces ventes ont été faites pour les comptes suivants :

Caisses d'épargne privées	136.937.590 60
Caisse nationale d'épargne	7.757.451 40
Total	144.695.042 »

Enfin, le montant des ventes pour le compte des caisses d'épargne privées se décompose comme suit :

120.314.843 fr. 40, prix de revient des rentes vendues porté au compte des fonds provenant des Caisses d'épargne ; — 16.622.747 fr. 20, différence entre le prix de revient et le prix de vente des rentes imputée au compte de la réserve provenant de l'emploi des fonds des Caisses d'épargne. Au total : 136.937.590 francs 60.

RECETTES DES CHEMINS DE FER FRANÇAIS (Grandes Compagnies) du 24 au 30 décembre (52e semaine)
et de la journée complémentaire du 31 décembre
(En milliers de francs)

Désignation des lignes	Kilomètres exploités	Rec. br. de la semaine 1893	Rec. br. de la semaine 1892	Rec. br. depuis le 1er janvier 1893	Rec. br. depuis le 1er janvier 1892	Différence pr 1893	
Etat	2.728	834	914	38.817	38.203	+	613
Paris-Lyon-Méditer.	8.472	7.798	8.573	357.767	354 103	+	3.663
— Rhône au Mont-Cenis	133	114	119	4.655	1.623	+	32
— Chemins Algériens	513	119	216	7.916	9.041	—	1.128
Nord	3.649	3.902	1.537	189.250	186.995	+	2.255
Ouest	5.261	3.186	3.266	150.561	116 699	+	3.861
Orléans	6.685	1.176	1.421	176.525	172.401	+	4.124
Est	4.727	3.074	3.063	148.397	141.155	+	4.242
Midi	3.136	1.616	2.220	93.573	90.594	+	2.979
Est-Algérien	897	107	150	5.954	7.019	—	1.064
Bône-Guelma voie larg.	534	54	94	3.318	4.108	—	790
— voie étroite	128	4	4	384	417	—	33
Ouest-Algérien	296	65	41	2.517	2.702	—	184
Arzew à Kralfallah	214	18	54	1.319	1.473	—	154
Médoc	101	26	22	1.164	1.082	+	81

Recettes du transit du Canal de Suez.

	1894	1893
Du 1er au 10 janvier	2.090.000	2.390.000
Du 11 janvier	130.000	150.000
Du 1er au 11 janvier	2.220.000	2.540.000

ALLEMAGNE

LA SITUATION

Berlin, 11 janvier 1894.

Le Parlement allemand. — Le Traité de commerce avec la Russie. — Le Chancelier de l'Empire et les Conservateurs. — Le Bimétallisme. — L'Impôt sur le Revenu en Prusse. — Les Propositions de la Commission d'enquête sur la Bourse.

Le Parlement allemand a repris ses travaux avant-hier ; ses discussions ont porté, jusqu'ici, sur des questions d'importance secondaire.

L'année s'ouvre sous des auspices favorables pour le Gouvernement impérial.

Le Chancelier de l'Empire, le secrétaire d'Etat des affaires étrangères et le Président des représentants de l'Allemagne aux négociations du traité de commerce avec la Russie ont fait, jeudi, un rapport à l'Empereur ; on peut considérer la terminaison des négociations comme imminente, et le traité sera probablement soumis au Parlement au milieu du mois prochain.

Le texte français de cet instrument diplomatique est, dit-on, déjà complètement rédigé.

D'autre part, les difficultés intérieures sont visiblement moins pressantes ; il y a un commencement d'entente entre le Gouvernement et les conservateurs au sujet du traité de commerce avec la Russie. Les lettres échangées entre le Chancelier de l'Empire et le bureau de l'Association conservatrice de la Prusse orientale et publiées par le *Moniteur de l'Empire*, montrent que l'on cherche de part et d'autre à arranger les choses. L'Association en question a envoyé au Chancelier une résolution demandant comme compensation aux pertes causées à l'agriculture par les traités de commerce, l'abolition du certificat d'identité pour les exportations de céréales, et la réhabilitation de l'argent. Le Chancelier a répondu qu'il est disposé à aider l'agriculture dans la mesure du possible, et qu'à ce point de vue il considère comme utile, dans le cas de la conclusion du traité de commerce avec la Russie, l'abolition du certificat d'identité ; un projet de loi sur cette question est en préparation et sera soumis au Conseil fédéral en même temps que le traité de commerce. En ce qui concerne le bimétallisme, le Chancelier persiste dans son opinion antérieure, savoir que les voies proposées par les agrariens pour la réhabilitation de l'argent ne sont pas pratiques et que de nouvelles négociations avec les Gouvernements étrangers resteraient sans résultats. Cependant, il convoquera une Commission d'experts chargée d'étudier les moyens de relever les prix de l'argent.

Cette Commission doit se réunir très prochainement à la Trésorerie impériale.

Les journaux libéraux sont d'avis qu'en faisant étudier la question du bimétallisme, M. de Caprivi veut simplement donner aux agrariens une satisfaction platonique. Je crois que ces journaux se trompent, et que les intéressés sauront exploiter l'enquête en question comme un moyen précieux d'agitation en faveur du bimétallisme.

Les évaluations du produit de l'impôt sur le revenu, en Prusse, pour l'exercice 1893-94, montrent que le nombre des imposables est augmenté par rapport à l'exercice précédent de 2.437.886 à 2.481.837, soit un accroissement de 1,8 0/0 ou trois fois l'accroissement de la population, mais, d'autre part, la somme des taxes à percevoir est tombée de 124.842.848 m. à 123.190.131, soit une diminution de 1,3 0/0.

Je vous ai communiqué, dans ma dernière lettre, la première partie d'un résumé des propositions de la Commission d'enquête sur la Bourse ; je termine aujourd'hui ce résumé, qui comprend encore les propositions suivantes :

Les Maisons d'émission seront responsables, vis-à-vis des acheteurs de titres, des dommages que ces derniers pourront subir, si les prospectus d'émission ont contenu des indications inexactes et si les Maisons en question n'ont pas fait preuve de la bonne foi et de la vigilance requises.

Le Conseil fédéral est autorisé à fixer les conditions de l'admission des valeurs au marché à terme. On n'admettra à ce marché que les valeurs basées sur un capital d'au moins vingt millions de marks, et sur lesquelles il existera déjà un ensemble de transactions à terme régulières et suffisamment importantes.

Les valeurs non admises ne pourront être ni traitées à terme à la Bourse, ni cotées à terme.

Les personnes opérant des transactions à terme sur des marchandises seront obligées de faire inscrire leurs nom, profession et domicile sur un registre spécial. Elles acquitteront un droit d'inscription de 500 m. et un droit annuel de 100 m.

Le fait d'exciter des personnes inexpérimentées à des spéculations étrangères à leur profession et hors de proportion avec leur situation de fortune sera puni de prison pendant six mois au plus et d'une amende de dix mille marks au plus ; les intermédiaires seront punis comme complices. Les affaires conclues dans ces conditions n'ont pas de sanction légale.

Si, au contraire, les circonstances délictueuses n'existent pas, l'exception de jeu ne pourra être invoquée.

La Direction de la Bourse nommera et assermentera, pour une période limitée, des agents de change choisis et présentés par les autorités de la Bourse, et qui seront chargés de la fixation de la cote.

Les agents de change ne pourront pas spéculer pour leur propre compte.

La cote devra contenir autant que possible l'indication de l'importance des affaires traitées.

Informations Économiques et Financières

BILAN DE LA BANQUE DE L'EMPIRE

	1894		1893	
	6 janv.	Dif. 30 déc.	7 janv.	Dif. 31 déc.
ACTIF (milliers de marks)				
Métal et or en lingots	808.807	+ 11.098	863.289	+ 25.480
Billets du Trésor	19.903	+ 336	18.187	+ 433
Billets d'autres banques	10.831	+ 1.770	10 181	+ 1.235
Lettres de change	532.757	— 71.238	556.979	— 18.963
Prêts sur titres	129.328	— 19.830	101.862	— 17.035
Valeurs	6.502	— 348	11.916	— 931
Autres propriétés	61.818	— 3.716	45.617	— 13.393
PASSIF (milliers de marks)				
Capital social	120.000	non mod.	120.000	non mod.
Réserve	30.000	non mod.	30.000	non mod.
Circulation de billets	1.072.655	— 37.123	1 087.811	— 52.351
Autres engagements à vue	331.100	— 41.908	361.274	+ 49
Autres engagements	1.945	— 1.275	1.212	— 65

Comparaison avec 1893 et 1892

(Millions de marks)

Stock métallique

	1892	1893	1894
31 déc.	901,9	837,8	797.7
7 janv.	914,5	863,3	808,8
15 —	935,5	878,2	...,.
23 —	959,2	902,3	...,.
31 —	960,1	901,5	...,.

Lettres de change et prêts sur titres

	1892	1893	1894
31 déc.	710.5	724,8	753,2
7 janv.	646.7	658,8	662,1
15 —	598,5	616.8	...,.
23 —	578,0	584,8	...,.
31 —	610,9	511,6	...,.

Circulation

	1892	1893	1894
31 déc.	1.122,5	1.140,2	1.110,1
7 janv.	1.085,1	1 087,8	1.072,7
15 —	1.033,6	1.036,0	...,.
23 —	989,4	989,2	...,.
31 —	989,0	987,7	...,.

Réserve de billets

	1892	1893	1894
31 déc.	101,1	16,3	8,4
7 janv.	151,0	96,3	59,0
15 —	221.9	163,6	...,.
23 —	291,7	236,7	...,.
31 —	293,3	238,1	...,.

La Banque Impériale a abaissé le taux de son escompte de 5 à 4 0/0.

Les virements de comptes opérés par la Banque Impériale en 1893 et pendant les cinq années précédentes sont représentés par les chiffres suivants, en marks :

1888...	15.511.910.000	1891...	17.363.270.000
1889...	18.049.230.000	1892...	16.762.390.000
1890...	17.891.400.000	1893...	18.272.910.000

Les Emissions pendant le second semestre 1893. — Nous empruntons au *Deutsche Oekonomist* les chiffres suivants sur les émissions en Allemagne pendant le second semestre et pendant l'année 1893.

	1er semestre	2e semestre
	(Millions de marks)	
Émission de valeurs allemandes..	651,53	222,41
— — étrangères...	328,77	13.71
Total...........	980,30	236,12

Voici le détail des émissions pour les trois dernières années, en millions de marks :

	1891		1892		1893	
	Valeur nominale	Valeur d'après le cours	Valeur nominale	Valeur d'après le cours	Valeur nominale	Valeur d'après le cours
Valeurs allemandes						
Emprunts d'Etat...	512	440	369	313	401	356
Empr. communaux	87	84	56	55	82	79
Obl. hypothécaires	341	341	437	437	300	300
Obl. de Chem. de fer	»	»	3	3	2	2
Obl. industrielles..	29	29	13	13	68	68
Act. de Chem. de fer	4	5	4	4	4	4
Act. de Banques...	33	40	2	2	21	34
Act. d'assurances..	»	»	»	»	1	2
Act. industrielles..	24	29	12	14	19	25
Totaux......	1.033	973	900	844	900	873
Valeurs étrangères						
Emprunts d'Etats..	157	138	89	83	304	304
Empr. communaux	26	22	14	13	»	»
Obl. hypothécaires.	6	5	4	4	9	9
Obl. de Chem. de fer	75	63	106	65	62	62
Obl. industrielles..	»	»	»	»	»	»
Act. de Chem. de fer	12	13	4	4	»	»
Act. de Banques...	»	»	»	»	»	»
Act. d'assurances..	»	»	»	»	»	»
Act. industrielles..	1	1	»	»	»	»
Totaux......	278	244	218	171	376	342
Totaux généraux.	1.311	1.217	1.118	1.016	1.277	1.216

Le Commerce extérieur en 1892. — La statistique allemande vient de compléter les chiffres du commerce extérieur en 1892 par la publication de ceux de ces chiffres relatifs aux provenances et aux destinations.

Le tableau suivant résume ces indications :

IMPORTATIONS

(En Milliers de marks)

Provenance	1892	1891	En % des import. totales en 1892	1891
Grande-Bretagne...	620.971	676.810	14.7	15.4
Etats-Unis.........	611.966	456.524	14.5	10.4
Autriche-Hongrie...	575.407	598.859	13.6	13.6
Russie............	383.386	580.396	9.1	13.2
France............	262.297	261.818	6.2	5.9
Pays-Bas...........	212.066	282.116	5.0	6.4
Belgique..........	208.221	251.789	4.9	5.7
Indes Anglaises....	149.861	157.001	3.5	3.6
Suisse............	141.592	144.895	3.4	3.3
Brésil............	135.953	154.609	3.2	3.5
Italie............	134.572	134.143	3.2	3.0
Républ. Argentine..	86.916	109.632	2.1	2.5
Australie..........	85.494	39.185	2.0	0.9
Danemark...........	76.166	75.404	1.8	1.7
Chili..............	75.056	76.689	1.8	1.7
Suède.............	55.723	52.154	1.3	1.2
Roumanie...........	41.350	29.305	1.0	0.7
Espagne............	40.743	34.872	1.0	0.8

La part des autres provenances est inférieure à 1 0/0.

EXPORTATIONS

(En milliers de marks)

Destination	1892	1891	En % des export. totales en 1892	1891
Grande-Bretagne...	639.995	696.066	20.3	20.8
Autriche-Hongrie...	376.561	347.809	12.0	10.4
Etats-Unis.........	346.662	357.823	11.0	10.7
Russie............	239.485	262.605	7.6	7.9
Pays-Bas...........	233.806	268.404	7.4	8.0
France............	202.868	237.998	6.4	7.1
Suisse............	173.757	184.616	5.5	5.5
Belgique..........	140.728	153.315	4.5	4.6
Italie............	91.231	88.654	2.9	2.7
Danemark..........	75.641	73.458	2.4	2.2
Suède.............	67.536	73.531	2.1	2.2
Brésil............	51.856	55.500	1.6	1.7
Chili.............	45.206	19.693	1.4	0.6
Espagne...........	40.558	49.260	1.3	1.5
Turquie...........	39.726	37.027	1.3	1.1
Roumanie..........	39.442	55.027	1.2	1.6
Hambourg..........	38.167	54.328	1.2	1.6
Norvège...........	37.779	40.010	1.2	1.2
Républ. Argentine..	35.230	18.598	1.1	0.6
Indes Anglaises....	32.278	33.094	1.0	1.0

La part des autres destinations est inférieure à 1 0/0.

Le Stock monétaire. — La frappe totale des monnaies allemandes à la fin de décembre 1893 comprenait :

2.734.462.700 »	marks de monnaies	d'or
4.471.010.096,50	—	d'argent
51.585.283.60	—	de nickel
12.287.285,98	—	de billon

BOURSE FINANCIÈRE DE BERLIN

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	8 déc.	15 déc.	22 déc.	29 déc.	1 janv	11 janv.
Fonds d'État						
Consol. Pruss. 3 0/0........	85 40	85 50	85 50	86 »	86 37	86 12
Orient 3 0/0...............	69 20	68 90	68 87	68 75	69 37	69 12
Consolidés Russes..........	100 40	99 62	99 75	99 40	99 50	99 87
Hongrois...................	94 60	94 62	91 62	95 »	96 »	95 62
— Couronne.........	90 50	90 30	90 12	90 50	92 12	91 25
Italien 5 %................	80 30	81 50	80 25	78 12	77 75	76 25
Chemins de fer						
Autrichiens................	126 50	125 50	126 »	126 87	129 12	130 75
Lombards...................	43 70	44 12	44 30	43 87	48 12	49 62
Gothard....................	150 25	150 »	150 25	151 62	155 50	155 »
Nord-Est Suisse............	101 75	102 10	101 75	101 10	117 75	118 37
Marienbourg................	70 75	69 »	69 »	70 50	75 50	76 »
Ouest Prussien.............	70 25	68 62	68 62	70 75	75 40	76 50
Vars.-Vienne...............	220 75	218 »	217 90	220 »	222 87	226 62
Banques						
Crédit.....................	207 12	206 »	207 50	209 62	218 62	220 25
Disconto...................	172 »	171 62	172 12	173 »	182 »	180 40
Darmstadt-Bank.............	129 40	128 60	128 25	128 50	131 12	133 50
Berl-Handels...............	129 25	128 75	128 62	127 40	134 »	135 60
Dresde-Bank................	131 40	130 37	130 37	129 75	136 87	130 50
National-Bank..............	105 75	101 60	101 »	103 50	110 75	109 »
Mines et diverses						
Laura......................	107 87	107 12	108 40	110 87	115 87	113 87
Dortmund...................	52 75	51 37	51 12	55 »	57 50	56 40
Bochumer...................	117 75	118 25	121 37	126 25	126 50	123 87
Gelsenkirch................	141 62	141 50	143 »	145 75	151 75	150 50
Hibernia...................	110 25	110 62	113 62	116 »	123 62	122 25
Harpener...................	130 62	131 25	132 75	135 75	141 75	139 25
Packets de Hambourg........	96 50	98 »	100 25	100 10	104 75	106 12
Nordd Lloyd................	116 40	114 90	116 »	113 87	115 62	117 75
Lots Turcs.................	86 90	88 »	88 »	88 40	91 50	93 75
Changes						
Paris 8 jours..............	80 75	80 75	80 75	80 70	80 90	81 »
Londres —	20 33	20 34	20 33	20 33	20 35	20 37
Vienne —	162 »	161 70	162 60	159 »	161 50	161 15
Pétersbourg 3 semaines.....	211 40	211 40	213 75	213 »	216 80	217 »
Roubles comptant...........	215 35	211 90	215 75	215 80	217 62	217 90
- fin courant........	215 50	215 »	215 75	216 »	217 50	218 »

Courrier de la Bourse de Berlin

Berlin, 12 janvier 1894.

La détente sur le marché monétaire continue ; l'escompte hors banque est tombé à 3 0/0, en même temps que l'escompte officiel était abaissé.

Le marché financier est faible, par suite de réalisations, et surtout à cause de la mauvaise tenue de l'Italien. Les portefeuilles allemands tendent de plus en plus à se débarrasser de ce fonds.

Le rouble est ferme sur les informations favorables au sujet des négociations commerciales avec la Russie.

Les valeurs industrielles sont généralement en baisse.

ANGLETERRE

LA SITUATION

Londres, 11 janvier 1893.

L'Incident de Sierra-Leone. — Un Discours de sir Cecil Rhodes. — Les Conseils paroissiaux. — Le Bilan de la Banque.

Je n'ai pas à vous apprendre le fâcheux incident qui s'est produit entre les troupes anglaises et françaises à Sierra-Leone ; les journaux français ont traduit toutes les dépêches transmises à ce sujet, et vous savez certainement que l'on est toujours dans l'incertitude, quant aux causes et aux circonstances de la collision.

Le seul fait que j'aie à constater, c'est le calme avec lequel ces nouvelles ont été reçues ici, et le peu d'émotions qu'elles ont produites. Pour tout le monde, il n'y a eu qu'une erreur regrettable à coup sur, mais une erreur involontaire et qui ne doit nuire en rien aux excellents rapports que les deux pays entretiennent.

La presse anglaise, qui avait entrepris récemment et qui soutient encore aujourd'hui une campagne très vive pour l'augmentation des forces navales et qui, dans ce but, ne se prive pas de nous attaquer souvent avec la plus grande violence, n'a fait entendre, à une ou deux exceptions près, aucune protestation malveillante, et l'avis général a été qu'il fallait attendre des informations plus précises pour juger l'incident.

En même temps que le télégraphe nous apprenait l'affaire Sierra-Leone, nous recevions communication d'un discours que vient de prononcer au Cap, Sir Cecil Rhodes. Nous prions nos lecteurs de se rapporter, à ce propos, à tout ce que nous avons dit sur le danger que pouvait présenter l'importance prise peu à peu par le directeur de la Chartered. Le discours qu'il vient de prononcer, n'est rien moins qu'un défi lancé au Parlement, une mise en demeure faite à M. Gladstone, d'avoir à accepter sans le modifier, le règlement proposé à la suite de la guerre contre les Matabélès. Il n'a pas craint de dire que « si le règlement ne répond pas à l'attente de ceux qui ont répandu leur sang pour le Gouvernement, il combattra résolument pour le peuple de ce pays et pour le peuple d'Angleterre, dont les enfants ont participé aux dangers de la lutte, mais qu'il luttera sur le terrain constitutionnel. »

Une pareille déclaration a produit ici une certaine sensation et les divers partis ont été unanimes pour s'élever contre de pareilles paroles. L'*Economist*, que l'on n'accusera certainement pas de sympathiser avec le personnel du Gouvernement, juge ainsi très nettement la situation : « Contre un politicien de cette espèce, il sera nécessaire, pour le Ministère des colonies, de se protéger en insistant sur la stricte interprétation des termes de la Charte et en n'accordant plus de nouvelles concessions aux demandes de la Compagnie. Sans doute, M. Rhodes a pu s'assurer une forte position, mais quand bien même que ses 8.000 actionnaires aient été choisis habilement parmi tous les partis, et quoique il ait donné 10.000 liv. st. aux Irlandais, il existe encore dans le pays un nombre suffisant de personnes qui ne seront rien moins que satisfaites par les prétentions de M. Rhodes. Et les doutes que l'on se fait quant à la sagesse qu'il y aurait à continuer de donner à M. Rhodes carte blanche en Afrique, après le discours de Cap-Town, ne seront pas diminués par un méticuleux examen de ses opérations financières. »

Nous n'ajouterons rien à cette sévère appréciation.

Il y a lieu d'attirer votre attention sur la déclaration faite à la Chambre des Communes par le secrétaire d'Etat à la guerre, relativement à une application de la journée de huit heures à l'arsenal de Woolwich. M. Campbell-Bannermann a informé le Parlement qu'à la suite de l'essai qu'il avait fait, son intention était d'appliquer cette mesure dans les arsenaux. Tout en refusant de donner la sanction d'une loi à cette mesure, le Cabinet essaie, par son exemple, d'entraîner l'industrie privée dans cette voie ; c'est là une satisfaction donnée au parti ouvrier qui peut avoir une grande importance et qui témoigne du moins du désir d'accepter toutes les mesures dont il aura reconnu l'utilité et essayé les effets.

La discussion de la loi relative à la création des Conseils paroissiaux vient de faire un grand pas ; une entente est survenue entre le Gouvernement et les chefs de l'opposition ; le Ministère a renoncé à diverses réformes trop démocratiques et l'opposition a accepté de faciliter l'expédition du projet de loi afin qu'il puisse être renvoyé avant le 20 janvier devant la Chambre des Lords. Cette trêve a été très défavorablement accueillie par les membres des deux partis, qui ont manifesté leur désappointement de ne pas avoir été consultés par leurs chefs. Cette effervescence paraît d'ailleurs se calmer et l'on peut être satisfait de cette solution inattendue qui va permettre l'examen des grandes réformes libérales dont M. Gladstone veut doter le pays avant de le consulter une nouvelle fois sur la grande question du *home rule*.

Le bilan publié aujourd'hui par la Banque d'Angleterre nous montre que la dette du Trésor s'élève à près de 5 millions de livres ; cette situation doit donner à réfléchir. Etant donnée la lenteur avec laquelle la rentrée des taxes s'effectue, il paraît peu probable que l'Echiquier puisse rembourser cette somme, et pour la première fois l'année fiscale va se terminer par un déficit. L'augmentation que le Gouvernement va être forcé de faires dans les forces navales n'est pas faite pour arranger la situation.

En ce qui concerne ce dernier fait, je dois d'ailleurs constater que l'on manque de données précises sur l'augmentation de crédits que les nouvelles mesures nécessiteront ; ces détails du programme naval ne seront connus qu'au moment de la publication du budget ; on ne doit donc accorder aucun crédit aux informations données à ce sujet.

Je vous ai entretenu déjà des bruits qui avaient circulé sur certains faits relatifs à l'Administration de la Banque d'Angleterre ; je vous avais dit qu'il serait bon qu'une déclaration officielle vînt rassurer l'opinion publique. Jusqu'ici aucune déclaration en ce sens n'a été faite et rien de précis n'a été connu ; or, le *Times* annonçait que le Chancelier de l'Echiquier, se rendant aux désirs d'un membre du Parlement, avait demandé aux Directeurs de la Banque de publier des renseignements destinés à faire la lumière.

Bien que l'on sache que les faits ont été beaucoup exagérés, nous souhaitons que la Direction de la Banque comprenne qu'elle a tout intérêt à faire la déclaration qu'on lui demande.

Informations Économiques et Financières

La Production de l'or de l'Australie-Occidentale. — D'après une communication de l'agent général de cette colonie à Londres, la quantité d'or exportée par l'Australie-Occidentale en 1893 s'élève à 80.334 onces.

BILAN DE LA BANQUE D'ANGLETERRE

3 janvier 1894

Département des opérations d'émission

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Billets créés..........	40.245.535	Dette fixe de l'Etat...	11.015.100
		Rentes immobilisées..	5.434.900
		Or monnayé et lingots	23.795.535
Total...........	40.245.535	Total...........	40 245.535

Département des opérations de banque

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Capital social.........	14.553.000	Rentes disponibles (à la Banque).........	11.760.317
Réserve et profits et pertes..............	3.426.491	Portefeuille et avances	25.712.843
Trésor et administration publique.......	4.899.202	Billets en réserve....	14.893.380
Comptes particuliers..	31.350.261	Or et argent monnayés	2.018.455
Billets à sept jours,etc.	155.838		
Total..........	51.381.795	Total	54.384.995

STATISTIQUE relative aux divers chapitres du Bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de liv. st.)

DATE	Or monnayé et Lingots	Circulation (excepté les billets à 7 jours)	DÉPOTS	Dispon. du dép. des opérations de Banque	RÉSERVE	Proportion de la réserve aux engagements	Taux de l'esc. %
4 Octobre......	26.765	26.561	36.405	37.605	16.654	45	3
12 »	26.137	26.230	35.906	37.305	16.191	46	»
18 »	26.471	26.279	36.331	37.646	16.611	45	»
25 »	26.561	26.043	36.063	36.919	16.968	46	»
2 Novembre....	25.976	26.298	35.728	37.482	16.128	45	»
9 »	25.593	25.964	34.717	36.533	16.079	46	»
15 »	25.524	27.707	33.119	35.051	16.266	48	»
22 »	25.898	25.216	32.791	33.561	17.132	52	»
29 »	25.988	25.457	33.287	34.115	16.981	51	»
6 Décembre....	25.678	25.321	31.821	32.898	16.906	51	»
13 »	25.851	25.110	32.287	32.970	17.191	53	»
20 »	25.001	25.301	32.026	33.752	16.119	50	»
27 »	23.488	25.451	33.768	36.156	15.487	45	»
3 Janvier	24.849	25.718	37.389	39.771	15.551	41	»
10 »	25 814	25.352	36.249	37.473	16.911	46	»

Les Index-Numbers de 1893. — Les index-numbers des 22 espèces de marchandises que l'*Economist* examine ont donné au 1er janvier 1894 l'index-number général 2.082; au 1er octobre 1893, l'index-number général était 2.133; au 1er juillet 1893, 2.105; au 1er janvier 1893, 2.121. Ces résultats nous montrent que, jusqu'à septembre, les prix ont été assez réguliers, mais depuis cette époque jusqu'à la fin de l'année une baisse assez rapide s'est produite.

En étudiant les mouvements, trimestre par trimestre, on trouve qu'au commencement de l'année la grande tranquillité qui existait dans les affaires commerciales tendait à faire maintenir les prix à leur niveau précédent et, à une ou deux exceptions près, on ne trouve pas de variations importantes.

Pendant le second trimestre, la reprise qui se dessinait a été subitement arrêtée par la crise australienne et les cours commencent à rétrograder. En été et en automne, la crise monétaire aux Etats-Unis est arrivée à son point aigu et en Angleterre a éclaté la crise des mineurs; ces deux événements ont exercent une influence profonde sur les industries principales et provoquent une baisse des prix.

Nous examinerons maintenant plus en détail les variations des diverses marchandises. Parmi les textiles, le coton brut et les filés de coton sont bien au-dessous des prix cotés au commencement de 1893 et cette baisse s'est accrue pendant le dernier trimestre. La consommation du coton brut est de 160.000 balles inférieure à celle de 1892; 600.000 balles de moins ont été importées et le stock à Liverpool, quoique réduit de 300.000 balles par rapport à celui de l'année dernière, est encore très important et forme un total de 1.282.000 balles. Le prix de la laine a peu varié, il est resté au même niveau qu'à la fin de 1892, mais il faut dire que ce niveau est peu élevé. Le chanvre et le jute ont considérablement augmenté de valeur à cause des faibles récoltes de la dernière saison.

Parmi les minéraux, la fonte écossaise a subi de sérieuses fluctuations. Un Syndicat de spéculateurs a fait, au commencement de l'année, élever les prix à 47 sh. 9 d., le point le plus haut qui ait été touché en 1893; le cours est ensuite tombé à 41 sh. et, jusqu'à fin septembre, il s'est tenu entre ce prix et 43 sh. Grâce à l'extinction des hauts fourneaux pendant la crise des mineurs, le cours s'est dernièrement relevé, il se trouve actuellement à 43/5.

Le fer et l'acier ont subi une baisse de prix presque ininterrompue; les manufacturiers ont particulièrement supporté les effets de la grève, car ils ont dû payer davantage le combustible et la matière première sans pouvoir obtenir une hausse dans le prix des articles manufacturés. Les rails d'acier ont baissé et se tiennent au plus bas cours qui ait jamais été coté.

L'étain subit une lourde baisse due à la stagnation provoquée dans le commerce des plaques d'étain par l'application du tarif Mac-Kinley; cette baisse a fait de nouveaux progrès pendant le dernier trimestre.

Le cuivre a bénéficié récemment d'une hausse par suite de la cessation de la vente des stocks américains pendant la crise monétaire et d'une réduction dans le stock visible.

Parmi les articles d'alimentation, la baisse des expéditions anglaises n'a pas, malheureusement pour les agriculteurs anglais, affecté beaucoup le prix du blé qui dépend entièrement de l'étendue des excédents des contrées qui exportent. Quelques forts envois de blé américains se sont produits pendant la crise, laissant les stocks dans ce pays considérablement réduits. Il paraît cependant que l'Argentine a un fort excédent à exporter, qu'elle désire échanger contre de l'or; avec les stocks disponibles indiens et russes, on ne peut considérer une hausse comme prochaine.

L'orge a diminué jusqu'à fin juin, elle a progressé depuis, et pendant le dernier trimestre elle a conservé un cours supérieur à celui coté pendant le cours de l'année. Le prix des Oats a suivi une marche exactement contraire.

Le thé, le café et le sucre ont eu une tendance à la baisse pendant le dernier semestre; la production croissante du pétrole a provoqué une baisse continue de son prix et le dernier cours est le plus bas qui ait été coté cette année.

Clearing-House

Résultat des compensations du 4 au 10 janvier

Jeudi 4 janvier....£	22.132.000	Lundi 8 janvier... £	20 256.000
Vendredi 5 janvier.	21.228.000	Mardi 9 janvier.....	17 845.000
Samedi 6 janvier...	19.590.000	Mercredi 10 janvier.	16.827.000
		Total.......£	117.878.000

Pour la semaine correspondante de 1892, le total a été de £ 119.428.000.

Recettes et Dépenses Publiques. — Voici les comptes des recettes et dépenses publiques de la Grande-Bretagne, du 1er avril au 31 décembre, comparés à ceux de la période correspondante de l'exercice 1892-1893 :

DÉSIGNATION des chapitres	Prévisions budgétaires	Recettes du 1er avr. au 31 déc. 93	Recettes du 1er avr. au 31 déc. 92	Recettes du 23 déc. au 31 déc. 93	Recettes du 24 déc. au 31 déc. 92
Douanes...............	19.650	14.911	15.120	370	352
Accise...............	25.100	22.418	22.755	3.590	3589
Timbre...............	13.600	10.783	12.062	1.771	1.933
Land tax et House duty	2.460	113	130	15	20
Impôt sur le revenu.	15.150	4.190	4.360	312	672
Postes...............	10.600	7.420	7.350	230	220
Télégraphe...........	2.480	1.955	1.925	»	»
Terres de la couronne	430	325	325	»	»
Int. des act. canal Suez	220	218	229	»	9
Divers...............	1.950	1.346	1.828	40	26
Recettes totales.....	91.610	63.981	66.481	6.361	6.821
Dépenses............	»	»	»	»	»

Recettes des Chemins de fer. — Les recettes des Compagnies de chemins de fer du royaume accusent les différences suivantes pour la semaine du 26 décembre au 2 janvier comparée à la période correspondante de 1893 :

	Liv. st.
Augmentation	
South Eastern	161
Great Eastern	271
Caledonian	3.164
Great Northern	1.385
Great Western	1,520
Lancashire et Yorkshire	5.674
South Western	750
North British	5.497
North Eastern	10.391
North Staffordshire	687
Diminution	
Brighton	716
Metropolitan district	764
North Western	5.435
Chatham et Dover	798
Sheffield	1.915
Metropolitan	1.116
Midland	9.485

BOURSE FINANCIÈRE DE LONDRES

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

Valeurs	8 déc.	15déc.	22déc.	29déc.	4 jan.	11 jan
Fonds d'États						
Consolidés anglais 2 3/4 0/0	98 06	98 25	98 19	98 37	98 87	98 81
Rupee 4 0/0	65 87	65 50	65 25	65 75	66 »	65 37
Brésil 4 0/0	57 ..	58 25	58 75	58 25	57 75	58 50
Argentine 5 0/0	66 ..	66 75	66 75	67 50	65 25	64 75
Cédulas P	7 37	7 37	7 37	7 25	7 12	» »
— E	» »	28 75	28 25	28 37	28 37	27 87
Mexicain 6 0/0	65 50	67 50	67 25	66 50	64 75	64 50
Turc I	57 50	57 25	57 25	57 50	57 50	57 50
— II	35 50	35 50	35 50	35 25	35 50	36 »
— IV	22 56	22 56	22 56	22 50	22 56	22 87
Egypte Unifiée	101 50	101 ..	101 ..	101 »	101 12	101 75
Grec Monopole	35 50	31 »	33 50	32 »	32 25	32 »
Italien 5 0/0	81 25	82 »	80 37	79 31	76 62	74 87
Russe 4 0/0	101 ..	100 25	100 50	100 25	99 75	99 75
Portugais 3 0/0	20 .	20 .	19 87	19 75	19 37	19 62
Espagne Ext. 4 0/0	62 75	63 37	63 25	63 25	63 50	63 »
Hongrois	91 75	91 75	95 ..	95 25	91 75	94 »
Français 3 0/0	98 75	98 50	98 50	98 »	97 50	97 25
Divers						
Banque de Roumanie	6 75	6 75	6 75	6 75	6 75	6 75
Suez	108 ..	108 »	108 »	108 »	107 »	106 50
Lombards	9 37	9 37	9 37	9 37	9 62	9 75
Banque Ottomane	13 87	13 75	14 .	14 »	11 31	11 25
Rio Tinto	15 14	15 37	15 ..	14 87	14 69	14 50
Brighton A	145 75	146 50	148 12	148 »	147 75	148 50
North Brit. ord	32 37	32 75	32 25	32 25	32 50	33 62
Pérou ord	4 62	4 37	4 87	4 75	4 62	4 37
— préf	14 50	11 75	15 ..	15 »	11 50	13 75
— debs	51 ..	54 50	55 ..	55 »	51 50	50 75
Chemins Américains						
Atchison Incom. Bds	39 87	39 »	35 25	32 »	33 87	31 75
— actions	19 50	19 62	16 12	11 25	11 25	11 50
Canada Pacific	76 37	75 75	73 87	73 25	73 87	74 75
Eries	15 25	15 62	15 12	14 50	11 25	14 62
Denver préf	31 ..	32 87	31 87	30 87	31 50	31 62
Milwaukee	66 25	61 25	60 75	58 62	56 75	58 37
Louisville	52 37	50 50	49 75	43 12	44 37	41 87
Norfolk préf	22 25	21 87	20 87	19 87	20 »	19 87
Reading Inc. Bds	36 50	36 »	33 ..	32 »	» »	33 »
Union Pacific	23 25	21 50	20 12	18 12	18 50	18 50
Mexican ord	15 ..	14 75	14 75	14 25	13 50	13 »
Mines						
De Beers	16 25	16 41	16 37	16 25	16 31	16 44
City	10 62	11 25	11 25	11 25	11 25	11 62
Crown Reef	8 75	9 25	9 62	9 50	9 37	9 50
Geldenhuis	4 62	4 50	4 75	4 62	4 62	4 62
Jumpers	2 62	2 75	2 94	3 06	3 25	3 37
Langlaagte	3 62	3 75	3 87	3 87	4 »	4 12
Simmer	3 62	3 75	3 75	3 75	3 75	1 12
Robinson	4 62	4 75	4 75	4 75	4 75	4 81
Oceana	1 94	4 87	1 81	1 87	1 75	1 56
Argent en barres	32 12	32 »	32 12	31 75	31 50	31 75
Change sur Paris	25 37	25 38	25 38	25 41	25 35	25 36
Escompte de la Banque	3 ..	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »
Escompte hors banque	2 62	2 37	2 50	2 37	1 75	1 62

Courrier de la Bourse de Londres

Londres, 12 janvier 1894.

Les disponibilités de janvier n'ont pas manqué de se porter sur les grandes valeurs de placement et les Consolidés, les Egyptiens et les Tributaires n'ont cessé d'avoir un marché actif.

Par contre, les fonds internationaux n'ont pas donné lieu à de très nombreuses transactions et nous n'avons trouvé de l'activité que sur la Rente italienne. Cette activité s'est naturellement exercée dans le mauvais sens, et la crainte d'une réduction dans l'intérêt de la Dette a provoqué de nombreuses ventes qui ont concordé avec celles des autres places. Les fonds Brésiliens ont été moins agités et après avoir inscrit une avance assez importante, se trouvent aujourd'hui en recul sur la non confirmation des nouvelles transmises de Rio. Les Grecs, après des alternatives de hausse et de baisse, restent plus mauvais; Vienne achète la Rente Bulgare; la baisse de l'agio a provoqué la baisse des fonds Argentins.

Les Chemins américains ont été mieux tenus sur des achats de New-York.

Sur le marché viennois, les affaires sont plus actives; la hausse des cuivres a amené une progression sur le Rio, mais des réalisations se sont produites qui l'ont empêché de conserver les plus hauts cours.

AUTRICHE-HONGRIE

LA SITUATION

Vienne, 10 janvier 1894.

Les Dietes. — Le Mariage civil en Hongrie. — Les Conférences ministérielles relatives à la *Valuta*. — Bruits d'Emprunt extérieur. — Le Syndicat des Métallurgistes. — La *Südbahn* (Chemins Lombards).

Les diverses Diètes déjà réunies poursuivent leurs travaux sans que des incidents notables se soient produits. Suivant mes précédentes indications, les Diètes de Dalmatie, de Salzbourg, de la Bukowine et du Voralberg s'ouvrent aujourd'hui même.

En Hongrie, les adversaires du mariage civil ont eu une idée aussi bizarre qu'ingénieuse pour recruter des partisans; cette idée consistait à provoquer en duel, individuellement, une quarantaine de membres du parti libéral pour les obliger à voter contre les projets du Gouvernement. Mais la combinaison a échoué par suite du refus des comtes Ladislas Szapary et Stephan Karolyi de se prêter à un pareil jeu. Comme conclusion, cette nouvelle folie des ultramontains sert la cause du Cabinet, en lui attirant un grand nombre d'électeurs et députés qui hésitaient, jusqu'ici, à prendre nettement position.

Les conférences entre MM. de Plener et Wekerlé se sont terminées dimanche et le Ministre des finances transleithanien est rentré à Vienne. D'après le communiqué officiel adressé aux journaux, les deux Ministres se sont mis d'accord pour présenter à leurs Parlements respectifs des projets de loi en vertu desquels on remboursera, en 1894 et en 1895, pour 200 millions de billets d'Etat (soit 100 millions en 1894 et 100 millions en 1895), en commençant par les billets d'un florin et en continuant, suivant les besoins, par ceux de cinq et de cinquante florins. Le retrait s'effectuera en partie contre des pièces d'une couronne, et aussi, en tenant compte des facultés absorbantes du public, contre des pièces d'un florin-argent, mais la plus forte somme sera remboursée en billets de la Banque d'Autriche-Hongrie garantis par son encaisse or.

En ce qui concerne l'introduction obligatoire des comptes en couronnes, MM. de Plener et Wekerlé estiment que la question n'a plus qu'une signification morale ; elle eût produit son plein effet, si on l'avait résolue aussitôt après l'élaboration des lois relatives à la *Valuta*, mais, comme on a laissé les choses en l'état pendant dix-huit mois, on peut encore attendre. Au surplus il importe, au préalable, de modifier les statuts de la Banque. Considérant, d'autre part, que les réserves métalliques n'ont pas encore atteint le chiffre nécessaire, et que la situation du marché des changes n'est pas encore propice, les deux Gouvernements renoncent, pour l'instant, à présenter des projets de loi décrétant l'introduction obligatoire des comptes en couronnes.

Quant au remboursement des billets, des pourparlers vont être engagés avec la Banque d'Autriche-Hon-

grie dans le but de modifier le caractère provisoire qu'a revêtu la remise de sommes d'or importantes; on s'occupera du renouvellement de son privilège, en ne perdant pas de vue que cette Institution doit élargir le cadre de ses opérations de Devises étrangères, de façon à permettre de recourir à elle pour les besoins en Devises.

Enfin, on a réservé la question des *bons de Salines* jusqu'après le retrait complet des billets d'Etat. Toutefois, M. de Plener a déclaré qu'il chercherait à réduire le nombre de ces bons en en consolidant une partie.

Tel est le résumé des décisions prises la semaine passée, à Budapest. Vous remarquerez que tout reste en suspens jusqu'après conclusion d'une entente avec la Banque d'Autriche-Hongrie; il eût fallu commencer par là, car le dépôt des projets de lois dont il s'agit est subordonné au renouvellement du privilége de la Banque, et à la définition du rôle qui lui incombera dans les opérations.

J'ajouterai que le retrait des billets d'Etat devient illusoire dès l'instant où il ne coïncide pas avec celui des bons de Salines; le prédécesseur de M. de Plener, le Dr Steinbach, l'avait si bien reconnu, qu'il avait pris, vis-à-vis de son collègue hongrois, l'engagement de rembourser, simultanément avec 100 millions de florins en billets, 30 millions de florins de bons de Salines.

En examinant ces divers points, depuis le retour à Vienne de M. de Plener, le Conseil des Ministres aurait — tel est, du moins, le bruit qui court — envisagé l'éventualité d'une opération de plus grosse envergure, c'est-à-dire d'un emprunt extérieur permettant d'achever l'œuvre de la transformation monétaire; il s'agirait de 90 à 100 millions de florins de rente *or* venant s'ajouter aux 40 millions de rente or autrichienne et aux 12 millions de rente or hongroise que le syndicat Rothschild détient encore en portefeuille et qu'il chercherait à écouler au préalable. Mais dans les milieux financiers viennois, on ne croit pas, quant à présent, au succès d'une pareille opération. Bien que les transactions avec Berlin dénotent une velléité de reprise. le marché allemand n'est pas en état de fournir un appui utile; resteraient la France et l'Angleterre. Pour la première, vous êtes mieux placés que moi pour savoir à quoi vous en tenir; quant à l'Angleterre, on sait déjà qu'elle résisterait à une entreprise tendant à drainer son or au profit de l'Autriche-Hongrie.

Après plusieurs semaines de tergiversation, les métallurgistes et marchands de fer autrichiens viennent de renouveler le *eisen-cartell*, c'est-à-dire le syndicat pour la vente des produits métallurgiques, pour une nouvelle période de trois années. L'accord s'est fait par suite de l'adhésion des Etablissements hongrois qui ont consenti de réduire de 20.000 quintaux métriques, les 140.000 quintaux métriques fixés comme débouché pour l'Autriche, la différence devant être fournie par le groupe de Bohême. Les ventes de fer de commerce sont réparties entre le groupe du Nord, savoir: la *Société Métallurgique de Prague*, les *Laminoirs de Teplitz* et la *Société industrielle de Witkowitz*, pour environ 45 0/0, la *Société minière des Alpines*, pour environ 22 0/0, les *Ateliers de Teschen*, pour 10 0/0 et ceux de *Ternitz* pour 5 0/0. Les Etablissements qui dépasseront les quantités qui leur sont attribuées paieront une amende de 1/2 florin par quintal métrique au syndicat.

Les augmentations de recettes, précédemment relevées pour la *Sudbahn* (Lombards), n'ont pas subi d'arrêt jusqu'à la fin de 1893. En effet, les dernières statistiques accusant une plus-value de 30.293 florins, l'augmentation ressort à 2 millions 900 mille florins pour l'année 1893. Il est vrai que la majeure partie de cette somme servira à couvrir les dépenses qui se sont accrues d'environ un million, les pertes au change dépassant de 500 mille florins environ les chiffres de 1892, et, enfin, le paiement des premières sommes d'investissement, soit quelques centaines de mille florins.

Actuellement, le trafic est très actif; le mouvement des voyageurs se développe et les expéditions de Trieste, provenant surtout des importation de vin italien, animent le service des marchandises. Par contre le trafic des céréales reste très limité.

Il s'agit de savoir si les circonstances resteront les mêmes en 1894 et quelle sera l'attitude du marché des valeurs; par suite de la tendance à la baisse de l'agio sur l'or, on espère que les cours des devises ne s'élèveront plus d'une façon inopinée, comme en 1893. On parle de nouveau d'une conversion des *priorités 5 0/0*, ajournée l'an dernier en raison des mauvaises dispositions du marché; mais le Conseil d'administration de la *Sudbahn* n'a pris, m'assure-t-on, aucune décision à cet égard; l'opération restera, dans tous les cas, subordonnée aux taux d'escompte des diverses places européennes et aux résultats financiers qu'il sera possible d'attendre des conversions.

Informations Économiques et Financières

Le Bénéfice des Conversions en Autriche. — Le Crédit Foncier d'Autriche vient d'adresser — au nom du groupe Rothschild — aux Sociétés de Crédit qui ont coopéré à la conversion des valeurs autrichiennes, en vue de la régularisation de la valuta, un avis portant que la rente en couronnes 4 0/0, ainsi que toutes les obligations de Chemins de fer avaient été entièrement placées et que le bénéfice de 1 1/2 pour cent environ, réalisé de ce chef, allait être liquidé. — Le bénéfice total réalisé par le groupe dans les conversions des valeurs autrichiennes de l'Etat s'élèverait à 4 millions 300.000 florins.

Un montant de 80 0/0 revient au groupe Rothschild et 20 0/0 aux autres banques qui ont participé aux opérations. Le gain serait réparti de la façon suivante:

	florins
Mobilier autrichien	600.000
Crédit Foncier d'Autriche	600.000
Landerbank	268.000
Bankverein	172.000
Anglobank	150.000
Société d'Escompte	130.000

Le décompte des bénéfices provenant de la conversion hongroise aurait lieu dans le courant de février.

D'après notre confrère, l'*Echo de Vienne*, le groupe Rothschild a conservé a conservé en portefeuille 40 millions de rente or autrichienne et 12 millions de rente or hongroise. L'écoulement de ces titres ne peut pas encore se faire à l'heure qu'il est, les rentes en question étant cotées aujourd'hui à peine au cours auquel elles ont été acquises. On prévoit cependant une hausse prochaine et dès qu'elle se sera produite, le groupe commencera ses opérations de placement.

Les dividendes des Banques hongroises en 1893. — Voici, sous toutes réserves, les évaluations de dividendes des principaux établissements de la capitale cisleithanienne pour 1893:

Banque commerciale de Pesth, 60 florins; Crédit Mobilier hongrois, 22 fl.; Banque hypothécaire hongroise, 8 fl.; Banque d'escompte et de change, 14 fl.; Banque pour l'industrie et le commerce, 7 fl.; Banque industrielle hongroise, 12 fl.

La Marine marchande Austro-Hongroise. — Voici la décomposition de la marine marchande austro-hongroise au commencement de 1893:

	Autrichiens Nombre	Autrichiens Tonnes	Hongrois Nombre	Hongrois Tonnes
Voiliers long cours	97	54.262	71	34.000
— grand cabotage	45	5.413	1	148
— petit —	1434	18.757	114	1.846
Vapeurs long cours	68	97.185	16	15.000
— grand cabotage	23	8.002	»	»
— petit —	50	2.032	30	2.209

Ces chiffres ne comprennent pas les bateaux de pêche.

En 1871, la marine marchande battant le pavillon austro-hongrois se décomposait comme suit :

	Nombre	Tonnes
Voiliers long cours	581	280.069
— grand cabotage	118	12.115
— petit —	2279	37.935
Vapeurs long cours	72	51.890
— grand cabotage	1	65
— petit —	20	1.010

Courrier de la Bourse de Vienne

Vienne, 12 janvier 1894.

Malgré les nouvelles alarmantes d'Italie et les arbitrages opérés à Berlin, le marché viennois a été très ferme cette semaine. Ce résultat est dû, surtout, à la confirmation de l'entente entre les Ministres des finances autrichien et hongrois et le Syndicat Rothchild, au sujet des opérations de la *Valuta*, et, aussi, au renouvellement du Syndicat des Métallurgistes.

D'autre part, la facilité de l'argent sur le marché monétaire encourage la spéculation. On cote 4 1/4 0/0 pour les premières acceptations en Banque, et 4 3/4 pour le bon papier commercial. Mais les haussiers paraissent vouloir procéder avec prudence pour éviter les déboires d'antan.

La Banque d'Autriche-Hongrie annonce, pour l'exercice 1893, un bénéfice net de 7.098.337 florins ; la part de bénéfice revenant aux deux gouvernements s'élève à 347.202 florins. Le dividende sera très probablement de 44 1/2 florins par action, au lieu de 42 fl. 40 kr. en 1892. Les actions sont très recherchées en Bourse.

BELGIQUE

LA SITUATION

Bruxelles, 11 janvier 1894.

La Dette belge. — Les Dépenses militaires. — L'Institut colonial international. — La Houille en Belgique.

La Dette belge suit la marche des autres dettes européennes ; elle progresse. Voici la situation comparative qui nous édifiera :

	En milliers de francs		
	1893	1892	1891
2 1/2 0/0	219.959	219.959	219.959
3 0/0	673.188	608.247	538.026
3 0/0 (servitudes militaires)	1.409	1.409	1.409
3 1/2 0/0 1re serie	140.916	140.916	140.916
3 1/2 0/0 2e série	958.979	956.887	956.979
3 1/2 0/0 3e série	200.040	200.040	200.040
Totaux	2.194.493	2.127.460	2.056.331
3 0/0 (servitudes militaires)	1.500	—	—
Totaux	2.195.993	2.127.460	2.056.331

Ce n'est pas le département de la guerre qui réalisera des économies, car on vient de créer des gouverneurs généraux qui commanderont les fortifications de la Meuse et d'Anvers. Ces deux postes sont confiés aux lieutenants-généraux Daloze et Jules van Alderwerelt.

Un Institut Colonial international vient d'être fondé à Bruxelles. Il a principalement pour but :

1o De faciliter et de répandre l'étude comparée : de l'administration et du droit des colonies, en particulier des différents systèmes de gouvernement des colonies ; de la législation coloniale en tout ce qu'elle peut intéresser soit plusieurs colonies, possessions, protectorats, etc., déterminés par des mesures arrêtées en commun, soit toutes les colonies, par l'importance des problèmes résolus ; des ressources des diverses colonies, de leur régime économique et colonial.

Ont adhéré déjà :

La France, les Pays-Bas, l'Angleterre, la Belgique, l'Allemagne, l'Autriche-Hongrie, l'Italie et l'Espagne.

On comptera 60 membres effectifs choisis parmi les hommes de tous pays qui se sont distingués, à un titre quelconque, dans l'étude ou la pratique des sciences coloniales.

C'est au Palais des Académies que se sont réunis les promoteurs de l'idée, qui sont :

1o Pour la France : MM. Léon Say, de l'Académie française, ancien ministre des finances, député ; Paul Leroy-Beaulieu, de l'Institut ; Chailley-Bert, économiste, secrétaire de l'*Union coloniale française*, fondée récemment et qui a pour but de procurer au commerce colonial français l'assistance du gouvernement ;

2o Pour l'Angleterre : lord Reay, ancien gouverneur de Bombay ; sir Alfred Lyall, membre du Conseil des Indes ;

3o Pour la Hollande : MM. Frans Van de Putte, ancien ministre des colonies ; Pynacker, ancien ministre de l'intérieur, gouverneur général des Indes néerlandaises ; Van der Lith, professeur de droit colonial à l'Université de Leide ;

4o Pour la Belgique : MM. Camille Janssen, consul général, ancien gouverneur général de l'Etat indépendant du Congo, et le major Thys, directeur général des Compagnies du Congo.

Voici la composition du Bureau :

Président, M. Léon Say ; vice-président, M. Vanden Putte ; 2o vice-président, lord Reay ; secrétaire général, M. Camille Janssen, ancien gouverneur général de l'Etat du Congo.

Nous trouvons, dans un compte rendu statistique établi par M. Emile Harzé, des renseignements sur l'extraction de la houille en Belgique en 1892.

Cette extraction a été de 19.583.173 tonnes, d'une valeur globale de 201.288.000 francs.

Sur cette somme, 56 4/10 p. c. ont servi à salarier un personnel net de 118.578 ouvriers ; 37 8/10 p. c. ont été absorbés par les consommations et frais divers ; le reste, soit 5/8 p. c., a constitué le bénéfice général.

La production de 1892 a été inférieure de 782.807 tonnes à celle de 1890, année il est vrai de prospérité exceptionnelle, et de 92.471 tonnes à celle de 1891. La décroissance paraît s'être accentuée en 1893.

On constate aussi que de la période décennale de 1851-1860 à la période 1881-1890, la production en Prusse, en France, en Angleterre et en Belgique a respectivement augmenté de 577.218.161 et 125 p. c.

C'est en Belgique et en Angleterre, vieux pays charbonniers que l'accroissement a été le plus modéré. Remarquons encore que dans la dernière période décennale, la production en Angleterre, en Prusse et en France a respectivement été 9 1/10, 2 9/10 et 1 2/10 fois celle de notre pays.

La proportion des exportations s'est à peu près maintenue ; mais les importations qui équivalent à peine à 1/39 de sorties, ont atteint dans la dernière période le cinquième de celles-ci. En 1892, les entrées ont balancé de plus d'un quart les exportations.

L'ensemble des travailleurs de nos charbonnages a présenté, aux diverses périodes décennales, les effectifs ci-après, en regard desquels sont indiqués les accroissements.

Périodes	Nombre des travailleurs	Accroissement par rapport à la période précédente	
—	—	En nombre	En 0/0
1851-1860	66.429		
1861-1870	85.467	19.038	28 7/10
1871-1880	103.096	17.620	20 6/10
1881-1890	104.770	1.674	1 6/10

La prospérité extraordinaire de 1873 à 1875 a été suivie d'une crise. Progressivement la situation normale s'est rétablie. Nous comptons aujourd'hui 118.000 travailleurs.

Informations Économiques et Financières

Bourse de Bruxelles. — Le bureau de la Commission de la Bourse est composé comme suit pour l'année 1894 : Président, M. H. Peemans ; vice-président, M.

Alex. Bertrand; secrétaire, M. E. De Clercq; trésorier, M. A. de Markas.

Comité anversois des créanciers de l'Argentine. — Des négociations ont lieu actuellement avec le Gouvernement de l'Entre Rios relativement au service de ses emprunts. Uu meeting des détenteurs sera convoqué prochainement. Dans l'entre-temps, les porteurs de titres sont priés de retenir les coupons des emprunts suivants échus depuis le 1er janvier : Entre-Rios 6 0/0 Dette extérieure de 1886 et 1888; Ville de Parana, obligations hypothécaires 5 0/0 des Waterworks.

Le coupon du 6 0/0 Funding Entre-Rios au 1er janvier 1894 sera payé.

Courrier de la Bourse de Bruxelles

Bruxelles, 12 janvier 1894.

Le marché s'est fort bien comporté cette semaine. Sauf l'*Italien*, le compartiment européen a enregistré des cours satisfaisants. Nos *Rentes*, après un mouvement de recul ont regagné leurs positions. Nos *Banques* ont progressé pour la plupart. La *Banque Nationale* s'est inscrite à 2.872 50. Le *Crédit Général* n'a pas eu la même bonne fortune, il a fléchi à 56. Nos *Charbonnages* ne se sont pas relevés, à l'exception des *Charbonnages Belges*. En *Sidérurgie* pas de changement. La *Vieille-Montagne* et la *Dniéprovienne* ont bien figuré. Les *Valeurs Argentines* ont été en reprise; l'obligation *Cuba* également; les *Bons Brésiliens* ont fait 450.

Anvers, 12 janvier 1894.

Les nouvelles de l'étranger étant plns favorables notre marché, déjà bien disposé, en a profité pour pousser une pointe en avant.

Il est vrai que les dépêches rassurantes sont contredites le lendemain. Que se passe-t-il au Brésil? Après la victoire de l'un des deux partis, n'entrevoit-on pas déjà de nouveaux *prononciamientos* à l'horizon?

Les *Argentines* ont bien figuré. Les autres valeurs Sud-Américaines ont gardé les positions acquises. Nos *Fonds Nationaux* se sont échangés activement. En Valeurs *européennes*, bonne tenue au comptant. La vente publique des valeurs non cotées, opération mensuelle, a eu lieu sans incidents. Il y a eu autant de titres adjugés qu'il y en a eu de laissés pour compte.

ESPAGNE

LA SITUATION

Madrid, 10 janvier 1894.

La Question Marocaine. — Mesures projetées pour venir en aide aux Compagnies de Chemins de fer. — Les Recettes douanières. — Crise Municipale. — L'*Affidavit*. — La Banque d'Espagne.

Malgré les nouvelles appréhensions qui s'étaient fait jour dans la presse madrilène, la question du Maroc est toujours en bonne voie; on sait aujourd'hui que le Sultan fera le meilleur accueil possible à la mission du maréchal Martinez Campos, il n'y a donc plus qu'à en attendre les résultats qui seront soumis aux Cortès, en février, en même temps que le projet relatif aux Compagnies de chemins de fer.

Le Ministre des travaux publics vient, en effet, après une longue période d'incubation, de soumettre à ses collègues la série de mesures destinées à venir en aide auxdites Compagnies. Ces mesures sont incomplètes jusqu'ici, car on a réservé la question de l'unification des délais de concessions, qui fera l'objet d'un projet de loi spécial. En attendant, le Gouvernement est disposé à consentir à une modification du tarif de transport des marchandises, à appliquer un timbre spécial pour les lettres de voiture et les billets de voyageurs, à concéder, enfin, aux Compagnies l'exécution des chemins d'accès aux gares, ainsi que l'établissement des lignes secondaires, avec une garantie d'intérêt. Par contre, les Compagnies consentiraient à une réduction de tarif pour les transports de produits agricoles.

Je vous ai envoyé le tableau, publié par la *Gaceta*, du mouvement du commerce extérieur pendant les onze premiers mois de 1893. Pour compléter ces indications, il convient de dire que les recettes douanières du mois de novembre s'élevant à 11.531.228 pesetas, dépassent de 2.667.228 pesetas les prévisions budgétaires, et proviennent en majeure partie des importations de pétrole et de blé.

La situation ministérielle est toujours la même et j'estime que, pour l'instant, il n'y a pas de crise à redouter. Par contre, nous avons eu une crise municipale, l'alcade, M. Angulo, ayant cru devoir donner sa démission par suite de désaccord avec un certain nombre de membres de l'*Ayuntamiento*. Mais il est revenu sur sa détermination. A ce propos, les journaux madrilènes constatent, avec raison, que les finances de la capitale continuent à être gérées avec une incroyable désinvolture. Sans aucun souci des créanciers étrangers, l'Administration persiste dans la voie funeste qui acculera tôt ou tard la Ville à une faillite; on fait des passe-droits, les recettes baissent, et, d'autre part, le chiffre des dépenses aussi injustifiées qu'improductives ne cesse de s'accroître.

Il serait temps que le Gouvernement, excluant la politique des affaires municipales, mettre ordre à cet état de choses qui jettent le discrédit sur la Ville et, dans une certaine mesure, sur le pays.

La *Estafeta* prête à M. Gamazo l'intention d'établir l'*affidavit*, en vertu de l'article 67 de la loi budgétaire. Ce projet, que je vous ai déjà exposé jadis, consisterait à payer en pesetas les coupons de la Dette extérieure appartenant à des citoyens espagnols, domiciliés soit dans le pays, soit à l'Etranger. Mais ce bruit, démenti en Bourse, n'a pas été confirmé dans les cercles officiels; il n'y a donc pas lieu de s'y arrêter jusqu'à nouvel ordre.

A en juger d'après les bénéfices, dit l'*Economista* de Madrid, peu d'exercices ont été aussi favorables à la *Banque d'Espagne* que celui de 1893. En effet, 50 pesetas pour le premier semestre, et 60 pour le second constituent un bon dividende; il faut remonter à 1887 pour trouver l'équivalent, et depuis que la Banque est devenue un Etablissement national, le dividende a été supérieur à celui de 1893, pour quatre exercices seulement, savoir : en 1874, 1878, 1881 et 1882.

« Cette plus-value de bénéfices, ajoute notre confrère, provient de l'intérêt élevé appliqué aux opérations et des relations avec le Trésor. Quant aux transactions commerciales, elles sont non seulement paralysées, mais elles tendent même à se réduire. A la fin de 1892, les *escomptes* en portefeuille s'élevaient à 147 millions 420 mille pesetas, or nous les retrouvons à 129 millions 280 mille pesetas à la fin de 1893. Il en est de même pour les *prêts* : de 173 millions 460 mille pesetas, en 1892, ce chapitre s'est réduit à 132 millions 870 milles en 1893. Enfin, les *comptes courants* présentent également un solde inférieur à celui de l'exercice antérieur.

« ... Les créances sur le Trésor ont provoqué une augmentation excessive de la circulation fiduciaire, il en est résulté un grand dommage ponr le crédit public.

« ... Les réserves métalliques ont eu peu de variations : les augmentations sont de 8 millions pour l'*or* et de 44 millions pour l'argent...

« La politique suivie par l'Administration de la Banque, en 1893, ne mérite ni reproche, ni éloges ; du jour où la Banque assumait le service de trésorerie, elle n'était plus libre de ses destinées. Mais il est regrettable, conclut notre confrère, qu'on n'ait pas renforcé les réserves statutaires, comme nous l'avons demandé maintes fois, dans une année où les bénéfices ont été considérables. Considérant la dépréciation de l'argent que la Banque a dans ses caisses, et de la *Rente amortissable* figurant dans son portefeuille, il eût été prudent d'augmenter les réserves pour ces deux facteurs; mieux vaut consolider la situation d'un Etablissement de cette nature que de distribuer un peseta de plus aux actionnaires. »

Informations Économiques et Financières

Recettes des Chemins de fer Espagnols

Du 1er janvier au 23 décembre (51 semaines)

	1890	1891	1892	1893
		Pesetas		
Andalous (891 kil.)........	14.114.991	14.461.845	14.472.385	14.503.347
Nord de l'Espagne (1959 k.)	60.858.334	56.452.599	59.405.124	57.417.812
Asturies (741 kil.)........	10.548.025	10.392.377	11.681.903	12.294.400
Lérida-Reus (103 kil.)	1.512.510	1.664.579	1.390.408	1.315.012
Almensa-Valence (460 kil.)	»	12.304.299	11.499.279	10.349.845
Saragosse (2672 kil.)......	53.368.800	55.728.292	53.057 996	50.958.397

TABLEAU COMPARATIF des importations et exportations pendant les onze premiers mois de 1891, 1892 et 1893 :

IMPORTATIONS

Articles du tarif d'importation	1891 Pesetas	1892 Pesetas	1893 Pesetas
1. Pierres, terres, minéraux, etc.	74.163.297	69.765.791	66.718.561
2. Métaux et leurs dérivés ...	32.247.961	26.611.437	21.298.816
3. Drogueries et produits chim.	49.380 300	41 686.560	46.838.528
4. Coton et ses dérivés	88.011.162	84 534 754	76.850.636
5. Autres textiles et leurs dériv.	30.119.140	30 079.339	23.410.091
6. Laine, filets et leurs dérivés	39.306.551	35.695.481	25.082.796
7. Soie et dérivés..............	18.211.272	18.165.374	18 293 684
8. Papier et ses applications..	9.769.896	9 221 049	9.901.753
9. Bois et ses dérivés	48.087.983	49.129 031	42.199.207
10. Animaux et dépouilles	42.370.268	33.124.970	33 335.274
11. Mach., courroies et embarc..	46.027.127	18 462.419	34.474.953
12. Produits alimentaires......	171.158.909	147.350.435	163.538.020
13. Produits divers	6.986.565	5.531.389	4.955.699
14 Importations spéciales.....	103.421.960	80.017.526	59.014 806
Totaux	759.565.393	681.805.651	625.912.827

EXPORTATIONS

Articles de la table de valeurs	1891 Pesetas	1892 Pesetas	1893 Pesetas
1. Minéraux, céramique, etc...	72 671.951	70.810.068	74.205.587
2. Métaux et leurs dérivés	111.519 159	118 517.556	95 562.008
3. Drogueries et produits chim.	25 501.988	25.277.272	21.772.811
4. Articles en coton manufact.	26.028.592	36.877.065	14.820.198
5. Art. des autres textiles manu.	3.576.948	5.503.785	5.742.038
6. Laine et ses dérivés	10 068 087	15.350 161	20 619.284
7. Soies et ses dérivés	4.215.902	5.386.961	3.754.875
8. Papier et ses applications..	8.253.213	10.563.917	8.329.114
9. Bois	32.352.637	30.076.872	27.837.222
10. Animaux et dépouilles	10.630.126	36.636.379	40.201.308
11. Machines	789.389	397.015	665.719
12. Produits alimentaires......	369.914.892	236.409.142	226.021.211
13. Divers	2.121.433	2.687 867	2.333 894
Totaux	710.407.850	594.494.363	574.865.269

Les *importations* pendant le mois de novembre 1893 ont atteint le chiffre de 54 millions de pesetas, contre 51 millions et demi en novembre 1892 et 59 millions en 1891.

Les *exportations* de ce même mois se chiffrent par 48.26 millions en 1893, contre 55.99 en 1892 et 79.67 en 1891.

Voici les chiffres comparatifs du mouvement du commerce extérieur pendant les onze premiers mois des trois dernières années :

	1891	1892	1893
	En millions de pesetas.		
Importations	759	681	625
Exportations...............	710	594	574
Différence en faveur des importations	49	87	51

En arrondissant les chiffres pour l'appréciation de l'ensemble nous trouvons que le trafic total pendant les onze premiers mois de 1891 a été de 1.469 millions, celui de la même période de 1892, de 1.275 millions contre 1.199 millions pour 1893.

La perte de l'année 1893 comparée avec l'année de 1891 est donc considérable.

Mais nous avons déjà exposé que cette baisse provient presque exclusivement des vins.

Le *minerai*, qui figure pour plus de 74 millions, représente le chiffre le plus important de l'exportation ; cette hausse est due à la grande extraction de minerai d'argent et de fer. Le cuivre a fourni également un surcroît d'exportation de presque deux millions.

Les *métaux* sont en baisse très sensible puisque le chiffre d'exportation diminue de 118 à 95 millions. Il faut néanmoins remarquer que si l'exportation de fer en lingots et de cuivre est en baisse de 1.19 et 0.73 respectivement, l'exportation de plomb et de zinc a beaucoup augmentée, et surtout il ne faut pas oublier de déduire du chiffre la baisse de la monnaie d'argent, car, pendant les onze premiers mois de 1892 les sorties se chiffrent par 34.590.000 pesetas, contre 12.320.000 pesetas seulement pendant la période correspondante de 1893.

Les *produits chimiques* ont baissé de 25 millions 27 à 24 millions 77 par suite de la réduction des extractions.

En ce qui concerne les *produits de l'industrie :*

L'exportation des *cotons manufacturés* a atteint la somme de 44.820.000 pesetas, soit près de 8 millions de plus qu'en 1892 et 19 millions de plus qu'en 1891. Pour les *laines manufacturées* l'augmentation est de 5 1/3 millions par rapport à 1891.

L'exportation de la *soie* et de ses dérivés ainsi que celle du *papier* sont en baisse.

Les produits compris dans la neuvième classe ont baissé d'une façon remarquable, de 30 millions 07 à 27 millions 83, principalement pour les *bois* et les *lièges*.

Les produits de la dixième classe (bêtes et peaux) n'ont pas eu de variation sensible par rapport à 1891, mais ils sont en hausse en 1893 sur 1892 de 3 millions et demi. Parmi les industries comprises dans cette catégorie, celle de la *chaussure* est très en hausse, car elle accuse une augmentation de plus d'un demi million.

En progrès remarquable l'exportation des *produits alimentaires*, sauf les amandes ; l'oignon, par contre, est en hausse de 2.800.000 pesetas.

L'exportation des *raisins secs* est en baisse de 4 millions, de même que celle des oranges.

Grand progrès pour les huiles ; l'exportation de 9 millions 40 en 1891 a augmenté jusqu'à 13,28 en 1892 et 24,05 en 1893. Les ventes pendant l'année dernière ont été considérables.

Grande baisse dans l'exportation des vins courants, de 234 millions en 1891 à 102,97 en 1892 et à 82,81 en 1893. Le vin de Xérés également en baisse, de 25,96 à 21,02 et à 16,23 millions.

BOURSES FINANCIÈRES DE MADRID & BARCELONE

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

Madrid	7 déc.	15 déc.	22 déc.	29 déc.	4 jan.	11 janv.
Dette Intérieure 4 0/0......	66 50	66 45	66 65	66 45	66 90	66 80
— Extérieure 4 0/0	76 70	76 95	77 25	77 50	77 45	76 45
Amortissable 4 0/0.........	76 05	75 70	76 40	76 30	77 60	76 60
Change sur Londres 3 mois	30 98	31 07	30 78	31 ..	30 90	30 65
— sur Paris 8 jours..	22 20	22 »	22 50	23 ..	22 75	21 60
Barcelone						
Dette Intérieure 4 0/0......	66 72	66 52	66 50	66 70	66 90	66 72
— Extérieure 4 0/0......	76 77	77 15	77 50	77 55	77 67	76 55
Obligations Hyp. Cuba 6 0/0	107 25	107 50	107 87	108 75	107 55	107 70
-- 5 0/0.	94 87	94 75	95 37	96 12	95 15	96 ..
Change sur Paris...	22 75	22 30	23 05	23 30	23 20	22 ..

Courrier de la Bourse de Madrid

Madrid, 12 janvier 1894.

Le marché est dépourvu d'intérêt, bien que la tendance soit assez soutenue ; mais au commencement de la semaine des offres assez considérables se sont produites sur l'Extérieure.

La décision prise par le Gouvernement de venir en aide aux Compagnies de Chemins de fer produit un bon effet ; on espère que les mesures dont il s'agit amèneront une baisse du change.

La *Dette flottante* s'élevait au 1er janvier à 333 millions 112 mille pesetas, c'est-à-dire au même total qu'au 1er décembre 1893.

GRÈCE

LA SITUATION

Athènes, 7 janvier 1894.

Le Budget de 1894. — Le Règlement du Service de la Dette. — Les Raisins de Corinthe.

M. Tricoupis a soumis à la Chambre le projet du budget pour 1894. Ce budget présente la singularité de comprendre deux évaluations différentes pour les recettes: une évaluation sincère, basée sur les résultats des exercices antérieurs, et s'élevant à 87 millions de drachmes et une évaluation basée sur la tradition des budgets fictifs des années précédentes et s'élevant à 96 millions de drachmes. M. Tricoupis ne saurait avouer plus naïvement que les chiffres des recettes figurant dans ses budgets antérieurs étaient toujours considérablement majorés, et que l'équilibre budgétaire, qu'il annonçait à chaque reprise, n'existait que sur le papier.

Dix-sept millions de drachmes sont consacrés, dans le budget de 1894, à la Dette publique.

Pour la première fois, M. Tricoupis arrivera peut-être à un équilibre véritable de son budget, aux dépens des créanciers étrangers.

La rupture de l'équilibre se traduit par l'apparition, à la fin de l'exercice, de demandes de crédits extraordinaires. C'est ainsi que la Chambre vient d'accorder 15 millions de crédits extraordinaires pour le budget de 1892.

La discussion du projet de règlement provisoire du service de la Dette n'a pas été à l'honneur du Gouvernement ni de la majorité. Les Ministres se sont abstenus de toute explication; les députés de la majorité ont également jugé inutile de repousser les attaques de l'opposition, car ils sont sûrs de leur supériorité numérique et déterminés à suivre M. Tricoupis partout où il voudra les mener. M. Rhalli, M. Carapanos, M. Eutaxia ont apprécié, comme il convient, la politique de M. Tricoupis.

Voici en quels termes M. Carapanos juge la situation:

« Le règlement de la faillite fait, il est vrai, à titre provisoire, subordonne l'arrangement définitif à l'entente du Gouvernement avec les créanciers. Mais outre que le provisoire devient, en semblable matière, ordinairement définitif, les mesures proposées trahissent nos dispositions et font juger du degré de notre bonne foi. A ce point de vue, le règlement du service de la dette soumis à vos délibérations soulèvera non seulement l'indignation de nos créanciers, mais aussi celle de tous ceux qui se donneraient la peine de l'étudier.

Le fait que nous voulons réduire l'intérêt des porteurs étrangers au profit des porteurs indigènes, le manque de garantie pour les nouveaux engagements, ajoutés à la perte de l'espoir que l'amélioration financière amènerait aussi celle des créanciers contribueront à donner à la faillite le caractère d'une banqueroute. Et c'est en présence d'une semblable appréciation, de la pénible impression qu'elle ne peut manquer de causer que M. le Président du Conseil continue à se bercer de l'espoir qu'il pourra contracter un emprunt pour retirer de la circulation la monnaie fiduciaire ayant cours forcé, fortifier nos Etablissements de crédit, améliorer les finances au point d'accroître l'intérêt qu'il propose d'offrir maintenant aux porteurs de valeurs nationales. J'ignore quel est le groupe ou les groupes avec lesquels il se trouve en pourparlers. Mais, si ce sont des groupes sérieux, voulant placer des capitaux en Grèce, il n'est pas douteux qu'ils feront des conditions léonines au point de vue financier, et peut-être même sur le terrain politique. Un règlement sincère de la dette peut, seul, nous permettre d'espérer de poser la première base du relèvement financier et de la restauration du crédit, et conjurer les dangers qui menacent l'avenir de la patrie.

M. le président du Conseil est dans l'erreur lorsqu'il s'imagine que les mesures proposées par lui peuvent aboutir à pareil résultat. Son optimisme exagéré a amené la faillite, son pessimisme outré d'aujourd'hui changera cette faillite en banqueroute. »

La crise des raisins de Corinthe n'a rien perdu de sa gravité; au contraire, elle menace d'empirer encore. On a des appréhensions très vives à la suite de la nouvelle que les vignerons français réclament des droits protecteurs contre les vins de raisins secs.

On sait que les raisins de Corinthe sont le principal article d'exportation de la Grèce ; la reconstitution du vignoble français leur a déjà fait perdre en grande partie leur principal débouché et a été suivie de la crise actuelle. La situation s'aggraverait encore plus si ce débouché venait à se fermer complètement à la suite de l'application de tarifs prohibitifs.

Bourse d'Athènes. — Le marché financier est très agité ; les cours présentent des oscillations brusques, avec tendance à la baisse.

Le change reste aux environs de 167.

Les Fonds helléniques sont en baisse ; les actions de la Banque Nationale font preuve de fermeté.

Le Budget de 1892. — Le Ministère vient de publier le tableau des recettes de l'Etat sur le budget 1892 durant les 22 derniers mois, à partir du 1er janvier 1892 jusqu'à fin octobre 1893. Durant cette période les recettes se sont élevées à 115.277.769 dr. dont il n'a été encaissé que 105.882.774 dr. Les dépenses ordinaires et extraordinaires, se chiffrent par 107.679.604 dr.

ITALIE

LA SITUATION

Rome, 10 janvier 1894.

La Politique intérieure. — Le Rendement des Douanes et les Recettes des Chemins de fer de la Méditerranée. — Les Taxes commerciales dans la Péninsule et en Sicile. — L'Etat de siège et l'Extrême-Gauche. — Les Projets de M. Sonnino.

Je ne voudrais pas passer pour un propagateur de nouvelles alarmantes, mais il faudrait se mettre un bandeau sur les yeux pour ne pas constater la gravité de la situation politique intérieure. Indépendamment de la Sicile, dont je vous parlerai tout à l'heure, des manifestations révolutionnaires se produisent un peu partout : à Rome en Calabre, dans les Pouilles, dans la province d'Ancône, voir même en Lombardie et dans les Romagnes.

Sons doute il convient de reconnaître que le Gouvernement fait preuve de vigueur en cherchant à étouffer le mouvement, mais l'avenir n'en apparaît pas moins très sombre, quand on songe aux difficultés financières pour la solution desquelles il importe d'avoir ses coudées franches.

Je suis de ceux qui croient fermement, à la possibilité d'un relèvement économique, sous certaines conditions que je vous ai déjà exposées ; mais cette conviction ne doit pas empêcher d'établir au jour le jour le bilan économique des royaumes.

Vous avez eu, la semaine dernière, le mouvement du commercce extérieur pour les onze premiers mois de l'année 1893 ; à côté de cela nous voyons baisser, en décembre, les recettes douanières de 7.743.651 lire par rapport au mois correspondant de 1892. Quant aux recettes des chemins de fer elles confirment toutes nos appréhensions.

La Société du *Chemin de fer de la Méditerranée* qui pour les six premiers mois du précédent exercice avait une plus-value de 2.381.409 lire sur le réseau principal contre une diminution de 1.664.802 lire sur les lignes secondaires, accuse, pour le premier semestre de l'exercice en cours, une moins-value de 1.529.793 lire, dont 1.438.798 lire pour le réseau principal et 45.995 lire sur les lignes secondaires. Et cependant l'étendue du parcours exploité a passé de 907 à 1.019 kilom. de la fin de 1892 à décembre 1893.

Malgré ces arguments tangibles, certains journaux persistent à accuser la presse parisienne de partis pris :

« Cette presse — dit le *Popolo Romano* — fait son possible pour pousser les capitalistes à vendre le Consolidé italien qu'ils ont en portefeuille, en parlant de faillite et de révolution ».

Pour en revenir à la Sicile, M. Crispi présentera dès la rentrée du Parlement un projet de réorganisation sociale et administrative et posera, sur ce projet la question de confiance.

A ce propos il est bon de donner quelques chiffres extraits de l'*Annuaire statistique* publié par le département de l'Agriculture, de l'Industrie et du Commerce en ce qui concerne les Communes.

Les recettes générales des Communes italiennes provenant des taxes, surtaxes et droits se sont élevées de 177.510.493 lire en 1871, à 318.186.241 lire en 1889; malgré cette augmentation les dettes de ces mêmes communes atteignaient, au 31 décembte 1889, la somme de 1.037.449.263 lire.

Quant aux *droits de consommation* qui ne dépassaient pas 71 millions en 1871 ils se chiffraient, au 31 décembre 1889, par 140.985.715 lire, répartis comme suit :

Régions	Population	Droit
—	—	—
		Lire
Piémont	3.264.643	12.008.214
Lgurie	938.070	11.301.318
Lombardie	3.963.499	12.771.248
Vénétie	3.055.425	7.209.917
Emilie	2.326.182	6.489.283
Toscane	2.360.609	11.682.629
Marche	1.008.724	2.487.716
Umbrie	616.287	1.881.060
Rome	969.965	18.120.983
Abruzzes	1.417.732	1.857.033
Campanie	3.084.508	20.259.124
Pouilles	1.714.105	7.129.747
Basilicate	550.458	645.283
Calabre	1.342.453	2.771.284
Sicile	**3.225.916**	**22.218.045**
Sardaigne	729.612	2.254.525
Soit, au total.	30.565.188	140.984.715

Vous voyez, d'après ce tableau, que ces malheureux Siciliens étaient en droit de se plaindre. Notez que les statistiques officielles s'arrêtent au 31 décembre 1889 ; quand je serai en mesure de vous donner celles du 31 décembre 1893, vous verrez que l'augmentation est réellement effrayante.

Grâce à l'attitude énergique du Gouvernement et surtout à l'intervention du député Colojanni, qui a largement payé de sa personne en Sicile, l'insurrection pourra être comprimée, mais M. Crispi a compris qu'il y était urgent de faire autre chose.

La proclamation de l'état de siège, l'arrestation du député de Félice Giuffrida, le refus de laisser débarquer, à Palerme, deux de ses collègues, MM. Agnini et Prompoloni, venus avec l'idée de se rendre compte de la situation, voilà autant d'actes qui donneront lieu à des interpellations de l'extrême gauche, dès la rentrée des Chambres.

Nous ne connaissons toujours rien du nouveau plan financier de M. Sonnino qui a, du reste, encore trois semaines devant lui pour le dresser. Il est probable que les événements actuels l'auront fait renoncer aux impôts dont il a été question après la formation du ministère. On persiste à parler de l'élévation de la taxe sur la richesse mobilière et d'un impôt sur la Rente; puis, entre autres monopoles, c'est celui de l'alcool qui paraît tenir la corde. Les études relatives à ce monopole commencées sous M. Magliani ne sont pas encore terminées, nous apprend la *Perseveranza*, qui conclut ainsi : « Nous avons plusieurs fois démontré les inconvénients d'un monopole affermé par le Gouvernement, les dépenses résultant des expropriations, les graves difficultés qui surgiraient en ce qui concerne la surveillance dans un pays viticole... »

Quant à la réduction du taux d'intérêt de la Rente de 5 à 4 0/0 et même à 3 1/2 0/0, le *Popolo Romano* affirme, d'après des renseignements qui lui parviennent de Berlin et de Londres, que cette réduction ne déplairait pas aux financiers de ces deux places.

Je ne citerai que pour mémoire, les accusations ridicules d'une partie de la presse italienne tendant à faire croire à des ingérences étrangères; au surplus, le Gouvernement a eu la sagesse de faire démentir les nouvelles invraisemblables publiées à cet égard.

Situation du Trésor italien. — Le tableau suivant donne la situation du Trésor italien au 30 novembre 1893, comparée à celle du 30 juin de la même année :

DÉSIGNATION DES COMPTES	Situat. au 30 juin	Augmentat.	Diminutions	Situat. au 31 nov.
Dettes de Trésorerie	*En milliers de lire*			
Bons du Trésor ordinaires...	282.116	129.656	170.847	240.925
— à longue échéance	131.160	66.345	»	197.505
Valeurs du Trésor	26.688	279.527	290.783	15.432
Banques, compte d'avance stat.	35.500	49.000	84.500	»
Administ. de la Dette publique	122.164	20.562	39.367	103.360
— du Fonds du culte.	8.244	7.799	7.981	8.062
Autres adm. en cpte cant à intér.	5.512	24.013	22.763	6.762
— sans intér.	21.998	71.006	62.464	30.540
Encaisses à régulariser	»	1	»	1
Total des dettes	633.385	647.911	678.706	602.590
Crédits de Trésorerie				
Administ. de la Dette publique	2.114	103.375	2.112	103.378
— du Fonds du culte.	7.962	7.389	7.951	7.400
Autres administrations	25.085	59.142	56.195	28.032
Obl. des Assises Eclésiast...	47	103	110	40
Déficit de caisse	2.230	»	9	2.321
Divers	23.331	58.122	47	81.305
Total des crédits	60.772	228.132	66.426	222.478
Excéd. des débits sur les créd.	572.613	»	192.501	380.112
Total comme ci-dessus	633.385	228.132	258.927	602.590

BOURSES FINANCIÈRES DE ROME ET DE GÊNES

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

	8 déc.	15 déc.	22 déc.	29 déc.	4 jan.	11 jan.
Rome						
Rente Italienne 5 0/0	93 45	93 10	90 55	90 25	86 90	86 07
Ch. de fer Méditerranée act.	494 »	490 »	486 »	480 »	165 »	463 »
— Méridionaux act.	617 »	616 »	611 »	605 »	592 »	591 »
Banque Nationale act.	920 »	960 »	1030 »	960 »	935 »	940 »
— de Rome	400 »	400 »	400 »	400 »	400 »	400 »
— Générale	132 ..	130 »	134 »	123 »	124 50	123 50
Comp. Nav. à vap. F. R.	295 »	297 »	289 »	277 »	282 »	275 »
Banque Immobilière	23 »	22 »	20 »	15 »	25 »	80 »
Crédit mobilier Italien	155 »	151 »	160 »	151 »	150 »	156 »
Eaux Marcia	960 »	995 »	1005 »	985 »	955 »	958 »
Change sur la France	114 50	112 »	110 80	112 72	112 37	113 55
— sur Londres	28 86	28 31	27 82	28 34	28 10	28 52
— sur Berlin	141 60	139 45	137 10	137 50	139 50	140 20
Gênes						
Rente Italienne 5 0/0	93 65	93 45	91 »	89 80	86 87	86 05
Crédit Mobilier Italien	153 »	151 »	159 »	154 »	156 »	157 »
Chemins de fer Méridionaux	616 »	617 »	608 »	601 »	592 »	590 »
Change sur Paris	114 60	112 11	110 50	112 »	112 82	113 50
— sur Berlin	141 70	138 90	137 »	138 90	139 50	140 »

Courrier de la Bourse de Rome

Rome, 12 janvier 1894.

A en juger par le mouvement de reprise qui s'est dessiné depuis avant-hier, on serait tenté de croire à une réaction contre l'affaissement dont la Bourse a fait preuve ces temps derniers. Pourtant cette reprise me paraît toute superficielle, en raison des graves événements qui se déroulent.

Le bruit court que M. Sonnino songerait à un emprunt *national*, à cours forcé, type 1866 ; pour couvrir la dette flottante dont je vous ai indiqué l'importance ; je vous le transmets sous toutes réserves.

On parle, d'autre part, d'une fusion entre la *Banque Générale* et le *Crédit Mobilier*, avec appui d'un Syndicat suisse-allemand.

PORTUGAL

LA SITUATION

Lisbonne, 10 janvier 1894.

Les Chemins de fer Portugais. — L'Arrangement. — Statistiques douanières.

Il est permis de prévoir la prompte réussite des négociations engagées en vue du règlement de la question des Chemins de fer Portugais; le Ministre des travaux publics vient, en effet, de consulter le Procureur de la couronne sur le projet de réforme des statuts de la Compagnie Royale et sur la légalité de la partie du convenio qui concerne le Gouvernement.

D'après nos informations, toutes les obligations actuelles de la Compagnie seront remplacées par 560.000 obligations privilégiées, d'un capital nominal de 90.000 reis, et portant un intérêt annuel de 3 0/0, avec jouissance du 1er janvier 1892, la Compagnie pouvant encore émettre jusqu'à 253:447 obligations non privilégiées pour un même capital nominal ayant un intérêt qui ne pourra excéder 3 0/0. Toutes les obligations existant dans les caisses de la Compagnie seront annulées, ainsi que celles qui ont servi de caution à toutes dettes se réglant par le convenio, et celles se trouvant en circulation qui appartiennent à la Compagnie. Les autres obligations seront remplacées d'après les conditions suivantes :

1o Chaque obligation de la 1re série de 4 1/2 0/0 sera remplacée par une obligation comprise dans les premières 94 : 510 privilégiées; les obligations actuelles en circulation 3 0/0, 4 0/0 et 4 1/2 0/0, 2e et 3e séries converties toutes au type 3 0/0 seront échangées sur la base suivante : une obligation privilégiée et une non privilégiée seront données contre trois obligations de ces divers types. Toutes les actions de la Compagnie Royale qu'elle possède actuellement ou qu'elle viendrait à posséder pour son compte propre.

Le Conseil d'administration sera composé, à l'avenir, par les représentants du Gouvernement, des actionnaires et des obligataires en nombre égal, c'est-à-dire que les 21 membres seront pris 7 dans chaque groupe. Les comptes seront établis annuellement par l'assemblée générale, d'accord avec les dispositions du décret du 9 novembre 1893, aux termes duquel la Compagnie paiera en monnaie sa dette au Trésor, dette qui sera cautionnée par des obligations jusqu'au paiement intégral.

La créance du Gouvernement sera ainsi payée par annuités de mille contos et le total sera gagé par des obligations privilégiées. Ce paiement devant être effectué en or, on peut dire, pour répondre aux objections qui pourront être faites, que la Compagnie a déjà payé, en or, toute sa dette flottante à l'étranger, notamment à diverses Banques de Paris et à la Banque Darmstadt. On ne pouvait donc traiter différemment le Trésor.

Après l'avis du procureur général de la couronne et l'approbation du gouvernement, le *convenio* sera envoyé au Tribunal de commerce pour que, pendant 90 jours, les deux tiers des créanciers et obligataires puissent faire une déclaration approuvant l'accord; il sera alors homologué par le Tribunal de commerce, afin qu'il soit exécuté.

Les obligataires et les actionnaires pourront se faire représenter par toute forme de droit devant le Tribunal de commerce de Lisbonne; la Compagnie étant portugaise, on suit les procédés judiciaires devant les tribunaux pour obtenir l'accord des intéressés.

Les négociations relatives à la Compagnie des Chemins de fer et à l'affaire Hersent sont conduites ici par M. Blondel, chargé d'affaires de France; M. Bihourd, ministre de France à Lisbonne, absent depuis deux mois, se trouve en ce moment à Paris.

On vient de publier les statistiques douanières de l'année 1891 ; c'est un travail fort remarquable, mais donner des statistiques vieilles de trois ans ne présente pas un grand intérêt; c'est d'ailleurs le défaut de presque tous les travaux statistiques en Portugal; il serait peut-être préférable qu'ils fussent moins parfaits et qu'ils eussent plus d'actualité.

On voit dans ce document que le commerce avec les puissances étrangères s'est maintenu encore dans la même position : le premier rang reste à l'Angleterre, le second à la France, le troisième à l'Allemagne. Je crains beaucoup que le prochain Annuaire statistique ne montre renversée la situation respective de ces deux derniers pays.

La Banque du Portugal. — Voici le bilan comparatif de la Banque au 27 décembre :

	20 déc.	27 déc.	contos	
Or	2.690	2.690	»	»
Argent	5.565	5.577	+	12
Bronze	609	614	+	5
Prêts sur titres	3.797	3.783	—	14
Dettes du Trésor	12.300	12.478	+	178
Emprunts de Banque sur valeurs	42.107	42.095	—	12
Dépôts	2.542	2.690	+	98
Dividendes à payer	77	75	—	2
Bénéfices	1.923	1.962	+	39
Billets en circulation	51.041	51.412	+	371

RUSSIE

LA SITUATION

Saint-Pétersbourg, 8 janvier 1894.

Le Gouverneur général de Varsovie. — Une Exposition universelle à Saint-Pétersbourg. — Le Chemin de fer Dunabourg-Vitebsk. — La Dette publique.

On conserve peu d'espoir de sauver le général Gourko atteint de paralysie; dans tous les cas, le général ne pourra pas reprendre ses importantes fonctions de gouverneur général à Varsovie. L'autorité du gouverneur général s'étend à dix Gouvernements, à quatre corps d'armée, à six divisions de cavalerie et aux places fortes les plus importantes de la Russie; c'est le poste militaire le plus considérable. C'est pourquoi le successeur du général Gourko est désigné dès à présent; ce sera le général Pavlov, adjoint du gouverneur général actuel, et l'un des officiers russes les plus réputés.

La municipalité de Saint-Pétersbourg projette d'organiser une Exposition universelle à Saint-Pétersbourg en 1903, date du 200me anniversaire de la fondation de cette capitale.

Le Gouvernement poursuit les négociations en vue du rachat par l'Etat du chemin de fer Dunabourg-Vitebsk; le remboursement des actions aurait lieu à un prix très voisin de leur cours actuel.

On vient de publier un état officiel de la dette de la Russie au 1er janvier 1893; il est résumé par le tableau suivant:

	Emprunts Amortissables	Consolidés	Total
Emprunts pour besoins généraux :	—	—	—
Roubles-or	500.323.328	222.159.428	722.482.756
— crédit	1.576.140.870	960.346.916	2.536.487.787
Obligat. de chemins de fer :			
Roubles-or	843.942.750	»	843.942.750
— crédit	149.800.000	»	149.800.000
Emprunts pour achats de lots :			
Roubles-crédit	491.625.716	»	491.625.816
Totaux :			
Roubles-or	1.344.266.078	222.159.428	1.566.425.506
— crédit	2.217.566.586	960.346.916	3.177.913.503

Si l'on convertit les roubles-or en roubles-crédit et au cours de 160 0/0, on trouve que la dette de la Russie s'élève en tout à 5.684.194.313 roubles-crédit.

Les grandes opérations de conversion de M. Vichné-

gradsky, qui se sont étendues de 1889 à 1892, ont porté sur un capital nominal de 1.817.550.000 roubles-crédit, portant intérêt à 4 1/2, 5 ou 5 1/2 0/0; il a été remplacé par des titres 4 0/0 pour un capital de 1.839.500.000 roubles-crédit; ces opérations ont nécessité en outre une dépense comptant de 169.040.000 roubles crédit.

Le Commerce extérieur. — Le tableau suivant représente les chiffres du commerce extérieur de la Russie, en octobre et pendant les dix premiers mois de l'année, en milliers de roubles :

	Octobre 1892	Octobre 1893	10 premiers mois 1892	10 premiers mois 1893
Exportations :				
Articles d'alimentation	37.522	51.613	153.697	258.239
Matières nécessaires à l'industrie	20.694	23.101	188.809	182.020
Animaux	1.598	1.403	12.650	11.234
Objets fabriqués	1.068	1.403	22.571	21.937
Total	60.900	77.520	377.736	473.430
Métaux précieux	16	5	161	61
Importations :				
Articles d'alimentation	6.027	6.037	47.509	63.425
Matières nécessaires à l'industrie	20.609	23.157	195.500	212.238
Animaux	100	150	687	1.075
Objets fabriqués	8.432	7.195	63.336	74.232
Total	35.168	36.579	308.032	350.970
Métaux précieux	20.643	1.558	102.344	24.316

BOURSE FINANCIÈRE DE SAINT-PÉTERSBOURG

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	8 déc.	15déc.	22déc.	29déc.	4 jan.	11 jan
Russe II Emprunt d'Orient.	103 ..	102 »	100 75	101 25	101 50	101 75
— III — ..	104 25	103 »	101 75	102 37	102 62	102 37
Banque de Commerce extér.	315 50	313 »	312 50	325 »	321 25	329 »
— d'Esc. de St-Pétersb..	482 »	483 »	482 »	488 »	482 »	488 »
— Intern. de St-Pétersb.	498 »	500 »	495 »	500 »	502 50	508 »
Russe 4 ½ % val. de Cr. f.	155 75	155 »	154 50	154 »	154 »	153 25
Grands Ch. de fer Russes..	272 50	275 25	273 »	275 25	271 25	274 50
Ch. de fer du Sud-O. Russe act.	114 25	114 50	113 25	114 »	111 75	115 »
Change sur Paris	37 55	37 50	37 22	37 20	37 07	37 10
— sur Londres	94 60	94 50	93 85	93 75	93 20	93 25

SUISSE

LA SITUATION

Genève, 12 janvier 1894.

Les Traités douaniers. — La Banque d'Etat. — Le Monopole des Tabacs. — Les Etrangers en Suisse. — Consommation de la bière.

Le Gouvernement espagnol a rendu le 31 décembre 1893 un décret concernant le traité au sujet des marchandises provenant de l'étranger, à leur entrée en Espagne : Les produits de l'Allemagne, de l'Autriche, du Danemark, de la France, de la Grande-Bretagne et de l'Italie, pays avec lesquels ont été récemment conclus des traités de commerce, bénéficieront des réductions de droits concédés déjà à la Suisse, aux Pays-Bas, à la Suède et à la Norvège.

Le vote récent de l'emprunt de vingt millions ramène les discussions sur la Banque d'Etat. A ce sujet, le *Journal de Genève* écrit :

« L'organisation de cet Etablissement sera, nous en sommes convaincus, conforme aux principes généralement admis pour les Banques d'émission, c'est-à-dire à ceux qui sont à la base des quatre ou cinq Banques d'émission libres qui existent en Suisse. Mais, quoi qu'on fasse, quelques précautions réglementaires qu'on puisse essayer de prendre, ce sera un *Etablissement politique*. Tous les employés seront nommés, directement ou indirectement, par l'une ou l'autre de nos autorités fédérales. Il n'en pourra être autrement, puisque le seul actionnaire responsable sera l'Etat, la Confédération elle-même. Ce sera la signature de celle-ci qui sera seule et complètement engagée dans la formation du capital emprunté, dans l'émission des billets, dans l'endossement de tous les effets de change. *La Confédération se fera Banque.*

« Or, c'est précisément ce que désirent les chefs de certains groupements des électeurs suisses. Les uns repoussent de parti pris l'intervention des capitaux privés dans les choses du pays, tenant à oublier que c'est à ces capitaux-là et à leur initiative hardie et souvent mal récompensée que la Suisse doit ses chemins de fer, dans une certaine mesure, au début, ses télégraphes et toutes les entreprises industrielles grandes et petites qui ont fait et font la richesse et la renommée de notre petit pays et cela au profit de toutes les classes de la population. Les autres mettent en tête de leurs programmes la Banque d'Etat parce qu'ils veulent s'en servir pour la propagande de leurs idés et la réalisation de leurs projets. Ceux-là sont les *socialistes*.

« L'appui donné ouvertement par ce parti dans tous les pays à la création de Banques d'Etat devrait ouvrir les yeux à ceux qui y sont favorables et qui ont cependant grand souci du crédit futur de la Confération. »

L'industrie du tabac occupe, en Suisse, 6.415 personnes, dont 4.158 appartenant au sexe féminin, et 750 d'origine étrangère. L'introduction du monople du tabac réduirait de 20 0/0, d'après les évaluations les plus modérées, le chiffre des personnes vivant de l'industrie du tabac. C'est donc 1.400 personnes au minimum que le monopole priverait de leur gagne-pain.

Le revenu probable du monopole du tabac est toujours très discuté.

M. Millet, directeur de la Régie de l'alcool, fixe à 8 3/4 millions le bénéfice net de l'industrie et du commerce du tabac, et croit que la Confédération pourrait, sans élever les prix actuels, retirer du monopole le profit en question. Que si la Confédération voulait faire produire au monopole les quinze millions réclamés par M. Greulich, le prix de chaque cigare et cigarette devrait être majoré de 1 centime, et celui du kilogramme de tabac à fumer ou à priser de 15 centimes.

En revanche, deux experts, à qui les *Basler-Nachrichten* ont ouvert leurs colonnes, croient que l'introduction du monopole ferait tomber la consommation du tabac de 2,3 kilog. à 1,2 kilog. par tête de population; et ils invoquent à cet égard l'expérience des pays à monopole, l'Autriche, la France et l'Italie. On exprime aussi la crainte de voir le monopole supprimer l'exportation des tabacs et produits suisses, qui est en voie de prendre un certain essor.

La *Gazette de Lausanne* ajoute : « La prévision de la réduction probable que subira la consommation est assez malaisée, la réduction dépendant en particulier de la qualité des tabacs qui fixeront les préférences du public. Il paraît acquis, en effet, que les tabacs forts diminuent la consommation, tandis que les légers la développent.

« De toute manière, il n'est pas certain que le monopole rapporte quinze millions ; et il est absolument sûr qu'il ne produira jamais les trente-cinq millions que coûterait, dit-on, l'assistance médicale gratuite. »

Ajoutons que le *Genevois* croit que des raisons très sérieuses engageront les Tessinois à se prononcer contre le monopol fédéral du tabac.

L'*Annuaire statistique* nous apprend qu'il existe en Suisse une centaine de mille étrangers vivant de leur travail. C'est la trentième partie de la population totale de la Suisse, et la douzième à peu près de la population employée à des occupations productives.

Le tableau qui suit donne pour une série de métiers le nombre d'étrangers et d'indigènes qui les exercent.

	Etrangers	Suisses
Musique et art dramatique	850	310
Construction de chemins de fer	1.950	800
Brasserie	1.000	1.200
Maçonnerie	6.000	12.000
Coupe de cheveux	580	1.650
Jardinage	1.260	4.760

Tailleurs	2.250	7.500
Couturières	2.750	23.000
Menuiserie et vitrerie	3.500	14.800
Ferblanterie	870	3.800
Serrurerie	800	3.800
Imprimerie	600	3.300
Hôtels et auberges	5.600	24.400
Commerce	8.000	45.000

Il y a fort peu d'oisifs en Suisse. La statistique n'accuse qu'une vingtaine de mille « Rentiers, » dont 2.800 étrangers.

Le bureau fédéral de satistique a établi que, en 1892, la Suisse comptait 324 brasseries, produisant ensemble 1.460.000 hectolitres de bière.

C'est le canton de Zurich qui a la plus forte production : 300.000 hectolitres ; puis vient Berne, avec 200.000 ; Bâle-Ville, avec 190.000 ; St-Gall, avec 157.000 ; Argovie, avec 154.000 hectolitres. Il n'y a que six brasseries fabriquant annuellement plus de 40.000 hectolitres ; elles se répartissent également entre les cantons de Zurich, Bâle-Ville et Argovie.

La bière exportée, de Suisse atteint 21.000 hectolitières, dont 14.000 sont fournis par le seul canton de Genève.

Trafic des Chemins de fer entre la Suisse et l'Allemagne. — Par note du 22 décembre écoulé, la légation de l'Empire allemand, à Berne a informé le Conseil fédéral que les projets d'arrangements spéciaux adoptant des prescriptions moins sévères pour faciliter le trafic réciproque entre les chemins de fer de la Suisse, de l'Allemagne, de l'Autriche-Hongrie et des Pays-Bas, ainsi qu'entre la Suisse et l'Allemagne seulement, ont été ratifiés par le Conseil fédéral allemand et que, par conséquent, rien ne s'oppose plus à leur mise en vigueur en Allemagne. Le Gouvernement allemand propose le 1er février 1894 comme date de l'entrée en vigueur de ces deux arrangements. Le Conseil fédéral suisse s'est rangé à cette proposition par décision du 29 décembre.

Courrier de la Bourse de Genève

Genève, 12 janvier 1894.

Nous avons eu une Bourse assez active par suite de nombreuses demandes sur les valeurs de tout repos. Notre *3 1/2 Fédéral 1887* a enregistré 106 1/4, en attendant l'émission des vingt millions.

La *Banque Cantonale Bernoise* a réduit son escompte à 3 1/2 0/0.

Il y a eu un mouvement sur les *Voies Etroites* ; les recettes de cette Compagnie s'améliorent, mais il reste à amortir les dettes.

Le compartiment européen, à part l'*Italien*, s'est bien maintenu. Le *Turc* surtout a figuré avantageusement. A la fin de la semaine, d'une façon générale, les cours avaient des tendances moins bonnes ; la mauvaise tenue des *Valeurs italiennes* finissait par peser lourdement sur le marché.

TURQUIE

LA SITUATION

Constantinople, 8 janvier 1894.

Les Concessions de Chemins de fer. — Le Progrès économique.

Voici, d'après le rapport de M. Vincent Caillard, un tableau des différentes concessions accordées par le Gouvernement ottoman pendant les cinq dernières années :

Ismidt-Angora (Chemin de fer d'Anatolie) (24 septembre, 6 octobre 1888). — 312 kilom. La ligne est exploitée d'un bout à l'autre.

Jaffa-Jérusalem (6 octobre 1888). — 50 kilom.

Salonique-Monastir (27 octobre 1890). — 136 kilom. Les 60 kilom. achevés ont été reçus le 8 décembre 1892. Tout fait supposer que la ligne sera terminée à la date du 28 avril 1894.

Moudania-Brousse (22 février 1891). — 26 kilom.

Panderma-Konia (avec embranchement) (28 février 1891). — 500 kilom. Concession devenue caduque et remplacée par celle du Chemin de fer d'Alla-Chéhir-Karahissar.

Beyrouth-Damas-Hauran (13 juin 1891).—132 kilom. — En construction.

Samsoun-Sivas-Diarbékir (2 juillet 1891). — 750 kilom. — Pas encore commencé.

Saint-Jean-d'Acre-Damas (8/20 octobre 1891). — 219 kilom. — Pas encore commencé.

Salonique-Dédéagatch (Jonction Constantinople). — (10/30 mai 1892). — 300 kilom. — Les travaux ont été commencés le 14 juin 1893 et seront achevés en 1898.

Eski-Chéhir-Ronia (1/13 février 1893). — 288 kilom. — Travaux inaugurés le 31 août 1893.

Angora-Césarée (1/13 février 1893). — 256 kilom.

Alla-Chéhir-Karakissar (4 février 1893).— 155 kilom.

Damas-Biredjik (22 mai 1893). — 310 kilom.

La longueur de ces trois dernières lignes peut être modifiée à l'achèvement des plans.

Ces concessions nouvelles sont une preuve du désir du Gouvernement d'ouvrir le pays au commerce et au progrès.

Quelques chiffres donneront une idée de l'influence du développement des voies ferrées sur le progrès économique du pays :

Les dîmes (céréales) du sandjak d'Angora étaient, en 1889, année où l'on a commencé les travaux du chemin de fer d'Anatolie, de 32.000 liv. t. environ. Or, en 1892, elles se sont élevées au chiffre de 49.000 liv. t., ce qui représente une augmentation de 25 0/0.

Le sandjak d'Ismidt qui, du même chef, donnait 24.000 liv. t. 1889, a atteint le chiffre de 39.000 liv. t. en 1892, soit un accroissement de 55 0/0.

Les dîmes du sandjak de Kutahia et d'Ertogroul, qui, bien qu'à une grande distance du chemin de fer, sont encore dans la sphère d'influence, se sont élevées de 87.000 liv. t. en 1889 à 114.000 liv. t. en 1892.

Cette augmentation des ressources de l'Etat doit l'aider considérablement à supporter les charges de la garantie, et M. Vincent Caillard démontre par des chiffres que, dès la première année d'exploitation complète du chemin de fer d'Anatolie, le Gouvernement a trouvé dans la seule augmentation des dîmes de quoi payer un tiers environ de la somme garantie à la Compagnie.

Les Recettes de la Dette. — Les recettes de la Dette publique ottomane, pour le mois terminé le 12 décembre, sont représentées par les chiffres suivants, en livres turques :

	Novembre	Neuf premiers mois de l'exercice	
	1893	1893	1892
Cinq revenus concédés.	84.923 71	820.790 98	839.142 29
Redevance de la Régie.	»	562.500 »	562.500 »
Dîme du tabac	2.092.21	82.101 24	71.864 47
Dîme de Chypre	»	51.298 »	51.298 »
Tribut rouméliote	12.668 86	101.350 88	63.344 30
Droit sur le tombac	»	25.000 »	25.000 »
Total	99.684 78	1.643.041 10	1.613.149 06

BOURSE FINANCIÈRE DE CONSTANTINOPLE (Galata)

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	8 déc.	15 déc.	22 déc.	29 déc	4 jan.	11 jan
Tabacs Ottomans L.	18 »	16 87	17 92	17 87	17 92	18 »
Pièce	87 21	87 22	87 25	87 29	87 30	87 29
Ottoman 4 0/0 3e groupe	21 87	21 78	21 95	24 82	21 93	25 33
Parité à Paris Fr.	22 78	22 73	22 77	22 65	22 65	23 10
4 0/0 Intérieur	87 »	90 10	90 10	90 10	90 10	90 10
Emprunt 1er groupe	57 75	57 50	57 25	57 25	57 50	57 »
Chemins Ottomans	92 50	92 12	92 87	92 75	91 25	99 »
Crédit Ottoman L.	7 20	7 20	7 21	7 22	7 26	7 22
Société Générale	5 35	5 35	5 35	5 35	5 35	5 35
Change sur Paris 3 mois	22 90	22 90	22 80	22 80	22 80	22 80
— sur Londres 3 mois.	110 »	110 »	110 25	110 25	110 50	110 62

L'Administrateur-Gérant : JULES MONTEL.

Paris. — Imprim. de la Presse, 16 rue du Croissant. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... **25** fr.
— — Six mois. **14** fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... **32** fr.
— — Six mois.. **18** fr.

Paraissant le Samedi
Directeur : **Edmond THÉRY**
PRIX DU NUMÉRO :
France : **0 fr. 60**; Étranger : **0 fr. 75**

INSERTIONS
Ligne anglaise de 5 centimètres
Annonces en 7 points .... **2 fr.**
Réclames en 8 points .... **4 »**
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

N° 106. — 5e volume. | BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS | Samedi 20 Janvier 1894.

SOMMAIRE DU N° 106

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'émission de l'Europe (en millions de fr.)

Dates	Encaisse métallique			Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
	Or	Argent	Total			
FRANCE. — Banque de France						
1893 19 janv.	1.584.3	1.248.2	2.832.5	3.399.1	83	2½
1894 4 janv.	1.698.5	1.259.2	2.957.7	3.612.1	82	2½
1894 11 janv.	1.696.6	1.256.5	2.953.1	3.591.1	82	2½
1894 18 janv.	1.699.8	1.259.0	2.958.8	3.610.6	82	2½
ALLEMAGNE. — Banque Impériale						
1893 15 janv.	757.4	340.3	1.097.7	1.295.0	84	4
1893 31 déc.	688.0	309.1	997.1	1.387.6	72	5
1894 6 janv.	697.6	313.4	1.011.0	1.340.9	75	5
1894 15 janv.	722.1	324.4	1.046.5	1.267.7	82	4
ANGLETERRE. — Banque d'Angleterre						
1893 19 janv.	634.1	»	634.1	637.1	99	3
1894 4 janv.	621.2	»	621.2	643.7	97	3
1894 11 janv.	645.3	»	645.3	633.8	101	3
1894 18 janv.	663.5	»	663.5	625.7	111	3
ANGLETERRE. — Banques d'Ecosse						
1892 5 nov.	110.0	17.5	127.5	162.5	79	»
1893 9 sept.	100.0	18.7	118.7	159.5	74	»
1893 7 oct.	102.4	16.3	118.7	160.1	74	»
1893 4 nov.	107.5	17.5	125.0	165.0	76	»
ANGLETERRE. — Banques d'Irlande						
1892 5 nov.	70.0	10.0	80.0	167.5	48	»
1893 9 sept.	61.3	11.0	72.3	147.4	47	»
1893 7 oct.	68.0	9.9	77.9	151.0	51	»
1893 4 nov.	75.0	10.0	85.0	180.0	47	»
AUTRICHE. — Banque d'Autriche-Hongrie						
1893 7 janv.	217.1	354.7	571.8	973.6	59	4
1893 23 déc.	213.1	339.1	552.2	976.3	57	5
1893 31 déc.	213.8	340.2	554.0	1.021.9	54	5
1894 7 janv.	214.4	340.6	555.0	988.3	56	5
BELGIQUE. — Banque Nationale						
1893 12 janv.	80.7	34.4	115.1	422.5	27%	2½
1893 28 déc.	78.9	32.5	111.4	435.3	26	3
1894 4 janv.	81.3	34.5	115.8	437.7	26	3
1894 11 janv.	79.2	33.9	113.1	443.8	25	3
BULGARIE. — Banque Nationale						
1892 14 déc.	1.4	0.8	2.2	0.5	440	8
1893 30 nov.	2.7	1.4	4.1	1.5	280	8
1893 7 déc.	2.9	1.5	4.4	1.3	377	8
1893 14 déc.	3.6	1.9	5.5	1.4	382	8
DANEMARK. — Banque Nationale						
1892 31 déc.	80.5	»	80.5	113.1	71	3½
1893 31 oct.	77.9	»	77.9	109.3	72	4
1893 30 nov.	81.2	»	81.2	105.9	76	4
1893 31 déc.	86.5	»	86.5	113.7	76	4
ESPAGNE. — Banque d'Espagne						
1893 14 janv.	190.3	130.0	320.3	902.0	35	5
1893 31 déc.	197.9	174.7	372.6	927.7	40	5
1894 5 janv.	197.9	177.1	375.0	934.0	40	5
1894 13 janv.	197.9	178.6	376.5	945.1	40	5
GRÈCE. — Banque Nationale						
1892 30 nov.	2.4	»	2.4	120.2	2	6½
1893 30 sept.	2.2	»	2.2	115.7	2	6½
1893 31 oct.	2.5	»	2.5	111.0	2	6½
1893 30 nov.	2.5	»	2.5	113.1	2	6½
HOLLANDE. — Banque des Pays-Bas						
1893 14 janv.	80.0	177.4	257.4	427.3	60	2½
1893 31 déc.	94.5	177.2	271.7	423.8	64	3½
1894 6 janv.	96.8	176.2	273.0	438.9	62	3½
1894 13 janv.	101.2	175.8	277.0	442.4	62	3
ITALIE. — Banque Nationale						
1892 20 déc.	199.6	32.1	231.7	553.7	41	5
1893 30 nov.	224.3	23.4	247.7	741.0	34	6
1893 10 déc.	226.6	23.8	250.4	765.7	33	6
1893 20 déc.	235.8	27.8	263.6	763.9	34	6
ITALIE. — Instituts d'émission						
1892 20 déc.	185.0	31.8	216.8	508.7	40	5
1893 30 nov.	164.9	22.8	187.7	435.1	43	6
1893 10 déc.	165.0	22.7	187.7	435.8	43	6
1893 20 déc.	165.0	22.7	187.7	436.2	43	6
NORVEGE. — Banque de Norvège						
1892 30 nov.	37.1	»	37.1	63.1	59	5
1893 30 sept.	35.0	»	35.0	67.6	52	5
1893 31 oct.	34.4	»	34.4	65.8	56	5
1893 30 nov.	32.2	»	32.2	64.4	51	5
PORTUGAL. — Banque de Portugal						
1892 28 déc.	10.2	28.7	38.9	281.2	14	6
1893 13 déc.	12.5	34.6	47.1	285.7	16	6
1893 20 déc.	15.0	34.6	49.6	285.7	17	6
1893 27 déc.	15.0	34.6	49.6	287.9	17	6
ROUMANIE. — Banque Nationale						
1893 6 janv.	54.3	0.7	55.0	116.8	47	5
1893 23 déc.	62.2	0.1	60.3	134.3	45	6
1893 31 déc.	60.6	0.1	60.7	132.4	45	6
1894 5 janv.	60.2	0.1	60.3	132.0	45	6
RUSSIE. — Banque Impériale						
1892 15 déc.	1.754.7	19.5	1.774.2	4.194.0	42	4½
1893 15 nov.	1.591.7	13.9	1.605.6	4.069.7	40	5
1893 1er déc.	1.504.0	13.9	1.517.9	4.058.0	37	5
1893 15 déc.	1.513.4	13.9	1.527.3	4.066.2	37	4½

Dates	Encaisse métallique Or	Encaisse métallique Argent	Encaisse métallique Total	Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
RUSSIE. — Banque de Finlande						
1892	»	»	»	»	»	»
1893 31 oct.	21.6	3.9	25.5	45.2	57	»
1893 15 nov.	21.7	4.0	25.7	45.6	57	»
1893 30 nov.	21.7	3.9	25.6	45.6	56	»
SERBIE. — Banque Nationale						
1892 31 déc.	9.2	4.1	13.3	28.9	45	6½
1893 8 déc.	9.3	4.0	13.3	27.9	48	6
1893 15 déc.	9.0	4.0	13.0	27.4	47	6
1893 31 déc.	9.0	4.0	13.0	26.8	48	6⅓
SUÈDE. — Banque Royale						
1892 30 nov.	23.6	4.0	27.6	58.9	47	4½
1893 30 sept.	23.2	4.3	27.5	70.3	40	4
1893 31 oct.	23.2	3.5	26.7	62.4	44	4
1893 30 nov.	23.2	3.5	26.7	61.7	43	4
SUÈDE. — Banques Privées						
1892 30 nov.	10.2	12.9	23.1	81.2	28	»
1893 30 sept.	10.5	13.3	23.8	87.2	28	»
1893 31 oct.	10.5	13.5	24.0	85.8	28	»
1893 30 nov.	10.4	13.2	23.6	84.1	28	»
SUISSE. — Banques d'Emission						
1893 14 janv.	68.2	24.5	92.7	168.9	55	3
1893 30 déc.	74.2	17.5	91.7	177.8	51	4
1894 6 janv.	74.5	18.1	92.6	176.6	53	4
1894 13 janv.	74.7	18.6	93.3	175.0	53	3½

TOTAUX POUR L'EUROPE (1) (En millions de francs)

1893 19 janv.	6 160,3	2 471,6	8 631,9	14 675,8	58%
1894 4 janv.	6 027,5	2 469,6	8 497,1	14 996,6	57
1894 11 janv.	6 051,4	2 469,4	8 520,8	14 050,3	57
1894 18 janv.	6 113,8	2 484,0	8 597,8	15 040,6	57

TOTAUX au 31 décembre

1888 31 déc.	4 436,1	2 496,2	6 932,3	12 912,2	53%
1889 31 déc.	4 734,0	2 192,4	6 926,4	13 416,3	52
1890 31 déc.	4 854,5	2 126,7	6 981,2	13 659,7	51
1891 31 déc.	5 562,1	2 324,0	7 886,1	14 337,2	55
1892 31 déc.	6 159,9	2 459,9	8 619,8	14 611,7	59

(1) La décomposition des Encaisses en or et en argent résulte soit des bilans des Banques, soit de nos renseignements particuliers.

Les totaux ci-dessus, comprenant des situations à des dates différentes, ne sont donnés qu'à titre de simple renseignement; ils ne s'écartent d'ailleurs, que très peu de la vérité.

COURS ET REVUE DES CHANGES

CHANGE SUR PARIS : Cours de clôture hebdomadaires des Changes sur Paris, de :

	16 déc.	23 déc.	30 déc.	5 janv.	12 janv	19 janv.
Amsterdam	47 77	47 75	47 77	47 82	47 87	47 90
Anvers	99 97	100 04	99 95	99 87	99 97	100 02
Athènes	182 »	165 50	167 75	167 75	168 50	167 50
Barcelone	22 30	23 05	23 30	23 20	22 »	22 50
Berlin	80 75	80 75	80 70	80 95	81 »	80 50
Bruxelles	99 95	100 »	99 93	99 97	100 »	100 02
Bucharest	100 50	100 »	100 70	100 70	101 »	100 90
Constantinople	22 90	22 80	22 80	22 80	22 80	22 80
Francfort	80 72	80 76	80 71	80 97	81 »	81 60
Gênes	112 15	110 50	112 »	112 82	113 50	115 45
Genève	100 03	100 05	100 05	100 05	100 10	100 18
Lisbonne	705 »	703 »	702 »	698 »	704 »	700 »
Londres	25 38	25 38	25 41	25 35	25 36	25 35
Madrid	23 15	22 50	23 »	22 75	21 60	22 »
Rome	112 »	110 80	112 72	112 37	113 55	115 25
Saint-Pétersbourg	37 50	37 22	37 20	37 07	37 10	36 87
Vienne (à vue)	49 65	49 60	49 60	49 30	49 37	49 80
— (à 3 mois)	49 60	49 50	49 52	49 25	49 32	49 72

CHANGE DE PARIS : Cours moyens du samedi, de Paris sur :

Valeurs à trois mois	Plus	23 déc.	30 déc.	5 janv	12 janv	19 janv.
Amsterdam. pap. court	4 %	207 06	206 75	206 75	206 62	206 62
Allemagne.. —	4 %	122 56	122 31	122 19	122 15	122 12
Vienne-Tr.. —	4 %	199 87	200 50	200 50	199 75	199 25
Barcelone.. —	4 %	403 50	400 »	403 50	406 50	404 »
Madrid..... —	4 %	403 50	400 »	403 50	406 50	404 »
Lisb.-Porto. —	4 %	»	»	»	»	»
St-Pétersb.. —	4 %	263 50	264 50	265 »	266 »	268 »
Valeurs à vue	moins					
Londres..... —	3 %	25 17	25 16	25 15	25 15	25 15
— ..... ch. court	3 %	25 19	25 18	25 16	25 17	25 16
Stockholm.. —	3 %	138 50	138 50	138 50	138 50	138 50
Belgique.... —	3 %	Pair	0 03 p.	0 03 p.	0 09 p.	0 12 p.
Italie........ —	6 %	10 50p.	11 25p.	11 75p.	12 25p.	13 » p.
Suisse....... —	4 %	0 09 p.	0 12 p.	0 12 p.	0 15 p.	0 25 p.
Matières d'or et d'argent	au pair					
Or en barre (le kil.)	3437 »	3442 15	3442 15	3442 15	3412 15	3442 15
Argent id. (le kil.)	218 89	116 35	115 47	114 16	115 17	115 47
Quadruples espagnols....		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
— **mexicains...**		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
Piastres		2 92	2 81	2 82	2 82	2 82
Souverains anglais		25 16	25 14	25 12	25 12	25 12
Banknotes		25 17	25 15	25 12	25 12	25 12
Aigles des Etats-Unis....		26 15	26 15	26 15	26 15	26 15
Guillaume (20 marks)		24 77	24 77	24 77	24 77	24 77
Impér. Russie (titre : 916m)		20 62	20 62	20 62	20 62	20 62
— — (nouv. titre : 900m)		40 »	40 »	40 »	40 »	40 »
1/2— — (— —		20 »	20 »	20 »	20 »	20 »
Couronnes de Suède		27 50	27 50	27 50	27 50	27 50

AUX COURS DES CHANGES du Vendredi 19 janvier 1894

100 francs en billets de banque français valent à l'étranger :		**100 francs** en billets de banque étrangers valent en France :	
En *Allemagne*	100 08	Billets *Allemands*	99 91
En *Angleterre*	100 27	— *Anglais*	99 72
En *Autr.-Hongrie*	104 35	— *Austro-Hongr.*	95 82
En *Belgique*	100 12	— *Belges*	99 88
En *Espagne*	122 53	— *Espagnols*	81 60
En *Grèce*	167 50	— *Grecs*	59 70
En *Hollande*	100 63	— *Hollandais*	99 37
En *Italie*	114 94	— *Italiens*	87 »
En *Russie*	147 77	— *Russes*	67 67
En *Suisse*	100 25	— *Suisses*	99 75

CHANGES, NUMÉRAIRE ET MÉTAUX PRÉCIEUX

Paris, le 19 janvier 1894.

Les devises sur la Hollande restent à 206 62, le change sur l'Allemagne à 122 12. La *Valuta* a fléchi à 199 25, la perte est de 4 17 0/0.

Le papier sur Madrid est à 404, mal influencé par le bilan de la Banque qui est médiocre.

Le compte du Trésor, depuis longtemps créditeur, est devenu débiteur de 19.200.000 fr. et la circulation a augmenté de 11 millions.

La prime sur l'or est de 30 0/0 à Lisbonne; en Grèce le change sur Paris est à 167 50.

Le rouble a gagné deux points pendant la semaine et finit à 268.

L'amélioration du change a décidé le Ministre des finances à évaluer dans le projet de budget de 1894 le rouble-métal à 1 60 rouble papier au lieu de 1 70, taux de 1893. Dorénavant nous nous servirons de cette relation pour la conversion en francs des comptes de la Banque Impériale de Russie exprimés en papier-monnaie.

Le Londres est à 25 15, et le chèque à 25 16. On est généralement étonné et mécontent dans le monde des affaires de voir que la Banque, bien que le rapport des engagements à la réserve soit de 50 0/0, n'ait pas abaissé le taux de son escompte. Il est probable que les directeurs attendent, pour prendre cette mesure, le résultat de la Conversion française et les Emprunts américain et prussien qui sont annoncés. Quoiqu'il en soit, les commentaires vont leur train et on se demande si la Banque n'est pas en possession de renseignements graves ignorés du public. Nous donnons ces nouvelles pour

ce qu'elles valent, la Banque fait preuve de bon sens en maintenant le taux de 3 0/0 et il suffit de voir les besoins d'or de l'Amérique pour comprendre pourquoi la *Banque d'Angleterre* n'a pas abaissé son escompte.

Le change italien perd maintenant 13 0/0. De semaine en semaine la situation s'aggrave de l'autre côté des Alpes et chaque jour apporte son contingent de fâcheuses nouvelles. La chute de la *Banque Générale*, l'état de siège en Sicile, à Carrare et à Massa sont des incidents dont la répercussion se fait lourdement sentir tant sur le marché de la Rente que sur celui des changes.

L'Italie est réduite aux abois ; le rapport de la Chambre de commerce de Palerme ne laisse aucun doute à cet égard ; il est impossible qu'une population soumise à un régime tel que celui qui nous est révélé — le pain, dans certaines localités, paie un droit de 10 centimes par kilo — non seulement paie de nouveaux impôts, mais même continue à acquitter les anciens. Un changement radical s'impose dans la politique du Gouvernement.

Depuis le 9 janvier, les Banques d'émission suisses ont ramené le taux de l'escompte de 4 à 3 1/2.

L'argent-métal est à 115 47. La nouvelle de l'établissement d'un droit élevé sur le métal importé dans l'Inde, successivement démentie et confirmée, semble avoir donné lieu à une spéculation dont la trace se trouve dans les exportations des Etats-Unis, dont les expéditions d'argent à destination d'Angleterre se sont élevées, du 16 au 30 décembre, à 1.910.028 dollars.

Encaisses. — Circulation fiduciaire

La *Banque de France* a gagné cette semaine 3.158.000 francs d'or et 2.532.000 fr. d'argent, Paris a livré 800.000 fr. d'or à la circulation et a reçu 1.260.000 fr. du Brésil et 698.000 fr. de matières ; la circulation a rendu 1.062.000 fr. aux succursales et il est rentré 938.000 fr. de l'étranger. Paris a reçu de la circulation 1.952.000 fr. d'argent, les succursales 1.705.000 fr. et il est sorti pour l'étranger 1.125.000 fr. Dans les recettes les versements d'écus des Compagnies de chemins de fer dont nous avons il y a peu de temps constaté la diminution figurent cette semaine pour 1.378.000 fr.

La *Banque d'Allemagne* a eu du 7 au 15 janvier une entrée de 35.500.000 fr. d'or et d'argent, c'est cette affluence de métal qui l'a décidée à abaisser le 11 courant son escompte de 5 à 4 0/0. Depuis la publication du bilan il y a eu des sorties d'or à destination d'Angleterre mais sans grande importance, la circulation fiduciaire a diminué de 73.200.000 fr.

Le mouvement de l'or à la *Banque d'Angleterre* s'est soldé, cette semaine, par une augmentation d'entrées de 1.650.000 francs; la circulation ayant rendu 16.550.000 francs, l'augmentation du métal jaune s'est élevée à 18.200.000 francs.

Voici le détail des entrées et sorties :

Entrées		Sorties	
11 janv. Lisbonne.. £	6.000	16 janv. Espagne... £	65.000
12 —	27.000	17 — Allemagne..	15.000
13 — Egypte......	64.000	Excédent des entrées	66.000
16 — Copenhague.	43.000		
Total des entrées.	146.000	Total égal..........	146.000

La *Banque de Belgique* a eu une sortie de 5.700.000 fr. de numéraire avec une légère augmentation de la circulation fiduciaire. Le système d'*accréditifs* adopté par cet Etablissement est une des principales causes du draînage. Les titulaires de ces mandats délivrés gratuitement, se les font rembourser dans les agences voisines de notre frontière du nord et profitent de la moindre hausse du change pour nous envoyer des écus dont les frais de transport de Tournai à Roubaix ou à Lille sont insignifiants.

Comme nous le disons plus haut, le bilan de la *Banque d'Espagne* n'est pas bon, l'encaisse argent a augmenté de 1.500.000 fr. mais la circulation s'est accrue de 11.200.000 fr. Les mauvais bilans résultent des opérations de la Banque pour le compte du Trésor, ils dureront encore quelques semaines.

La *Banque des Pays-Bas* a maintenant 101.200.000 francs d'or, elle a mis beaucoup de tenacité dans la reconstitution de son encaisse qui, dans le courant de l'année dernière avait été fortement mise à contribution.

Les autres Banques ne donnent lieu à aucune remarque particulière.

LA SITUATION MONÉTAIRE AUX ÉTATS-UNIS
Mouvement des Métaux précieux à New-York

(En dollars)

	EXPORTATIONS		IMPORTATIONS	
OR	du 23 au 30 déc.	depuis le 1er janv.	du 23 au 30 déc.	depuis le 1er janv.
Grande-Bretagne	»	16.700.707	»	30.238.642
France.........	»	17.990.102	»	8.877.678
Allemagne......	»	27.660.000	»	13.386.791
Autres pays....	31.935	10.494.445	46.048	9.653.314
Total 1893...	31.935	72.845.254	46.048	62.156.425
— 1892...	659.812	71.069.286	39.456	18.527.486
— 1891...	61.462	76.065.898	27.148	32.068.927
ARGENT				
Grande-Bretagne	826.823	32.467.564	»	2.937
France.........	»	132.198	»	788.040
Allemagne......	»	193.000	»	596
Autres pays....	»	671.459	3.560	2.391.385
Total 1893...	826.823	33.464.221	3.560	3.182.958
— 1892...	718.288	23.295.916	10.578	3.061.522
— 1891...	696.814	20.961.478	306.060	3.082.536

Encaisse des Banques associées de New-York

1893.....	14 janv..	79.900.000	dollars
1893.....	30 déc...	106.300.000	—
1894.....	6 janv..	111.100.000	—
1894.....	13 janv..	118.800.000	—

Comme le montre le tableau précédent, les mouvements d'or de la dernière semaine de 1893 ont été presque nuls.

Les sorties de l'année dernière, qui avaient été si menaçantes, se réduisent, en fin d'exercice, à 10.688.829 dollars ; mais pour les trois dernières années la perte nette a été de 117.427.600 dollars et on comprend que la perturbation causée par cet énorme drainage ne soit pas encore calmée.

L'encaisse des *Banques associées* de New-York s'est accrue de 7.700.000 dollars.

La situation des Banques est très bonne, mais celle du Trésor continue à être mauvaise. Le tableau suivant montre le niveau très bas auquel est tombée la réserve d'or.

Encaisse et circulation du Trésor des Etats-Unis au 31 décembre 1893

Encaisse :

Or monnayé..............$	73.624.284	
Or en barres...............	84.679.485	
		158.303.779
Argent dollars..............	361.463.188	
— petite monnaie.....	11.639.466	
— barres...............	127.207.874	
		500.310.528
Total de l'encaisse.......$		658.614.307

Circulation :

Greenbacks et autres billets............$	302.541.814
Certificats d'or..........................	77.412.179
Certificats d'argent (loi Bland)..........	329.545.650
Certificats de dépôt......................	39.045.000
Billets du Trésor de 1890 (loi Sherman)..	151.965.267
Total de la circulation.........$	900.509.910
Réserve d'or............$	80.891.600

Cette situation appelle un prompt remède. Le secrétaire du Trésor, M. Carlisle, a écrit au sénateur Voorhees pour lui demander de prendre l'initiative de mesures destinées à venir en aide au Trésor. En conséquence, M. Voorhees a déposé un projet autorisant une émission de Bons du Trésor.

En attendant, M. Carlisle vient de lancer une circulaire invitant les souscripteurs à prendre pour 50 millions de dollars de bons 5 0/0 à 10 ans d'échéance ; le minimum du prix de souscription est de 117.223 doll. pour chaque 5 dollar d'intérêt.

D'après les demandes déjà parvenues, on estime que la souscription atteindra 200 millions de dollars, et que le taux moyen sera de 120 dollars.

FONDS D'ETATS EUROPEENS à la Bourse de Paris.
Calcul du revenu d'après les cours de clôture du vendredi

FONDS D'ÉTATS	12 janvier			19 janvier		
	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu 0/0	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu p. 0/0
Français 3 % (perpétuel)	98 10	32 70	3 05	98 15	32 71	3 05
Consolidés anglais (ch. f. 25 fr. 20)	99 20	36 07	2 77	99 »	36 »	2 77
Autriche or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)	97 80	24 15	4 09	97 80	24 15	4 09
Belgique 3 ½ %	103 97	29 70	3 36	104 15	29 71	3 36
Espagne Ext. 4 % (ch. f. 1 fr.)	63 25	15 81	6 32	62 90	15 72	6 35
Grèce 5 % 1881	155 »	6 20	16 12	148 »	5 92	16 89
Hollande 3 ½ % (à Amsterdam)	102 87	29 39	3 40	102 87	29 39	3 40
Hongrie or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)	96 20	24 05	4 15	95 30	23 82	4 19
Italie 5 % (4 fr. 33 net)	76 07	17 56	5 69	73 40	16 95	5 89
Norvège 3 % (ch. f. 25 fr. 20)	87 35	29 11	3 43	87 35	29 11	3 43
Portugal 3 % (1 fr. net)	19 50	19 50	5 12	20 20	20 20	4 95
Roumanie 5 %	101 25	20 25	4 93	101 »	20 20	4 95
Russie 3 % or 1891 libéré	83 35	27 78	3 59	84 40	28 13	3 55
Serbie 5 % 1890	362 50	14 50	6 89	375 »	15 »	6 66
Suède 4 % 1880 (ch. f. 25 fr. 20)	105 20	26 30	3 80	105 40	26 35	3 79
Suisse rente 3 % (chemin de fer)	96 10	32 03	3 12	96 60	32 20	3 10
Turquie convertie 1 % série D	23 20	23 20	4 31	23 32	23 32	4 28
— Priorité 4 % 1890	461 25	23 06	4 33	467 50	23 37	4 27
Consolidé Prussien 3 % (à Berlin)	86 12	28 70	3 48	85 25	28 41	3 51

Situation Financière générale

France. — Contrairement à ce que l'on espérait la semaine dernière, les Bourses qui viennent de se suivre ont plutôt été calmes comme affaires. Sauf sur la *Rente Italienne*, les mouvements des cours ont été, en général, sans grande importance. La fermeté l'emporte toujours sur nos *Rentes Françaises*, sur les *Valeurs ottomanes*, etc. Seul l'*Italien* tombe de nouveau, et dans des proportions qui pourraient laisser craindre de grands désastres, si notre place ne s'était pas désintéressée depuis longtemps de ce fonds.

La grosse opération en cours de la Conversion de la *Rente 4 1/2 0/0 Française* a été fort bien accueillie par le monde financier. On est heureux de la puissance nouvelle que va, en cette occssion, acquérir notre pays.

Allemagne. — Diverses causes ont contribué, cette semaine, à paralyser le marché allemand et à modifier les bonnes tendances de la spéculation. C'est d'abord l'effondrement de la *Rente Italienne*, amené par le flot des réalisations ; c'est ensuite, le caractère défavorable des prévisions budgétaires pour l'exercice 1894-95, et la nouvelle, démentie d'ailleurs, d'une prochaine émission de fonds d'Etat prussiens.

Sans ces facteurs, la tendance serait assez satisfaisante, par suite des facilités de l'argent.

Constatons la hausse du rouble, justifiée par le projet de budget pour 1894 et par l'espoir de la prochaine conclusion du traité de commerce avec la Russie.

Angleterre. — A Londres, après une liquidation de quinzaine opérée dans des conditions très favorables, la fermeté se maintient. On s'occupe beaucoup de la Conversion du 4 1/2 français et on admire la façon habile et rapide avec laquelle les choses ont été conduites. Mais la *Rente italienne* n'échappe pas, de l'autre côté de la Manche, au sort que lui font les Bourses continentales ; toutes les positions ont été retournées et les ventes se poursuivent sans désemparer.

Autriche-Hongrie. — Le marché austro-hongrois, influencé un moment par les nouvelles d'Italie, a reconquis toute sa fermeté. On s'occupe des conversions et émissions dont la date paraît être prochaine, et dont on trouvera l'énumération dans notre *Courrier de la Bourse de Vienne*.

D'autre part, la spéculation espère que la Conversion du 4 1/2 0/0 français inaugurera une ère de d'activité dont profiteront les valeurs de la monarchie.

Espagne. — Les dispositions sont bonnes en deçà des Pyrénées ; si le Gouvernement se hâte de donner satisfaction aux Compagnies de Chemins de fer et s'il se décide à intervenir dans les affaires financières de la Ville de Madrid, le mouvement de hausse sur l'*Extérieure* et sur les *Billets de Cuba* ne manquera pas de s'accentuer.

Pour couronner l'œuvre à laquelle il s'est courageusement attelé, il importe que M. Gamazo inspire pleine confiance aux capitalistes étrangers, dont le concours lui est indispensable.

Italie. — Les graves événements politiques qui se déroulent en Italie et la fermeture des guichets de la *Banque Générale* expliquent l'inquiétude qui règne parmi les spéculateurs d'outre-Alpes. Bien que leur attitude soit encore assez résolue, ils sont fortement impressionnés par les ventes opérées à Paris et à Londres pour compte de la haute Banque allemande.

Les projets financiers de M. Sydney-Sonnino sont encore le secret du Gouvernement, mais on verra (aux *Questions du Jour*), par un extrait d'une lettre que nous avons reçue de France, qu'il est question de réduire l'intérêt de la Dette Consolidée et d'unifier les Dettes Amortissables (obligations diverses), en les ramenant à 4 0/0 et... peut-être à 3 1/2 0/0.

Portugal. — Après la publication, au *Journal Officiel* de Lisbonne, du décret approuvant l'arrangement proposé par l'Administration provisoire de la Compagnie Royale des Chemins de fer, en ce qui concerne le Trésor, le Tribunal vient de convoquer tous les intéressés à une réunion qui aura lieu dans un délai de trois mois. Dans cette Assemblée, la majorité devra approuver ou rejeter les propositions de la Compagnie.

Russie. — Notre correspondant de Saint-Pétersbourg nous donne (p. 93) une analyse très complète du rapport du Ministre des Finances sur le budget de 1894.

Ce rapport établit d'une manière indiscutable la solidité de la situation économique de la Russie et la rapidité des progrès accomplis dans la voie de la prospérité.

Suède et Norvège. — Les résultats de l'exercice financier de 1893 en Suède accusent un excédent de 2 millions 770 mille couronnes. Pour la Norvège, dont la Dette a diminué de 591.000 couronnes en 1893, l'excédent est de 975.000 couronnes.

Turquie. — Les augmentations de récoltes et le développement du réseau ferré dans l'Empire ottoman permettent de prévoir, d'ici à peu d'années, un allègement considérable de la Dette du Gouvernement. Le nombre de kilomètres exploités est actuellement de 2.652.

FRANCE

LA SITUATION

Madagascar. — Commission des Douanes. — Commission du Siam. — Commission du Travail. — Commission de Prévoyance sociale. — Commission extra-parlementaire de la Marine. — Nouvelles du Siam. — Conseil des Ministres.

La Politique. — Nous aurons probablement aujourd'hui samedi, à la Chambre, une interpellation sur Madagascar.

Voici ce que dit M. Brunet, l'interpellateur :

« Si nous perdons Madagascar ou, ce qui revient au même, si nous ne nous y établissons pas solidement sans plus tarder, il y aura là pour nous un véritable Sedan colonial et une perte aussi grave que celle de l'Alsace-Lorraine.

« Je n'exagère pas. Voisin de la frontière de l'Est, je ne suis pas suspect en cette matière. Voici sur quoi je base cette assertion, dont l'importance ne peut échapper à qui que ce soit.

« Examinons l'Océan indien : je vois l'Angleterre au Cap, à Natal ; elle s'allonge en arrière du Mozambique jusqu'à l'embouchure du Zambèze et finira fatalement par absorber le Mozambique portugais ; elle a Zanzibar et Monbaza, Socotora, Aden, les deux côtes de Malabar et de Coromandel, toute la côte occidentale de l'Indo-Chine avec Singapour, la porte de sortie, et enfin toutes les côtes de l'Australie. En outre Maurice, les Seychelles, les Maldives, Ceylan, les îles Andaman et Nicobar. Que lui manque-t-il donc pour dominer sans partage dans tout l'océan Indien ? La seule île de Madagascar, car on ne peut tenir compte des Hollandais de Sumatra.

« Si nous laissons Madagascar échapper à notre influence, les Hovas, protestants comme les Anglais, ne peuvent manquer de devenir bientôt les vassaux de l'Angleterre, et celle-ci devient maîtresse des deux routes qui conduisent à l'Indo-Chine française.

« En cas de guerre, l'Egypte et Aden nous fermeraient la route par la mer Rouge ; mais si nous sommes vraiment maîtres de Madagascar, il nous reste la route du Cap que nous pouvons à notre tour fermer aux Anglais ou aux Allemands. Mais si Madagascar nous échappe, que nous reste-t-il ? Rien, sinon de nous retirer de l'Indo-Chine avec le déshonneur et la ruine, sans avoir tiré un seul profit du sang de nos soldats et des centaines de millions dépensés. Cette perspective lamentable, certaine, si nous perdons Madagascar, ne doit-elle pas nous faire réfléchir ? »

Or, sait-on ce qu'il faut pour opérer sérieusement à Madagascar ?

***Quinze mille hommes* et CENT MILLIONS, comme entrée de jeu.**

Ferons-nous l'expédition de Madagascar ? Nous n'en savons rien. Cela dépendra des résolutions de la Chambre.

Ce que nous savons et ce que nous ne nous lasserons pas de répéter, c'est que notre insouciance, notre impéritie, notre désinvolture en matière coloniale nous préparent, sans cesse, de nouvelles surprises de ce genre.

En voilà assez, en voilà trop.

Lundi 15 courant, le *Livre Jaune*, concernant les affaires du Siam, a été distribué aux Membres du Parlement.

A la Chambre des Députés, M. Charles Dupuy, président, a prononcé un discours très applaudi pour remercier ses collègues.

M. Burdeau est monté à la tribune et a déposé le projet de conversion (*on lira plus loin tous les détails concernant cette opération*).

Après quelques observations très courtes sur la Conversion un long débat s'est engagé sur le nombre de membres que devaient avoir les grandes Commissions comme celles du budget, des douanes, de l'armée, de la marine, du travail, des réformes d'assistance, etc. L'ancien chiffre de 33 membres a été maintenu.

Le 16 janvier, la *Lanterne* a publié la lettre suivante :

« Bangkok, 13 décembre 1893.

« Jamais vous ne pourrez croire en France comment on exécute ici le traité qui vient d'être conclu. C'est épouvantable, et le prestige de notre cher pays en sera fortement atteint.

« Dès que l'ordre du roi d'avoir à évacuer, conformément au traité, la rive gauche du Mékong est arrivé à destination, les Siamois ont commencé le mouvement de retraite.

« Mais partout, comme s'ils obéissaient à un mot d'ordre, les Siamois ont d'abord pillé, incendié et rasé tous les villages qui se trouvaient sur le territoire en question.

« Puis, ils ont simplement emmené avec eux, comme esclaves, sur la rive droite du Mékong, les malheureuses populations amies de la France qui composaient ces villages.

« Sauf dans la région avoisinant immédiatement Luang-Prabang, tout a été ainsi ravagé.

« A Nonkai, notamment, le prince Prachak a tout dévasté. Plus de trente mille de ces malheureux ont dû repasser en esclaves le Mékong avec les Siamois.

« Personne, pas un agent du Gouvernement français, pas un soldat pour empêcher ces terribles représailles. Le Gouvernement de l'Indo-Chine n'avait pris aucune mesure pour empêcher ces atrocités.

« Sur un point seulement un de nos compatriotes a pu, grâce à son énergie, préserver un ou deux villages de la dévastation.

« La rive gauche du Mékong évacuée conformément au traité par les Siamois, n'est plus qu'un immense désert. »

Jeudi, 17 janvier, la Commission chargée de procéder à une enquête sur l'élection de M. Edmond Blanc, dans l'arrondissement de Bagnères-de-Bigorre, a entendu MM. Dupuy et Baudens, sénateurs des Hautes-Pyrénées. Elle a également entendu ensuite M. Edmond Blanc et a décidé de se rendre la semaine prochaine dans les Hautes-Pyrénées afin de procéder, sur place, à une enquête définitive.

D'autre part, la Commission d'enquête sur l'élection de M. Mielvacque de Lacour a décidé de partir, le 20 janvier, pour l'arrondissement de Brive, pour s'y livrer à une opération analogue.

Les Ministres se sont réunis le 18, en Conseil de cabinet, au Ministère des affaires étrangères, sous la présidence de M. Casimir-Perier. Les membres du Gouvernement se sont occupés des débats qui vont venir à l'ordre du jour de la Chambre, notamment des mesures à prendre en faveur de l'agriculture et de la viticulture. Le Ministre des Finances a entretenu le Conseil des conditions favorables dans lesquelles se poursuit la Conversion de la Rente.

MM. Edouard Lockroy et Henri Brisson devaient interpeller très prochainement le Gouvernement sur l'état actuel de la marine française. Cette interpellation devait avoir pour sanction la nomination d'une Commission d'enquête parlementaire chargée de faire une enquête sur le matériel naval, l'armement, les approvisionnements, etc., etc.

Or, le Conseil des Ministres, sur la proposition du vice-amiral Lefèvre, a nommé une Commission d'enquête extra-parlementaire, ainsi composée : MM. Brisson, Lockroy, de Mahy, Gerville-Réache, Cavaignac, Chautemps, de Kerjégu, Félix Faure, Abel et Labat, députés ; Boulanger, Barbay, Cuvinot, Peytral, Delobeau, Combes et Huguet, sénateurs.

Cette Commission comprend, en outre, deux membres de la Cour des comptes, un membre du Conseil d'Etat et sept membres du Ministère de la marine qui seront des commissaires techniques.

On a cru tout d'abord que la nomination de cette Commission aurait pour premier effet de rendre nulle et de nul effet l'interpellation annoncée. Mais MM. Lockroy et Brisson ont déclaré : 1° qu'ils ne savaient pas encore s'ils accepteraient de faire partie de la Commission nommée par le Gouvernement ; 2° qu'ils n'en persistaient pas moins à vouloir provoquer un débat public.

La Chambre a nommé le 18 courant quatre Commissions : celle des Douanes ; celle qui est chargée d'examiner le traité avec le Siam ; celle du Travail et celle de l'Assistance des Travailleurs.

Voici comment est composée la Commission du Siam : Les commissaires élus sont : MM. de Kerjégu, Dejean, de la Porte, l'amiral Vallon, Krantz, Laurençon, Deloncle, Lavertujon, le prince d'Arenberg, Chautemps et Francis Charmes.

La Commission des Douanes ne compte que quatre libre-échangistes : MM. Charles Roux, Siegfried, Delombre et Jumel et deux libéraux : MM. Berger et Sibille. Les vingt-sept autres membres sont protectionnistes.

Voici d'ailleurs la composition de cette Commission ; 1er bureau, MM. Georges Leygues, Babaud-Lacroze et Le Gavrian ; 2e, MM. Turrel, Du Périer de Larsan, Milochaud ; 3e, MM. Develle, Pierre Legrand ; 4e, MM. Brousse, Renault-Morlière, de Maillé ; 5e, MM. Charles Roux, Levecque, Gévelot ; 6e, MM. Sibille, Rathier, Récipon ; 7e, MM. Caze, Berger, Jumel ; 8e, MM. Méline, Mézières, Taillandier ; 9e, MM. Quintaa, Martinon, Graux ; 10e, MM. Fougeirol, Siegfried, René Brice ; 11e, MM. Delombre, Rozet, et Lechevallier.

Dans les bureaux, la discussion a surtout porté sur trois ou quatre idées principales.

Au point de vue agricole, la majorité des commissaires élus considère que le relèvement des droits sur les blés de provenance étrangère s'imposera sans doute à bref délai. Certains d'entre eux, même, estiment que ce relèvement est immédiatement nécessaire. De toutes façons, la plupart des commissaires sont d'avis que l'agriculture et la viticulture sont insuffisamment protégées.

En ce qui concerne les blés, on demande que la Chambre, avant de relever les droits, se préoccupe de réglementer le régime des entrepôts, en frappant d'un droit de surveillance, à l'expiration d'un délai qui pourrait être fixé à trois mois, les blés qui y seraient déposés.

Ce droit de surveillance serait complété par le système suivant : dès que la Chambre mettrait en discussion la question

du relèvement des droits sur les blés, les droits nouveaux que proposerait la Commission des douanes seraient appliqués aux blés étrangers avant même qu'ils fussent votés par le Parlement, sauf remboursemont ultérieur si les droits demandés n'étaient pas votés. Ce système aurait pour but de paralyser la spéculation excessive à laquelle donnent lieu les blés étrangers.

Au point de vue de la viticulture, le sentiment général des commissaires protectionnistes est que, pour atténuer la concurrence faite à nos vins par les vins étrangers, il faudrait d'abord résoudre la question du change des monnaies. En effet, c'est grâce au change que les vins espagnols jouissent, à leur entrée en France, d'une prime d'environ 6 fr. par hectolitre. Il faut d'abord, a dit à ce sujet M. Turrel, préparer par des mesures intérieures l'efficacité complète des tarifs.

Un certain nombre de commissaires ont ensuite fait remarquer que le marché de Paris, le plus important de tous, échappe à peu près entièrement à la viticulture française, au profit des vins espagnols et italiens qui, transportés par mer, bénéficient ainsi d'une réduction de tarifs considérable. D'autre part, le droit invariable de 18 fr. 85 l'hectolitre qui frappe à Paris les vins français ayant 8, 9, 10 et 11 degrés, constitue une prime de 6 francs environ pour les vins étrangers qui subissent le même droit, bien qu'ils soient vinés avec des alcools à 16 degrés et qu'ils puissent, de cette façon, être dédoublés.

En dernier lieu, les commissaires ont insisté sur la nécessité d'une entente entre les représentants des diverses régions de la France, pour l'abaissement des tarifs de transport par chemins de fer.

~~~ Hier, 19 courant, la Commission des Douanes a constitué son bureau de la manière suivante :

Président, M. Méline.

Vice-présidents, MM. Mézières et de Maillé.

Secrétaires, MM. Saint-Germain, Martinon, Turrel et Rathier.

Un groupe s'est constitué à la Chambre sous le nom de « Groupe d'études pour la défense des consommateurs de gaz et d'électricité. »

Il a nommé président M. Mesureur, secrétaire M. Mirman. Le Groupe a décidé de nommer une Commission de six membres pour faire une première étude de la question et lui présenter un plan de travail. Les membres en sont : MM. Charpentier, Labussière, Henrion, Gellibert des Seguins, Mirman et Mesureur.

Marché Financier. — Le gros événement de la semaine a été le dépôt effectué par M. Burdeau, Ministre des finances, du projet de loi relatif à la Conversion du 4 1/2 0/0 français. Déposé lundi, ce projet a été adopté par la Chambre des députés mardi, et par le Sénat mercredi. La loi, que nous publions plus loin, du reste, a donc pu être promulguée dans le *Journal Officiel* du jeudi matin. Elle est accompagnée du décret présidentiel réglant le mode d'exécution.

Que l'on nous permette, maintenant, quelques commentaires. Le taux de *3 1/2 0/0* fixé par le Ministre des finances pour la nouvelle Rente, correspond à toutes les appréciations émises, dans ces derniers temps, dans le monde financier. Il n'a aucunement surpris. C'est pourquoi, ainsi que nous le disons plus bas,— et cela concorde avec nos prévisions anciennes, — nous retrouvons la *Rente 4 1/2 0/0* presque aux mêmes cours que vendredi dernier. Donc, le nouveau taux est justifié. Mais il est une particularité sur laquelle nous devons insister. La réduction d'intérêt de la *Rente 4 1/2 0/0* est un avantage pour le Trésor public, c'est-à-dire pour tout le monde; mais elle est aussi un avantage pour le porteur actuel de *4 1/2 0/0*. En effet, le taux de *3 1/2 0/0* est un *taux perpétuel*. Nous insistons sur ce mot de *perpétuel*, et nous reportons nos lecteurs à l'article que publie, à ce sujet, dans le présent numéro, notre Directeur, M. Edmond Théry.

En tous cas, voici réglée, pour ainsi dire, dès maintenant, la grosse opération que tout le monde attendait depuis si longtemps. Elle est en même temps un soulagement et un encouragement. Au moment même où le marché était plus qu'impressionné par la nouvelle dépréciation de la *Rente Italienne*, elle aura pu se faire sans encombre, et sans efforts. Il y a là un enseignement dont tout le monde devrait profiter.

La liquidation du 15 janvier ne s'est pas signalée par un relèvement du prix de l'argent. Elle a provoqué des liquidations plus ou moins forcées, en *Rente Italienne*, certains reports n'ayant pu être continués. Toutefois, le marché en général ne s'est aucunement ressenti de cette situation particulière à un seul fonds d'Etat. Il aurait pu, peut-être, accentuer ses dispositions favorables sans le violent recul de la *Rente Italienne*. Cependant il n'y a rien à regretter; et comme, avant la liquidation de fin courant, tout aura, en ce qui regarde la Conversion du *4 1/2 0/0 Français*, été terminé; que l'on possèdera, encore une fois, un témoignage éclatant de la puissance financière de notre pays, rien n'empêchera notre monde financier de s'occuper d'affaires nouvelles.

Pour le moment, les transactions sont calmes, mais on se prépare de tous côtés. La Conversion de la *Grande Compagnie des Chemins de fer Russes* qui est en cours, indique que l'année 1894 ne ressemblera vraisemblablement pas à sa devancière.

★ ★ ★ La *Rente 3 0/0 Française* clôturait, il y a huit jours, à 98 10. Depuis, elle a fléchi à 97 80, puis remonté à 98 30. Nous la trouvons, en dernière heure, à 98 25. Cette nuance de lourdeur paraît provenir d'arbitrages qui consistent à vendre du *3 0/0* et à acheter, par contre, du *4 1/2 0/0*. Ce dernier fonds, en effet, qui est à 104 62 1/2, semblerait appelé à animer particulièrement, désormais, notre marché des *Rentes françaises*. Pour le moment, on le considère comme n'étant pas à son prix. Le porteur ne viendra pas demander au Trésor son remboursement, puisque le cours fait en Bourse est de beaucoup supérieur au pair. Il ne viendra pas davantage vendre son titre sur le marché, car la question reste toujours la même : que fera-t-il ensuite de son argent ? Et comme l'épargne aura toujours besoin d'un titre sûr à revenu suffisamment rémunérateur, il s'ensuit que la *Rente 3 1/2 0/0* sera, comme le 4 1/2 qui disparaît, la favorite des portefeuilles.

Sur la *Rente 3 0/0*, les écarts de primes sont insignifiants : *Fin courant*, on traite : 0,10 d'écart dont 0,50; 0.17 1/2 dont 0,25: 0,32 1/2 dont 0,10. *Fin février :* 0,50 dont 0,50; 0,72 1/2 dont 0,25.

★ ★ Les actions de la *Banque de France* ont, comme nous l'avions toujours laissé prévoir profité de l'annonce de la *Conversion du 4 1/2 0/0*. Elles sont maintenant à 4.140, en bénéfice de 40 fr. sur vendredi dernier. Les bénéfices nets de cet Etablissement ont été, pour la période du 11 au 18 janvier de 465.898 fr., ce qui porte le montant du total des profits pour la partie du semestre écoulé, à 2.033.162. On avait cru un moment que notre premier Etablissement de crédit réduirait jeudi dernier, son taux d'avances sur titres de 3 1/2 à 3 0/0, mais aucune modification n'a été apportée dans les conditions existantes pour ce genre d'opérations. La *Banque de France* saura, s'il y a lieu, choisir son moment pour consentir au public cette facilité nouvelle.

★ ★ Nous retrouvons les actions du *Crédit Foncier de France* presque au même cours que précédemment. Elles n'ont, en effet, varié que de 1.023 75 à 1.026 25. Les primes fin courant dont 10 francs et dont 5 francs sont recherchées. On avait, un moment, réactionné à 1.016 fr. 25 ; mais les offres intéressées qui s'étaient produites ont été vite absorbées. Il n'y a qu'à voir ce qui se passe au *comptant*, pour s'expliquer la fermeté de ce titre. C'est ainsi que, le 17 courant, alors qu'à terme la spéculation ne permettait de coter que 1.016 25 et 1.023 75, les demandes des portefeuilles se produisaient de 1.022 50 à 1.030. Il y a là un déport significatif. On s'entretient beaucoup d'une opération de conversion de certaines de ses obligations que ferait, prochainement, notre grand Etablissement hypothécaire.

Dans sa séance hebdomadaire du 17 janvier, le Conseil d'administration du *Crédit Foncier* a autorisé pour 2.924.685 francs de nouveaux prêts, dont 2.643.171 fr. en prêts fonciers et 281.514 fr. en prêts communaux.

★ ★ Les variations sur les actions de nos grandes *Sociétés de Crédit* ont été, cette semaine, généralement peu importantes; pourtant elles témoignent d'une
~~~

grande fermeté. Le *Crédit Lyonnais* est au même cours de 778 75 ; la *Banque de Paris et des Pays-Bas*, de 631 25 passe à 635 ; *Comptoir National d'Escompte*, 509, en avance de 5 fr. 25. Cet Etablissement a décidé la mise en paiement, à partir du 31 courant, d'un acompte de 12 fr. 50 par action, à valoir sur le dividende de 1893. *Crédit Industriel et Commercial*, 563 contre 560. Le bilan au 31 décembre de cette institution ne diffère pas sensiblement de celui du mois précédent, Disons pourtant que les avances sur titres ont augmenté de 1.469.120 49. *Société Générale*, 461 25 en bénéfice de 1 fr. 25. *Société Foncière Lyonnaise*, très recherchée à 368 75 contre 360 il y a huit jours. L'obligation 4 0/0 est demandée à 430. *Banque Internationale de Paris*, très bien tenue à 435.

La *Banque d'Escompte de Paris* a encore perdu 6 fr. 25 et reste à 35 fr. On dit qu'une assemblée générale des actionnaires sera prochainement convoquée, en vue de voter la liquidation de la Société.

★ ★ Les recettes de nos grandes *Compagnies de Chemins de fer* sont, pour la première semaine de 1894, en diminution sur 1893. Toutes les lignes sont frappées. Le *Lyon* accuse une moins-value de 271.006 60, y compris le *Rhône au Mont-Cenis* et les *Chemins Algériens ;* le *Nord* 272.000 fr.; l'*Ouest* 43.738 fr. 59 ; l'*Orléans* 71.650 fr. 50; l'*Est* 142.000 fr., et le *Midi* 99.925 fr. 36. Quant aux actions, elles se tiennent presque toutes dans les environs des cours de la semaine dernière. Le *Lyon* est à 1.520 fr. 50 contre 1.525 il y a huit jours; l'*Est* passe de 958 50 à 961 25; le *Nord* cote 1.903 en légère réaction de 2 fr. ; le *Midi* est sans changement à 1.345; par contre, hausse de l'*Orléans* à 1.635, soit une avance de 10 fr. à signaler, et de l'*Ouest* qui de 1.120 a progressé à 1.125. Le Comité Consultatif des Chemins de fer a été saisi du rapport du service du contrôle, rapport qui a trait à la diminution des tarifs pour les transports de grande vitesse, et ce ne sera que lorsque l'avis du Comité sera connu que le Ministre des travaux publics prendra une décision. Il se pourrait même que cette décision soit précédée d'une discussion à la Chambre des députés.

★ Les actions *Suez*, de 2.700 sont revenues à 2.693 75; la *Compagnie Parisienne du Gaz* monte de 1.400 à 1.417 50; *Téléphones* 345.

Les actions de la *Compagnie Française des Métaux* ont progressé cette semaine de 411 25 à 421 25, bénéficiant ainsi de 10 fr. Nous nous reportons à ce que nous avons dit de cette Société dans notre *Marché Financier*, paru dans le numéro de l'*Economiste Européen* du 13 courant.

★ L'*Obligation Argentine* 5 0/0 1886, que nous laissions la semaine dernière à 329, est revenue à 322 50, après 329 au plus haut et 322 au plus bas. Ces derniers jours, le marché de cette valeur a eu un peu plus d'animation.

★ Les *Fonds Brésiliens* continuent à donner lieu à des transactions assez suivies, au moins en ce qui regarde l'*Obligation 4 0/0 1889*. Elle cote présentement 58 50, en réaction de 25 centimes, après être remontée un moment à 59 10.

★ ★ Nouvelle lourdeur de la *Rente Extérieure Espagnole* qui reste à 62 90, en nouvelle réaction de 35 centimes. Les pourparlers sont toujours engagés entre le Gouvernement et les Compagnies de Chemins de fer; mais, jusqu'à présent, ils n'ont pas abouti. C'est certainement l'attente où l'on est qui est une des causes de fatigue du marché.

★ ★ ★ Les *Billets Hypothécaires de Cuba* sont toujours recherchés. Les *6 0/0 1886* sont à 441 fr. 50, et les *5 0/0 1890* à 391. Il faut considérer que ces titres, aux prix actuels, ne sont pas à leur cours. Ils sont garantis d'une manière toute spéciale par les produits des douanes, du timbre, de l'enregistrement, et des contributions directes et indirectes de l'île ; elles jouissent, en outre, de la garantie générale de la nation espagnole. Mais il est un point sur lequel il faut particulièrement insister.

Les recettes des douanes sont payables à Cuba en or depuis longtemps déjà. Quant à la circulation monétaire de l'île, elle se composait, jusqu'en 1892, d'or et d'argent monnayé, de billets de la *Banque Espagnole* de Cuba, remboursables en or ; enfin de papier-monnaie émis pendant la guerre civile, mais complètement remboursé aujourd'hui. En résumé, la circulation monétaire de Cuba, qui est indépendante de celle de l'Espagne, est basée sur l'or exclusivement, l'argent n'étant accepté comme monnaie divisionnaire pour les paiements inférieurs à cinquante piastres, et les variations du change en Espagne ne peuvent avoir d'influence sur les remises que l'île est obligée de faire en Europe pour le service de sa dette. Quant aux recettes des douanes, elles sont, chaque jour, versées à la *Banque Hispano-Coloniale* jusqu'à concurrence du montant nécessaire au service des *Billets 6 0/0* et *5 0/0*.

Cette Banque transmet ensuite les fonds directement, aux Maisons ou Etablissements de l'Espagne et de l'étranger chargés du paiement des coupons et des titres sortis aux tirages. Dans ces conditions, avec des garanties semblables, les *Billets Cuba* devraient ne pas s'attarder aux cours actuels.

★ ★ ★ La *Rente Italienne* s'est effondrée positivement cette semaine. Des reports dont la continuation a été refusée, ont amené des liquidations de positions qui ont, dans la journée de jeudi, précipité les cours jusqu'à 71 50, en baisse sur la clôture du 12 janvier, de 4 fr. 57 1/2 cent.

Il faut dire aussi que la suspension de la *Banca Generale* a contribué puissamment à cet état de choses qui s'est un peu modifié dans la séance d'hier, puisque la *Rente Italienne* a pu remonter à 73 40. Il ne conviendrait peut-être pas de croire que nous en avons désormais fini avec ce Fonds. Nous croyons au contraire que nous sommes appelés à assister encore à de grandes fluctuations que les nouvelles contradictoires répandues, les démentis officieux accentueront encore. Nous ne croyons, à ce sujet, mieux faire que de reporter nos lecteurs à l'extrait d'une lettre de notre correspondant de Rome, que nous publions aujourd'hui dans nos questions du jour.

★ ★ On se souvient de nos appréciations sur les *Fonds Russes*, et, particulièrement sur le *Russe 3 0/0 1891*. Nous sommes heureux de constater que tout ce que nous avons dit à leur sujet s'est pleinement confirmé depuis. Le *Russe 3 0/0 1891*, par suite des nombreuses demandes du *comptant*, a passé de 83 35 à 84 40 après même 84 90 au plus haut. C'est un gain pour la semaine de 1 fr. 05. *Russes Consolidés 1re et 2e séries* 99 60 après 99 70, en bénéfice de 50 centimes. *Orient IIIe* 69 80 après 69 85 contre 69 30 le 12 janvier.

★ ★ L'*Obligation Serbe 5 0/0*, que nous laissions à 72 50 vendredi dernier, clôture en fin de semaine à 75 05. L'avance, pour les huit derniers jours est de 2 fr. 55. Nous rappelons tout ce que nous avons écrit jusqu'à présent sur cette valeur, et il n'est pas douteux que les efforts qui sont encore tentés en ce moment coûteront cher à ceux qui veulent quand même continuer leur blâmable campagne.

★ ★ Les *Valeurs Ottomanes* sont presque toutes en avance. La *Banque Ottomane* se maintient au cours de 608 75 ; le *Turc C* passe de 24 70 à 24 80. pendant que le *Turc D* cote 23 30 contre 23 20. *Priorité Ottomane* 467 50, en bénéfice de 6 fr. 25 ; *Consolidation* 433 75 contre 432 50 ; *Tabacs Ottomans* sans variation sensible à 410 62 1/2; *Priorité Tombac* sans changement à 438 75.

A diverses reprises, nous avons signalé comme valeur de placement l'*Obligation 3 0/0 Salonique-Constantinople*. Nous avons même, en son temps, consacré plusieurs études à ce titre. Toutes nos prévisions se sont réalisées, et nous sommes heureux d'avoir préconisé l'achat de cette valeur. Cette obligation entre de plus en plus dans les portefeuilles français. Les demandes qui se sont produites cette semaine l'ont conduite, au comptant, de 312 à 317 fr., et, à terme, de

311 25 à 316 25. La hausse n'a pas encore dit son dernier mot.

Marché des Valeurs d'Assurances

Le marché de cette semaine est peu animé sauf en ce qui concerne les assurances sur la vie.

La Foncière, en effet, gagne 15 fr. et termine à 100 francs. Il est même permis de se demander pourquoi les actions de cette Société sont si délaissées. Elle n'est pas, très certainement, dans un état de prospérité incontestable; cependant ses valeurs mériteraient moins de dédain de la part du public.

Les actions de la Compagnie d'Assurances Générales sont demandées à 80.000 fr. et il en est peu sur le marché. Encore que ce cours paraisse hors de proportion, non avec la sécurité qu'offre la Compagnie, mais avec le dividende annuel, il faut nous attendre à le voir progresser encore. La Nationale et le Phénix suivront ce mouvement ascensionnel.

Certains rentiers timorés vont probablement profiter du remboursement par la Conversion pour employer leurs fonds disponibles en valeurs d'assurances, et il y aura sans doute plus de demandes que d'offres.

Cette prévision paraît d'autant plus plausible que déjà les actions de la Nationale et du Phénix Vie dessinent leur mouvement de hausse. Les actions de la Nationale gagnent en effet 1.000 fr. et finissent à 38.000 fr. Celles du Phénix, avec un écart égal ont acheteurs à 35.000 fr.

A peu près seul, parmi les Compagnies Vie, le Soleil est en décroissance de 10 fr. sur la semaine passée et finit à 440 fr.

Compagnies d'assurances : derniers cours cotés

Compagnies	Cours du 12 janvier	Cours du 19 janvier	Compagnies	Cours du 12 janvier	Cours du 19 janvier
Incendie			*Vie*		
Asses Gles..	33.000	33 000	Asses Gles..	80.000	80.000
Nationale ..	29.000	29.000	Nationale ..	37.000	38 000
Phénix.....	8.500	8 500	Phénix.....	34.000	35.000
Union......	14.000	14.000	Union......	7.100	7.100
Urbaine ...	4.825	4.825	Urbaine. ..	1.125	1.125
Soleil	4.600	4 600	Soleil	450	440
France.. ..	12.000	12.000	Foncière ...	85	100
Paternelle..	4.500	4.500			
Foncière ...	175	175			
Confiance ..	260	260	*Accidents*		
Monde	170	170	Monde	750	750
Providence.	8.250	8.250	Patrimoine.	125	125
			Préservatce.	950	950
Maritimes			Prévoyance	650	650
Asses Gles..	6.000	6.000	Providence.	250	260
Prévoyance	4.400	4.400	Soleil	400	400
Réunion....	700	700	Urbaine....	430	425

QUESTIONS DU JOUR

Le Nouveau 3 1/2 perpétuel

La Conversion est un fait accompli ; on trouvera plus loin les documents officiels qui en déterminent les conditions d'exécution, et, en lisant attentivement leur texte, on aura l'explication de la faveur avec laquelle le public financier français a accueilli cette grande opération d'Etat.

En effet, en offrant aux porteurs actuels de 4 1/2 un nouveau titre 3 1/2, l'Etat leur a simplement proposé une combinaison avantageuse en elle-même, abstraction faite de tout autre considération.

Nous nous expliquons :

Le 4 1/2 n'existe plus ! En décidant que l'Etat était autorisé à le *rembourser au pair*, la loi du 17 janvier l'a supprimé et a placé les porteurs de ce fonds en présence de cette situation : ou réaliser leur 4 1/2 en numéraire, soit par remboursement, soit par vente directe à la Bourse ; ou accepter le nouveau titre qui leur est offert en échange de leurs 100 francs de capital.

Que cette opération atteigne le revenu des rentiers qui avaient en portefeuille du 4 1/2, personne ne songe à le contester. Mais l'opération était inévitable, elle était à la fois imposée par l'intérêt supérieur de l'Etat et par la loi naturelle de l'offre et de la demande. Personne n'a pu en critiquer la parfaite équité, la rigoureuse correction, pas plus d'ailleurs qu'on ne peut critiquer l'abaissement du taux de l'escompte à la *Banque de France* ou le taux des prêts au *Crédit Foncier de France*, lorsque l'abondance des capitaux disponibles fait naturellement baisser le taux général du loyer de l'argent.

Nous sommes en présence d'une situation nouvelle, consacrée par la création d'un nouveau type de rente : que vaut ce titre ? Voilà la question et l'*unique question* qui se pose aujourd'hui.

Le nouveau 3 1/2 0/0 est un titre *perpétuel*, absolument comme le 3 0/0 : ce qui revient à dire que les porteurs de ce nouveau fonds n'auront *jamais* le droit d'en réclamer le capital à l'Etat. L'Etat s'est engagé à leur servir un revenu annuel de 3 50 0/0 et, en outre, il s'est interdit, pendant une période de huit années, la faculté d'exercer, en ce qui le concerne, le droit de remboursement au pair, droit que le débiteur possède toujours à l'égard de son créancier, à moins que le contrat d'emprunt ne stipule une disposition contraire. Voilà, exactement, les conditions du nouveau titre.

Nous n'avons nullement la prétention de déduire de ces conditions la *valeur actuelle* du 3 1/2, et cela pour l'excellente raison que cette valeur dépend du crédit de l'Etat débiteur et de cette loi éternelle de l'offre et de la demande, qui fixe, elle-même, le taux de ce crédit ; mais ce que nous pouvons dégager, dès maintenant, c'est la *valeur relative* du nouveau titre par rapport aux titres qui ont la même base de garantie et qui lui sont assimilables par la nature : nous voulons parler du *3 0/0 perpétuel*, du 3 0/0 *amortissable* et des *obligations* 3 0/0 des Chemins de fer garanties par l'Etat.

Nous pouvons considérer ces derniers titres comme des titres d'Etat parce que c'est évidemment la garantie particulière dont ils jouissent, en outre de leur valeur industrielle, qui leur a donné leur faveur justifiée auprès de l'épargne française.

Le 3 0/0 *perpétuel* est, en réalité, le régulateur du 3 0/0 *amortissable* et des *obligations* 3 0/0 garanties; en rapportant le 3 1/2 *nouveau* au 3 0/0 *perpétuel* (qui est, d'ailleurs, d'un rendement un peu plus avantageux que celui de l'*amortissable* ou des *obligations garanties*) notre comparaison s'appliquera, à priori, à ces deux derniers types.

Le cours de clôture du marché à terme du 19 janvier a été : 98 25 pour le 3 0/0 *perpétuel* et 104 62 pour le 4 1/2. Dans dix jours un coupon de 1 fr. 12 va être détaché sur ce dernier fonds, ce qui met son cours *réel* à 103 fr. 62 en tenant compte des dix jours d'intérêt restant à courir. De son côté le 3 0/0 *perpétuel* aura un coupon de 0 fr. 75 détaché le 15 mai ; son cours *réel*, diminué de l'intérêt acquis aujourd'hui, représente donc exactement 98 francs.

Différence actuelle entre les deux types : 5 fr. 62.

Le 3 1/2 *nouveau*, remplaçant le 4 1/2, étant un titre PERPÉTUEL comme le 3 0/0, et l'Etat s'étant formellement engagé, quoi qu'il arrive, à ne pas rembourser ce 3 1/2 avant une période minimun de huit années, trois hypothèses peuvent se présenter à la fin de cette période :

1° *Le taux du loyer de l'argent n'aura pas varié; les conditions économiques générales de l'Etat seront ce qu'elles sont aujourd'hui, et le 3 0/0 perpétuel vaudra son cours actuel de 98 fr. environ.*

Dans cette première hypothèse, les porteurs du 3 1/2 *nouveau* auront d'abord touché 4 fr. de revenu supplémentaire ; puis, si l'Etat veut à cette époque pratiquer à leur égard une nouvelle Conversion, il sera dans la *nécessité absolue* de leur consentir un avantage quelconque, soit en leur offrant un *nouveau type* de rente comme en 1883 et en 1894, soit en leur donnant du 3 0/0 *perpétuel nouveau* à un cours inférieur au 3 0/0 *ancien*.

En 1883, la Conversion a réduit d'un quart l'excédent du revenu que le 5 0/0 donnait par rapport au 3 0/0 (0,50 2 × 100 = 25 0/0) ; en 1894 la Conversion a réduit des deux tiers l'excédent du revenu que le 4 1/2 donnait par rapport au 3 0/0. Prenons ce dernier taux de réduction pour 1902 et nous constaterons que, quoi qu'il arrive, si l'Etat veut conserver, comme en 1883 et 1894, la clientèle des porteurs du 3 1/2, il devra leur offrir au *minimum* un nouveau type de rente donnant un revenu annuel de 0.50/3 = 0.16 0/0, supérieur au 3 0/0 *perpétuel*.

Par rapport au 3 0/0 coté à 98 fr. ces 0 fr. 16 0/0 représenteraient un nouvel avantage de 5 fr. 07 en capital réel.

Si, au contraire, l'Etat veut, en 1902, unifier sa Dette publique et convertir le 3 1/2 en 3 0/0 *perpétuel*, il devra *quand même*, pour conserver la clientèle des porteurs de 3 1/2, leur consentir un avantage par exemple en leur donnant du 3 0/0 *nouveau* au-dessous du cours de la Bourse, et en réfléchissant un peu à l'importance énorme de l'opération à réaliser, on comprendra que cet avantage particulier ne pourra être sensiblement inférieur aux 5 points que le calcul nous indique dans le cas de l'application de la formule de Conversion de 1894.

En résumé, l'hypothèse du maintien des conditions économiques actuelles nous permet de fixer entre 8 et 9 points la *différence réelle* qui doit exister entre la valeur relative des deux titres.

2° *Le taux du loyer de l'argent s'abaisse d'ici à 1902 ; les conditions économiques générales de l'Etat se sont améliorées par rapport à 1894, et le 3 0/0 perpétuel a sensiblement dépassé le pair.*

Et tout d'abord nous ferons observer que dans le double cas d'une baisse sensible du taux de loyer de l'argent et d'une amélioration générale des conditions économiques et financières de l'Etat par rapport aux conditions actuelles, le 3 0/0 *perpétuel* dépassant le pair serait lui-même menacé par la Conversion, tandis que jusqu'à la fin de la période de garantie le 3 1/2 se trouverait à l'abri de toute Conversion nouvelle.

Le cours du 3 0/0 *perpétuel* qui se négociait à 82 fr. 80 au commencement de janvier 1889, a pu atteindre 100 fr. 70 en septembre 1892, c'est-à-dire s'élever de près de 18 points, alors que le 4 1/2 n'a monté, pendant la même période, que de 104 fr. 40 à 106 fr. 25 : mais il ne faut pas oublier que, au-dessus du pair du 3 0/0, ce phénomène d'isolement des deux titres ne pourrait se reproduire, même si le taux du loyer de l'argent s'abaissait sensiblement.

Le nouveau 3 1/2 ne craint plus, désormais, qu'une Conversion en 1902 et cela avec un avantage certain, inévitable, par rapport au 3 0/0 perpétuel, quelque soit le cours de ce dernier titre à l'époque de la Conversion future : parce que si l'Etat voulait émettre 7 milliards de 3 0/0 *perpétuel* pour rembourser le 3 1/2 au pair, il ne pourrait le faire qu'en offrant le nouvel Emprunt à un taux sensiblement inférieur au cours du 3 0/0 à la Bourse.

D'autre part, les 4 francs de revenu supplémentaire de la période de 1894-1902 ne peuvent plus être enlevés au 3 1/2, tandis qu'aucune disposition légale ne met le 3 0/0 *perpétuel* lui-même à l'abri d'une Conversion. Donc, en prenant la double hypothèse d'une baisse du taux du loyer de l'argent et d'une amélioration générale des conditions économiques et financières de l'Etat, — double hypothèse qui peut être interprétée dans le sens de la hausse générale des Rentes — il n'est pas douteux que le 3 1/2 *nouveau* suivra cette fois la marche ascensionnelle des valeurs garanties par l'Etat : simplement parce que toutes les causes qui ont isolé le 4 1/2 *ancien* de la hausse de ces valeurs auront disparu.

Nous pouvons même ajouter que si la hausse générale des Rentes était brusque, comme pendant la période 1888-1892, l'écart de 8 à 9 points entre la valeur relative des deux types de Rentes calculés dans l'hypothèse du *statu quo*, devrait logiquement augmenter d'importance, parce que le 3 0/0 *perpétuel* serait immédiatement menacé par la Conversion, tandis que le 3 1/2 *perpétuel* serait couvert jusqu'en 1902 par la garantie du non remboursement.

3° *Le taux du loyer de l'argent s'élève d'ici à 1902 ; les conditions économiques générales de l'Etat sont devenues plus mauvaises qu'en 1894, et le 3 0/0 a sensiblement baissé par rapport aux cours actuels.*

Le simple bon sens indique que cette hypothèse est favorable à la tension de l'écart devant exister entre la valeur relative des deux titres, parce que, dans le cas d'une baisse générale des Rentes — pour des causes ou un ensemble de causes quelconques, — la qualité *perpétuelle* du 3 1/2 nouveau deviendrait effective et que la différence entre la valeur respective des deux titres pourrait, dès lors, se chiffrer mathématiquement.

Par exemple, le 3 0/0 *perpétuel*, tombant à 82 francs 40, comme au début de l'année 1889, le 3 1/2 ne vaudrait pas moins de 96 fr., parce qu'il ne serait *menacé* que d'un remboursement à 100 francs et que cette somme, employée en 3 0/0 perpétuel, lui donnerait, au cours de 82 fr. 40, 3 fr. 64 de revenu (ce qui revient à dire qu'il n'y aurait pas de Conversion à redouter) et que, d'autre part, au cours de 82 fr. 40 pour le 3 0/0 *perpétuel*, les 0 fr. 50 0/0 de revenu supplémentaire du 3 1/2 0/0

perpétuel représenteraient exactement un capital *réel* de 13 fr. 75.

En résumé, et dans l'hypothèse la plus défavorable que l'on puisse admettre, les conditions de la Conversion de 1894, remplaçant le 4 1/2 par un nouveau 3 1/2 *perpétuel* protégé pendant huit années contre toute nouvelle offre de remboursement au pair, fixent un minimum de *huit à neuf points* d'écart entre la valeur relative du 3 0/0 *perpétuel* et du nouveau titre.

EDMOND THÉRY.

LA SITUATION FINANCIÈRE DE L'ITALIE

Notre correspondant de Rome nous adresse les réflexions suivantes qui présentent un intérêt tout particulier, en raison de la gravité des événements qui se déroulent chez nos voisins et de l'ignorance où l'on est encore des projets de M. Sydney-Sonnino.

L'article que vous avez publié la semaine dernière sur la situation financière de l'Italie dépeint très exactement le point où nous en sommes arrivés ici; peut-être vos appréciations sont elles trop empreintes de modération, car les nouvelles catastrophes financières indiquent que les ressorts sont encore plus tendus que vous ne paraissez le croire? Quant au remède que vous préconisez, laissez-moi vous dire qu'il est inapplicable en l'état actuel.

Le Gouvernement n'oserait jamais, — en eût-il le désir intime — proposer au Parlement de tailler dans le vif sur les budgets de la guerre et de la marine. J'ajouterai qu'il y aurait un certain danger à le faire, au moment où, un vent de révolution soufflant à travers la péninsule et la Sicile, on a dû procéder à une mobilisation des réserves et mettre l'armée, en quelque sorte, sur le pied de guerre.

De même, les économies dans le département de la marine seraient irréalisables; les grosses dépenses pour les constructions des navires sont faites ou engagées, et on ne peut se dispenser d'entretenir ce matériel, si disproportionné qu'il soit avec les besoins de la défense.

Ces facteurs se trouvant écartés, nous ne pouvons davantage nous arrêter à la question des nouveaux impôts.

Malgré les déclarations de M. Crispi, au moment de son retour au pouvoir, il faudrait avoir complètement perdu la raison pour faire appel au contribuable après ce qui s'est passé depuis un mois; ce serait, vous l'avez très bien dit, mettre le comble à l'exaspération d'un peuple à bout de patience et précipiter le mouvement révolutionnaire qui se dessine très nettement.

Mais, à côté de la cession de certains monopoles à des financiers étrangers, il est un projet qui semble gagner, de jour en jour, du terrain et qui, je crois pouvoir l'affirmer, fait l'objet des études du Ministre des finances et du Trésor; je veux parler de la Conversion (?) de certaines Dettes amortissables et de la création d'un nouveau type de consolidé résultant de la Conversion (??) projetée du 5 0/0.

Je sais, de bonne source, que plusieurs conférences ont eu lieu à cet égard à la Direction de la Dette publique, et, les notes publiées dans les journaux officieux confirment mes informations particulières.

La conversion de la Rente 5 0/0 sera-t-elle proposée en 4 0/0 payable en *numéraire italien* ou en 3 1/2 0/0 *or*, exempts d'impôt? Les avis sont partagés, mais c'est assurément entre ces deux limites que se fera l'opération, qui serait un estampillage de titres plutôt qu'une Conversion dans le vrai sens du mot. Si nous prenons le dernier taux, soit 3 1/2 0/0, le bénéfice annuel du Trésor, en tenant compte de l'impôt payé sur le 5 0/0, ressortirait à 75 millions de lire environ. Cette somme serait insuffisante pour couvrir le déficit, mais on compléterait par les autres combinaisons auxquelles j'ai fait allusion plus haut......

C. C.

LES LOTS TURCS

Notre correspondant de Constantinople nous adresse, sur les *Lots Turcs*, les détails circonstanciés suivants que nos lecteurs liront avec intérêt :

Constantinople, le 15 janvier 1894.

D'après les nouvelles de Rome, la Chambre de commerce italienne va enfin convoquer prochainement les porteurs des *Fonds Ottomans* pour les inviter à se rallier à l'arrangement des *Lots Turcs*, déjà accepté depuis plus d'un an par les membres du Conseil de la Dette publique Ottomane et les syndicats français, allemands, autrichiens, hollandais et belges. Voici les principaux points de cet arrangement:

Le coefficient des primes de 58 0/0 sera élevé à 75 0/0, ce qui arrondit nettement les gains : 300 fr. les petits lots, 450.000 fr. le gros lot de 600.000 fr. Les certificats de 14 0/0, délivrés par le Conseil de la Dette publique ottomane aux porteurs des titres sortis antérieurement à cet arrangement, seront remboursés immédiatement.

L'arrangement stipule que la participation totale des Lots aux recettes du Conseil doit être employée de suite en leur faveur, tandis que, jusqu'ici, seule la somme représentant 1 0/0 d'intérêt, soit 156.325 liv. t., a été employée à leur profit; le reste leur étant seulement crédité. En conséquence, les sommes que le Conseil retenait jusqu'à présent pour la future élévation des intérêts de 1 à 1 1/4 0/0 et ainsi de suite, devront être employées immédiatement en faveur des Lots, et cela sous la forme d'une élévation du nombre des titres à tirer. Les gains tombant sur les 50.000 lots environ en possession du Conseil de la Dette publique (le gros lot, au dernier tirage, est revenu à ces titres) seront également employés à l'augmentation du nombre des Lots à tirer.

Environ 25 0/0 de la part revenant aux *Emprunts 1863, 1865, 1873* vont échoir aux Lots et cette somme, ainsi que celle provenant des Lots sortis, mais non présentés à temps à l'encaissement, sera également employée à l'augmentation du nombre des Lots à tirer. Nous ne doutons pas que les porteurs italiens se rangent aussi à cet arrangement, qui améliore considérablement la situation des porteurs des *Lots Turcs*. Avec l'amélioration graduelle et sûre des *finances ottomanes* et les recettes toujours augmentantes des revenus concédés au Conseil de la Dette publique Ottomane, on peut non seulement prévoir, dans un temps rapproché, le paiement intégral des petites primes à 400 fr. et du gros lot à 600.000 fr.; mais aussi, dans un avenir, peut-être moins éloigné qu'on ne le croit, la reprise des paiements d'intérêts. L'arrangement répond aussi à un désir des détenteurs des Lots, en ce sens que désormais les feuilles de coupons ne devront plus accompagner les titres.

Le Gouvernement Impérial Ottoman et le Conseil de la Caisse de la Dette publique, ainsi que les porteurs de *Lots Turcs* doivent éprouver une grande satisfaction de cet arrangement, car les exemples sont bien rares, — s'il en existe même, — qu'un Gouvernement rembourse un emprunt à lots plus vite que ne le prévoit le tableau d'amortissement. C'est d'ailleurs une conséquence toute naturelle de l'amélioration graduelle et constante des finances de l'Empire Ottoman.

La Réhabilitation de l'Argent[1]

(Suite) (1)

XVII. — Ne doit-on pas redouter les effets de la Loi Gresham, c'est-à-dire une trop grande importation ou une trop grande exportation de l'un des deux métaux précieux?

L'argument tiré de la fameuse Loi Gresham : « La « monnaie dépréciée pour une raison quelconque, « chasse toujours la monnaie qui a gardé sa valeur re- « lative, » porte à faux et ne peut, en aucune manière, être invoqué contre le *bimétallisme universel*, parce que la généralisation de ce système monétaire a précisément pour résultat de supprimer toutes les causes qui ont amené l'argentier-conseiller de la reine Elisabeth à formuler sa théorie.

En effet, sir Thomas Gresham vivait au XVIIe siècle. c'est-à-dire à une époque où presque les nations de l'Europe avaient des régimes monétaires différents, et où les conditions particulières du monnayage de l'or et de l'argent, dans chacune de ces nations, étaient souvent modifiées au profit du Trésor royal. Quand pour une raison quelconque (altération du titre, ou diminution du poids), l'une des deux monnaies en usage perdait une partie de sa valeur relative par rapport à l'autre : le commerce accaparait la monnaie restée de *bon aloi*, parce que cette monnaie avait un pouvoir d'achat supérieur à l'extérieur du royaume.

Ou, encore, lorsque le rapport qui existait entre les deux monnaies d'un pays (car il ne faut pas perdre de vue qu'avant 1816, l'or et l'argent étaient concurremment utilisés comme monnaie dans tous les pays de l'Europe), se trouvait sensiblement différent du rapport admis dans les pays voisins : celle des deux monnaies qui avait le plus de valeur relative s'exportait de préférence et, conséquemment, disparaissait de la circulation.

C'est précisément, nous l'avons déjà vu, ce qui se passait en Angleterre vers la fin du XVIIe siècle. Dans la plupart des nations de l'Europe, le rapport entre l'or et l'argent variait entre 14 1/2 et 15 ; en Angleterre, les deux monnaies étaient frappées sur le pied de 1 kilogr. d'or pour 15 kilogr. 1/2 d'argent. Conséquence : l'or du Continent allait en Angleterre, parce qu'il y valait 15 kilogr. 1/2 d'argent, et l'argent anglais traversait la Manche, parce qu'il suffisait de 14 kilogr. 1/2 d'argent pour se procurer 1 kilogr. d'or sur le Continent.

Le même fait s'est produit dans le courant du XIXe siècle entre les Etats-Unis et l'Europe : jusqu'en 1834 les Etats-Unis avaient leur rapport fixé à 1 kilogr. d'or pour 15 kilogr. d'argent. tandis que l'Europe frappait au rapport moyen de 15 1/2. Conséquence : l'or américain venait en Europe et les Etats-Unis ne pouvaient conserver que leur circulation d'argent. En 1834, les Américains adoptent le rapport de 1 à 16; c'est le courant inverse qui s'établit et tout l'argent des Etats-Unis passe en Europe !

Mais que l'on admette l'hypothèse, d'un régime monétaire *identique*, entre l'Europe et les Etats-Unis (mêmes conditions de rapport, de frappe libre, de pouvoir libératoire etc.) et l'on comprendra aussitôt que la Loi Gresham perdra toute influence sur la circulation métallique respective des deux pays, et cela simplement parce que la cause qui chassait tantôt l'or et tantôt l'argent n'existera plus.

D'ailleurs, les monométallistes, qui se servent de cet argument, semblent ignorer que moins de quarante années après la mort du célèbre argentier royal, Newton, l'immortel auteur des *Principes mathématiques de philosophie naturelle*, devenu directeur de la Monnaie anglaise en 1699, établit nettement les causes qui chassait la monnaie d'argent de l'Angleterre et le moyen qu'il fallait employer pour la retenir. Ces causes nous les connaissons déjà : la différence existant entre le rapport admis pour la frappe des deux métaux en Europe et en Angleterre. Le moyen d'y remédier : la suppression des causes elles-mêmes.

> Si l'or — dit Newton dans le Mémoire qu'il adressa aux lords de la Trésorerie, le 21 septembre 1717 — était abaissé seulement jusqu'à avoir la même proportion avec la monnaie d'argent, en Angleterre, qu'il a avec l'argent dans le reste de l'Europe, il n'y aurait aucune tentation d'exporter notre argent plutôt que notre or pour aucun pays d'Europe. Et, pour atteindre ce résultat, il me semble qu'il suffit de réduire de 10 à 12 pence le cours de la guinée, de manière que l'or soit avec la monnaie d'argent, en Angleterre, à la même proportion qu'il doit avoir d'après les cours des changes en Europe.

Voilà, du même coup, la Loi Gresham corrigée et le principe du *bimétallisme universel* scientifiquement établi.

Qu'on suppose, en effet, un même *bimétallisme* fonctionnant à la fois en France, en Angleterre, en Allemagne et aux Etats-Unis : Quel intérêt la spéculation de l'un de ces pays pourrait-elle avoir à exporter l'un des deux métaux (soit en lingot, soit en monnaie), de préférence à l'autre, lorsqu'en réalité les deux métaux jouissant *exactement* du même traitement n'auraient, *exactement*, qu'une même valeur relative dans chacun des quatre pays?

Pourquoi la spéculation française exporterait-elle, par exemple, en Angleterre de l'or plutôt que de l'argent? Où serait le bénéfice de l'opération si le régime monétaire anglais était *identiquement le même* que le nôtre, et si le transport et la transformation en monnaies légales de 1.000 francs d'or ne coûtaient pas un centime de moins que le transport et la transformation en monnaies légales de 1.000 fr. d'argent? Ou encore si 1.000 fr. d'or sur le marché anglais avaient tout juste la même puissance d'achat, le même pouvoir libératoire légal que 1.000 fr. d'argent?

Je ne veux pas dire par là qu'avec le *bimétallisme universel* on n'exporterait plus, ni or, ni argent : comme par le passé, c'est la Cote du change, c'est-à-dire les besoins de numéraire d'une place par rapport à une autre place, qui provoquerait l'entrée ou la sortie des métaux précieux; mais ce qui est absolument certain, ce qui résulte irréfutablement des faits que nous venons d'examiner, c'est qu'il n'y aurait plus aucune espèce d'avantage particulier à offrir ou à demander, à importer ou à exporter, l'un des deux métaux, de préférence à l'autre.

Et c'est justement ce que les monométallistes ne veulent pas comprendre.

Dans le magnifique discours qu'il a prononcé au Congrès monétaire de 1889, M. Emile Levasseur — qui avait cependant admis que si tous les grands Etats adoptaient le Double étalon avec le même rapport de 15,5, ce rapport deviendrait à peu près le régulateur du marché universel des deux métaux précieux — après avoir posé en principe que l'accord projeté pourrait toujours facilement se rompre, a ajouté :

> Dès lors, d'habiles spéculateurs pourront se dire : « Voici l'un des deux métaux qui est produit à beaucoup moins de frais et en plus grande quantité que l'autre dans telle région minière; nous allons former un Syndicat, accaparer les mines, ou du moins acheter une quantité considérable de ce métal, et le faire entrer par toutes les douanes, s'il le faut, dans les Hôtels de Monnaie de notre voisin; nous conseillerons ensuite à notre Gouvernement de dénoncer le traité pour mettre notre pays à l'abri d'une réimportation. »

Et, après une interruption :

> Je disais donc qu'il serait à craindre que, dans chaque pays, des spéculateurs n'achetassent, pour l'exporter, le métal le moins cher, sauf à retirer ensuite, en temps opportun, leur épingle du jeu !

L'erreur de l'éminent économiste n'est-elle pas manifeste ? Si le régime du Double étalon était adopté exactement aux mêmes conditions dans les quatre grandes Puissances métalliques, n'est-il pas évident qu'il n'y aurait *aucun profit* et d'ailleurs, *aucune possibilite* « d'accaparer les mines »? Un syndicat d'accaparement ne peut avoir pour objectif que la hausse du produit

(1) Voir *l'Économiste Européen*, nos 95 à 105.

accaparé : comment acquérir à bas prix un métal que la frappe libre permettrait de *vendre automatiquement* à un prix déterminé d'avance ? Où habiteraient les détenteurs de lingots assez naïfs pour se prêter à une pareille opération ?

C'est ce que M. Lavasseur a oublié d'indiquer.

Un peu plus loin il s'est demandé quel intérêt la France pourrait bien avoir à signer une Convention bimétallique internationale :

Pourquoi signerait-elle un contrat par lequel elle s'engagerait à recevoir en quantité illimitée le genre de monnaie dont précisément on ne veut pas dans notre pays, ou dont on ne veut qu'une quantité limitée et bien inférieure au stock existant ?

Est-ce pour le plaisir de faire remonter le cours du lingot d'argent sur la place de Londres ? Mais la France n'a pas de mines d'argent, et, si ses cultivateurs imposent à ses législateurs l'obligation de voter un droit protecteur en faveur du blé national, le Gouvernement n'a pas, du moins, celle de signer un traité protecteur de l'argent étranger ; ce n'est pas là son affaire.

Est-ce parce que des propriétaires aux Etats-Unis, qui extrayent par an, de leurs mines, une masse d'argent valant 200 millions d'or à Londres, les vendraient 300 millions à Paris, si la libre frappe au taux de 15 1/2 pour 1 était rétablie, et qu'ils seraient heureux de se procurer ainsi un bénéfice annuel de cent millions ? Mais ce n'est pas l'affaire de la France.

Est-ce parce que des négociants et des banquiers anglais trouveraient commode de pouvoir puiser sur le marché français, à un taux qui ne dépasserait pas le rapport de 1 à 15 1/2, soit de l'or, soit de l'argent à leur volonté et suivant les besoins de leur commerce d'exportation ? Mais ce n'est pas l'affaire de la France.

J'avoue sincèrement ne plus comprendre. Pourquoi les Anglais auraient-ils intérêt à puiser sur notre marché de l'or ou de l'argent à un taux *qui ne dépasserait pas le rapport de 1 à 15 1/2* quand l'or et l'argent se frapperaient librement chez eux, circuleraient et s'échangeraient, sous forme de monnaies légales, à ce même rapport, sur leur propre marché ?

Pourquoi les propriétaires des mines d'argent américaines s'imposeraient-ils le sacrifice d'exporter leurs lingots en Angleterrre, en France, ou en Allemagne lorsque le *même régime monétaire* fonctionnant aux Etats-Unis, les Hôtels de Monnaie de New-York, de Washington, de Philadelphie ou de San-Francisco leur donneraient des avantages plus considérables que les Hôtels de Monnaie européens, en ce sens que les détenteurs de lingots auraient moins de frais de transports à payer et moins d'intérêts intercalaires à perdre ?

Une partie de l'argent américain vient aujourd'hui sur le marché de Londres et, en échange, une partie de l'or européen s'en va aux Etats-Unis, c'est absolument incontestable : mais cette permutation n'a lieu qu'en raison de la suspension de la frappe libre de l'argent dans ce dernier pays, c'est-à-dire parce que l'argent ne possède aux Etats-Unis que la qualité de simple *marchandise*.

La loi Sherman permettait bien au Trésor de Washington d'acheter une certaine quantité de cette marchandise, mais les achats s'effectuaient aux environs des cours du marché anglais et n'absorbaient jamais la totalité de la production des Etats-Unis. Le surplus de cette production, de même que l'argent extrait des autres mines américaines, devait nécessairement aller s'offrir et se *vendre*, coûte que coûte, sur le marché anglais puisque les lingots n'avaient absolument que ce moyen pour se transformer en numéraire international.

Supposez, au contraire le régime du Double étalon appliqué aux Etats-Unis, exactement dans les mêmes conditions qu'en Angleterre, en France et en Allemagne : N'est-il pas de toute évidence que la situation se modifie radicalement et que l'argent américain, n'étant plus obligé de traverser l'Atlantique pour se transformer en numéraire international, aura tout avantage à rester aux Etats-Unis où il pourra s'employer immédiatement, sous forme de numéraire légal, à des conditions beaucoup plus avantageuses que celles qu'ils trouveraient en France, en Angleterre, en Allemagne, en Belgique ou en Hollande, parce que le taux du loyer de l'argent, dans ces derniers pays, est infiniment au-dessous du taux du loyer de l'argent aux Etats-Unis ?

Le petit tableau suivant de l'escompte moyen des quatre dernières années dans les nations de l'Europe à circulation monétaire au pair de l'or, et aux Etats-Unis, ne laisse aucun doute à ce sujet :

Taux moyen *de l'escompte en Europe et aux Etats-Unis pendant les années 1890, 1891, 1892 et 1893 :*

	1890	1891	1892	1893
	%	%	%	%
France	3,00	3,00	2,66	2,50
Angleterre	4,55	3,35	2,54	3,05
Allemagne	4,38	3,80	3,20	4,08
Belgique	3.20	3,00	2,70	2,83
Hollande	2,80	3,12	2,70	3,10
Etats-Unis	5,30	5,22	3,81	7,08

L'argent américain (et nous pouvons ajouter l'or américain, car si le *bimétallisme* réel est généralisé, les deux métaux auront exactement la même valeur relative en numéraire) ne viendra en Europe que lorsque le taux de son loyer *y sera plus avantageux* qu'aux Etats-Unis et dans les divers pays de l'Amérique du Sud.

La balance des paiements extérieurs des Etats-Unis, et d'autres pays extra-Européens peut, il est vrai, rendre nécessaire une importation de métaux précieux en Europe ; mais, dans ce cas, ces métaux viendraient solder l'excédent de l'exportation européenne (ce qui n'est malheureusement pas le cas actuel de cette exportation). De toute façon n'est-il pas évident, avec le *bimétallisme universel*, que si la balance commerciale se retournait en faveur de l'Europe — phénomène que nous devons tous désirer — les pays débiteurs n'auraient pas plus d'intérêt à exporter de l'argent qu'à exporter de l'or ?

D'après M. Levasseur (et il en fait un grief au bimétallisme), en 1847, époque où l'or était rare et cher, la France avait un excédent d'importation d'argent ; le contraire s'est produit après la découverte des mines de la Californie et de l'Australie. « Cette alternative est due au Double-etalon », ajoute l'auteur de la *Question de l'or !*

Je réponds : Oui ! mais c'est parce que le Double-étalon ne fonctionnait qu'en France. Appliquez-le dans les quatre grandes nations métalliques et vous supprimerez l'alternance, car vous en aurez supprimé les causes.

La grande préoccupation qui hante surtout l'esprit des monométallistes-or, c'est la crainte de favoriser les propriétaires des mines américaines.

— Pourquoi voulez-vous, disent-ils avec MM. Levasseur et Fréderic Passy, protéger les propriétaires des mines d'argent en faisant décider que le public devra, forcément, leur acheter leur métal à un prix invariable ?

Les bimétallistes leur répondent fort justement :

— Mais vous donnez bien cette protection aux propriétaires anglais des mines d'or de l'Australie, du Cap, du Transvaal, etc. ! Pourquoi, nous Français, qui avons la *bonne fortune* de ne posséder ni mines d'or, ni mines d'argent, accorderions-nous une protection exclusive aux mines d'or, surtout lorsque les faits nous démontrent que la disqualification de l'argent comme instrument d'échange international porte un très grand préjudice à l'ensemble de nos intérêts matériels ?

Ce que nous désirons, c'est que la même faveur soit accordée aux deux métaux précieux, c'est-à-dire que l'harmonie monétaire universelle, qui existait lorsque, grâce au *bimétallisme français*, les nations à circulation argent avaient une monnaie commune avec les nations à circulation d'or, se rétablisse au profit de l'Europe en général et de la France en particulier.

Ce que nous voulons, enfin, c'est que, dans l'état actuel de la lutte universelle des peuples pour la vie,

les vieilles nations de l'Europe soient — au point de vue monétaire — placées sur un pied d'égalité avec les nations de l'Asie et du Nouveau Monde, et que les produits de ces dernières (dont la vapeur et le télégraphe rendent le transport si facile et si rapide) cessent de bénéficier d'une prime énorme et ruineuse pour notre production.

Nous ne demandons aucune faveur : simplement la *réciprocité du traitement.*

(*A suivre*). EDMOND THÉRY.

M. ALGLAVE ET LA CONVERSION

M. Alglave, professeur de science financière à la Faculté de Droit, a développé samedi dernier, à son cours un projet de Conversion du 4 1/2 qui s'éloignait sensiblement de celui qui a été présenté par le Gouvernement et que le Parlement vient d'adopter. L'éminente personnalité de M. Alglave, de même que les hautes fonctions dont il est revêtu, ne permettent pas de laisser passer sa proposition inaperçue et nous entreprendrons ici de l'étudier.

M. Alglave part de ce principe, que toute Conversion faite en un type de rente supérieur à 3 0/0 menace d'arrêter la hausse du crédit public en empêchant le 3 0/0 de monter au-dessus du pair, ce qui permettrait de le convertir, et d'amener, par contre-coup, la baisse des intérêts des capitaux. Or, plus les capitaux sont à bon marché, ajoute M. Alglave, plus les entreprises industrielles deviennent faciles, et plus il y a de travail pour les ouvriers.

Dans ces conditions, la solution que préconisait le distingué professeur, était la Conversion du 4 1/2 en un fonds 2 1/2 amortissable, dont il établissait la valeur par comparaison avec les Consolidés anglais, en déclarant que le crédit de la France vaut maintenant celui de l'Angleterre. Or, le Consolidé anglais 2 1/2, rapportant 2 3/4 jusqu'en 1903, est coté au-dessus de 33 fr. Un 2 1/2 français ne vaudrait pas moins, et cependant M. Alglave ne l'évaluerait momentanément qu'à 90 fr, proposant de donner au porteur de 4 fr. 50 de rente 4 1/2 un titre de 3 fr. 12 1/2 ou de 3 fr. seulement, suivant qu'on voudrait l'avantager plus ou moins. Ce 2 1/2, pendant 2 années, aurait un coupon supplémentaire de 50 centimes pour adoucir la perte des porteurs, et il serait amortissable en cent ans, par fractions égales, au moyen de tirages au sort.

Un pareil projet, nous le croyons du moins, aurait soulevé bien des objections. Et tout d'abord n'est-ce pas une singulière erreur que de considérer le taux auquel empruntent les Etats comme le régulateur du marché des capitaux ? Bien loin de dicter au marché leurs conditions, les Etats ne sont-ils pas astreints aux mêmes règles que les particuliers, et ne sont-ils pas obligés, pour établir leurs opérations, de s'inspirer non seulement de la situation financière du moment, mais aussi de la valeur propre de leur crédit? S'il en était autrement, comment pourrait-on expliquer qu'à l'heure actuelle l'Etat doive payer l'argent qu'il emprunte plus de 3 0/0, alors que depuis deux ans, le taux de la Banque de France se maintient invariablement à 2 1/2 0/0?

Qui ne sait, d'ailleurs, combien le crédit des Etats est sujet à des changements brusques? Le 12 janvier 1830, le Trésor emprunta par l'intermédiaire de la maison de Rothschild 80 millions en 4 0/0 à 102 fr. Quinze mois plus tard, cependant le Gouvernement de Louis-Philippe ne pût se procurer 120 millions effectifs en 5 0/0 qu'à 84 fr. !

Mais ce n'est pas tout : Est-il vrai, comme le dit M. Alglave, que plus les capitaux sont à bon marché plus les entreprises industrielles deviennent faciles et plus il y a de travail pour les ouvriers? A cet égard, il faut bien l'avouer, les opinions sont fort partagées. Beaucoup d'économistes, et parmi les plus éminents, pensent au contraire que les capitaux ne sont à bon marché que lorsqu'ils ne trouvent pas à s'employer et que leur bas prix n'est que la conséquence du marasme. A aucune époque, l'activité industrielle ne fut plus considérable en France que de 1852 à 1865. Les Chemins de fer se construisaient de toutes parts, le commerce se développait par la liberté, l'or affluait de l'Australie et de la Californie, la prospérité générale semblait décuplée et cependant cette période ne coïncide pas avec une baisse de l'intérêt des capitaux. Le 3 0/0 qui avait valu 86 fr. en 1840, ne s'inscrivit au plus haut sous l'Empire qu'à 75 fr. 45.

Dira-t-on que le crédit de la France avait une valeur moindre il y a 30 ans qu'il ne vaut aujourd'hui ? Il suffirait de répondre que du fait seul des charges de la guerre de 1870-71, notre Dette nationale s'est accrue depuis lors de 9 milliards 820 millions.

Examinons maintenant dans quelle mesure une assimilation est permise entre les fonds anglais et les fonds français. M. Poincaré, rapporteur du budget de 1893, établit que le total de notre Dette au 1er janvier de l'année dernière était exactement de 30.611.685.122 fr. Au 31 mars de la même année, le capital de la Dette anlaise était de 671.042.842 livres sterling soit 16.943.831.760 francs c'est-à-dire à peu de chose près moitié moindre de la Dette française.

Le montant des recettes pour le budget français de 1894 est fixé, par la loi de finances, à 3.439 millions en chiffres ronds. L'énormité de ce chiffre est la preuve la plus éclatante des immenses ressources de la France. Une nation qui supporte sans faiblir près de 3 milliards 1/2 d'impôts est une nation prodigieusement riche. Mais ne l'oublions pas, ces 3 milliards 1/2 sont intégralement absorbés par le budget des dépenses, qui augmente chaque année à ce point que de 1879 à 1894, en 15 ans, la somme annuellement nécessaire pour payer les arrérages de la Dette consolidée a passé de 763.081.867 francs à 905.797.602 francs, augmentant ainsi de près de 143 millions.

Sans doute nous ne perdons pas de vue que l'Etat est nu-propriétaire en France des Chemins de fer qui lui feront retour vers 1950 et qui alors, autant qu'on peut le calculer de si loin, représenteront un produit annuel, même après des réductions de tarifs, de 5 à 600 millions de francs. Mais ne nous y trompons pas, c'est parce que l'on tient compte de ces espérances lointaines que le crédit de notre pays est à sa cote actuelle, c'est-à-dire si nous comparons le cours de notre 3 0/0 à celui du 2 3/4 anglais, à 1/2 0/0 seulement au-dessous du crédit de l'Angleterre qui, par des amortissements ininterrompus pendant 13 années, du 31 mars 1879 au 31 mars 1893, a réduit le capital de sa dette de plus de 2 milliards 1/2 en chiffres ronds.

Ce qui frappe dans le projet de M. Alglave, c'est cette tendance manifeste d'établir la Dette de notre pays à un taux d'intérêt nominal de moins en moins élevé. Cette préoccupation est aussi la nôtre et nous saluerions avec plaisir l'introduction dans nos finances d'un type de rente 2 1/2 0/0 auquel on pourrait ramener ultérieurement la rente 3 0/0 lorsque celle-ci aurait largement dépassé le pair. Mais, nous le savons, il s'en faut encore de deux points que le 3 0/0 soit à 100 francs et dans ces conditions nous ne considérerions la création éventuelle d'un 2 1/2 que comme un jalonnement vers un but encore éloigné comme une indication pour l'étape prochaine. Jusque-là on nous permettra d'avoir sans cesse à l'esprit les sévères reproches que l'historien des finances anglaises, Hamilton, et après lui Mac-Culloch ont adressé aux hommes d'Etat de leur pays qui, à la fin du XVIIIe siècle et au commencement du XIXe contractèrent des Emprunts en Fonds 3 1/2 au-dessous du pair, au lieu d'emprunter en 5 0/0 ou en 4 1/2, ce qui eût strictement correspondu à l'intérêt réellement payé et aurait permis à l'Angleterre de réduire successivement ces Fonds en 4 0/0, puis en 3 1/2, ainsi qu'elle l'a fait pour la partie de sa Dette contractée en 5 0/0. Suivant ces auteurs, ces Conversions successives eussent réduit de 125 millions les arrérages annuels de la Dette publique.

Ne l'oublions pas, en effet, tout emprunt contracté à un taux bas, mais au-dessous du pair, augmente le

capital de la dette de la différence existant entre le prix véritable et le pair et éloigne avec la possibilité de conversions prochaines, la réalisation la plus facile de l'amortissement.

Si donc il est désirable de voir le 2 1/2 apparaître dans notre pays, il nous semble qu'il eût été fâcheux d'appliquer brusquement ce type à un capital aussi énorme que celui de la dette 4 1/2 qui atteint près de 7 millards. Peut-être serait-il de bonne politique, de contracter en 2 1/2, un des prochains emprunts qui nous menacent hélas! Mais n'aurait-il pas été souverainement imprudent de risquer la réussite de la conversion dans une opération aussi brutale que celle conseillée par M. Alglave? Est-il sûr, en effet, que les porteurs eussent accepté la réduction qu'on leur eût imposée et dans le cas où leur mécontentement se serait produit peut-on, sans frémir, songer au dommage qui en serait résulté pour l'Etat

La Loi de Conversion votée par le Parlement, supprime 22 0/0 de leur revenu et on considère généralement qu'on leur a retranché le maximum de ce qu'on pouvait leur retenir. M. Alglave était plus exigeant encore et en offrant aux rentiers 3 fr. 12 seulement, comme il l'eût désiré, on eût diminué leur revenu de plus de 30 0/0, les mettant ainsi en présence de la Conversion la plus dure qui ait jamais été faite.

C'est toujours cependant d'une main bien légère que l'Angleterre, dont il faut malgré tout rappeler l'exemple en matière financière, a réduit les revenus de ses rentiers. La Conversion la plus sévère qui ait été imposée chez nos voisins en ce siècle-ci est celle de de 1822, par laquelle le Gouvernement britannique échangea des titres 5 0/0 contre du 4 0/0, en accordant aux rentiers une augmentation de capital, minime il est vrai, mais qui allégeait en somme, la perte qu'on leur infligeait. Toutes les grandes Conversions ultérieures, celles de 1826, de 1830, de 1834, de 1844 et de 1854, la dernière enfin celle de M. Goschen, n'ont porté chaque fois que sur des réductions extrêmement faibles, 1/4 ou 1/2 0/0 au maximum, de manière à ne jamais causer de perturbations brusques dans l'existence des rentiers.

Nous voici arrivés au terme de notre étude, et nous croyons avoir démontré les difficultés qu'eût rencontrées la réalisation du projet de M. Alglave. Pour réussir une Conversion, il importe de ne pas plus sacrifier les intérêts des contribuables à ceux des porteurs, que ceux-ci à ceux-là. Il importe aussi de ne pas méconnaître la situation des marchés. Peut-être le savant maître de l'école de Paris, absorbé par ses spéculations théoriques, n'en a-t-il pas tenu un compte suffisant. Nous ne doutons pas qu'une observation plus précise des faits ne l'amène à modifier ses convictions.

Gabriel WEILL.

SOCIÉTÉ INDUSTRIELLE DES TÉLÉPHONES

C'est aujourd'hui, 20 janvier, qu'expire le délai accordé à leur clientèle par la *Banque de Paris et des Pays-Bas*, par la *Banque Internationale de Paris*, par la *Société Générale de Crédit Industriel et Commercial*, et par la *Société Générale pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France*, pour souscrire aux 20.000 obligations que vient d'émettre la *Société Industrielle des Téléphones*, Société constituée, comme nous l'avons déjà dit, par la fusion des usines de la *Société Générale des Téléphones*, avec les usines pour l'industrie du caoutchouc et des câbles que possédaient *MM. Menier*.

Le capital de la *Société Industrielle des Téléphones*, fixé à 18.000.000 de fr. est divisé en 60.000 actions de 300 francs entièrement libérées et est représenté :

Par l'apport fait par la *Société Générale des Téléphones* des trois usines de la rue des Entrepreneurs, de Bezons et de Calais qui comprennent :

1° L'*Usine de la rue des Entrepreneurs :* 6.010 mètres carrés de terrain, sur lesquels 4.057 mètres sont couverts de constructions ;

2° L'*Usine de Bezons* (*Seine-et-Oise*) : Superficie totale, 37.715 mètres carrés, dont 12.144 couverts de constructions ;

3° L'*Usine de Calais :* Superficie totale de 18.451 mètres carrés, et formée de solides bâtiments entièrement neufs.

Outre les usines sus mentionnées, la *Société Générale des Téléphones* fait encore apport du *steamer François-Arago*, de 3.100 tonneaux, vapeur en fer à hélice, qui est le bateau de pose avec lequel elle a immergé tous les câbles qu'elle a construits.

Tout cet apport a figuré comme suit dans le capital de la *Société Industrielle des Téléphones :*

1° Les usines de la rue des Entrepreneurs, de Bezons, et de Calais, pour	Fr.	7.800.000
2° Le *steamer François-Arago*	pour Fr.	1.550.000
Ensemble	Fr.	9.350.000

Si on ajoute à ce qui précède :

1° Le portefeuille représentant la valeur de	Fr.	4.300.000
2° Des travaux en cours, objets fabriqués et en cours de fabrication, approvisionnements et matières premières pour la somme de	Fr.	1.000.000
3° Des brevets nombreux et importants évalués bien au-dessous de leur valeur, soit	Fr.	350.000
Total	Fr.	5.650.000

on arrive à établir que les apports ont atteint le montant de 15.000.000 de francs.

Ces 15.000.000 de fr. ont été payés par 50.000 actions de 300 fr., entièrement libérées, et les estimations des apports susdits résultaient du rapport des commissaires chargés d'en vérifier la véracité. Ce rapport, daté du 11 octobre 1893, s'exprimait ainsi :

« Il résulte des explications, que nous venons de vous « donner, qui sont le résumé de l'examen attentif que « nous avons fait des apports que vous êtes appelés à « recevoir, que votre Société nous paraît reprendre les « exploitations industrielles de la *Société Générale des* « *Téléphones*, dans des conditions favorables et propres « à en assurer le succès. »

Mais ce qui précède ne regardait que la *Société Générale des Téléphones*. Reste l'apport fait par MM. Menier de leur usine de la *rue du Théâtre* (Grenelle), qui occupe une surface totale de 19.603 mètres carrés et qui est située aux bords de la Seine, comme l'usine de Bezons. Cet apport a été évalué à la somme de 4.000.000 de francs et payé : 2.400.000 fr. en actions libérées de la nouvelle Société, et 1.600.000 fr. en espèces. Voici donc le capital élevé à 17.400.000 fr., somme à laquelle il convient encore d'ajouter 600.000 fr. espèces provenant des versements intégraux faits sur 2.000 actions de 300 francs. D'où il appert que le capital de la *Société industrielle des Téléphones* comprend :

Fr.	15.000.000	provenant des apports de l'ancienne *Société Générale des Téléphones ;*
»	600.000	versements en espèces sur 2.000 actions de 300 francs ;
»	2.400.000	partie des apports de MM. Menier, payée en actions.
Total Fr.	18.000.000	

Mais il était nécessaire, à la nouvelle Société, de compléter ses approvisionnements de marchandises, et de constituer le fonds de roulement. C'est pourquoi elle a demandé à l'assemblée générale du 9 décembre 1893 l'autorisation d'émettre, conformément à l'article 22 des statuts, 20.000 obligations 4 0/0 de 500 francs.

Ces titres ont éte créés jouissance 1er janvier 1894. Ils rapportent 20 fr. et sont offerts au prix de 445 fr., payables 100 fr. lors de la demande et 345 fr., du 5 au 10 février. Comme elles sont du même type que les obligations des *Messageries Maritimes*, des *Ateliers et Chantiers de la Loire*, des *Lits Militaires*, de la *Compagnie des Voitures*, etc., qui toutes sont cotées aux environs du pair, et quelques-unes mêmes audessus, elles doivent trouver, auprès du public, un accueil des plus favorable. D'autant plus que les résultats de la *Société Générale des Téléphones* et des *Eta-*

blissements *Menier* ont atteint, pendant les exercices 1890, 1891 et 1892 les chiffres moyens et bruts de :

1° Pour les établissements de la Société Générale et par an .... Fr.	2.117.470 97
2° Pour les Etablissements Menier	456.292 »
Total .... Fr.	2.573.762 97

On peut espérer que, maintenant, les bénéfices ne feront que croître. D'abord, et par suite de la fusion opérée, les frais généraux ne peuvent être que considérablement réduits, la concurrence entre deux exploitations rivales n'existant plus. Ensuite, la gestion d'un Conseil d'administration comprenant des personnalités d'une honorabilité et d'une compétence absolues, est faite pour donner toute confiance. Les travaux auxquels s'adonne la *Société Industrielle des Téléphones* sont nombreux : elle s'occupe de constructions électriques, télégraphiques et téléphoniques, dans ses usines de la rue des Entrepreneurs ; elle transforme le caoutchouc, la gutta-percha et fabrique des fils et câbles isolés dans ses usines de Bezons et de la rue du Théâtre, et elle arme, dans son usine de Calais, des câbles sous-marins qu'elle pose avec son steamer *François-Arago*.

L'outillage de toutes ces installations est complet. Et si on revient sur les chiffres mentionnés plus haut, on arrive à obtenir les résultats suivants :

Nous avons dit précédemment que les établissements de la *Société Générale des Téléphones* avaient produit, en moyenne, pendant les trois années 1890, 1891 et 1892, 2.117.470 fr. 97. Après prélèvement des frais d'administration qui se sont élevés à 351.206 fr. 55 ; après constitution de réserves importantes pour amortissements, et après déduction des intérêts de la Dette flottante qui constituait le fonds de roulement, le bénéfice net moyen s'élevait encore à 1.028.570 fr. 92, ce qui a permis de distribuer, aux 50.000 actions alors existantes, un dividende moyen de 18 fr. 33. Il s'ensuit que, en ajoutant les profits des établissements Menier, il doit, pour la nouvelle Société, rester un produit net largement suffisant pour couvrir le service des obligations offertes en ce moment ; service qui, intérêts et amortissement compris, n'exige, annuellement, qu'une somme de 464.054 fr. 80, et pour assurer, après tous amortissements industriels, une rémunération plus que satisfaisante au capital-actions.

Nous avons dit, au début de cette étude, que les obligations 4 0/0 de la *Société Industrielle des Téléphones* étaient offertes au public au prix de 445 fr. Comme on vient de le voir, ces obligations sont garanties par un capital social de 18 millions de francs représenté par des Etablissements industriels qui ont fait leur preuve. Elles représentent, de plus, un rendement brut de 4 1/2 0/0 qui doit être augmenté de la prime de remboursement, ce qui est plus qu'avantageux puisqu'il s'agit, au fond, d'une affaire ancienne et dont on peut suivre journellement, pour ainsi dire, les progrès.

A. Lechenet.

La Conversion du 4 1/2

Lundi 15 courant, M. Burdeau, ministre des finances, est monté à la tribune de la Chambre et a donné lecture du projet de Conversion, dont voici l'exposé des motifs :

EXPOSÉ DES MOTIFS

Nous avons l'honneur de vous demander l'autorisation de procéder, conformément aux termes du présent projet, au remboursement ou à la conversion des rentes 4 1/2 0/0.

Le législateur de 1883 avait garanti contre tout remboursement l'ancienne dette 5 0/0 pendant une période de dix années. Ce délai est expiré le 16 août dernier, mais l'opinion publique n'a pas attendu cette date pour se préoccuper de la conversion. La presse s'est emparée de la question et a fait pénétrer dans tous les esprits la pensée d'une solution imminente. L'enquête qui s'est effectuée ainsi spontanément a été pour les rentiers un avertissement utile en même temps qu'elle permettait au gouvernement de recueillir les avis les plus divers, d'étudier les solutions les plus opposées, de prendre enfin les déterminations qu'il croit devoir vous apporter aujourd'hui.

Les cours cotés à la Bourse de Paris démontrent que l'épargne a tenu un compte sérieux, dans ses placements, de l'éventualité d'une conversion. Le 3 0/0 était en 1883 à 79 fr., il s'est élevé depuis lors de 20 francs et un moment même il a dépassé le pair ; au contraire, le 4 1/2 0/0 qui, en 1883 et 1884, oscillait entre 106 et 108 francs, après être monté en 1885 et 1886 à 109 et 110 francs, a vu ses cours décroître progressivement à partir de la fin de 1887 et se tient depuis 1890 aux environs de 105 francs, prix très inférieur à sa valeur théorique.

On peut donc affirmer que le principe de la conversion est adopté par l'opinion et qu'elle a été commencée par les intéressés eux-mêmes.

La réalisation n'en est plus qu'une question de date, sur laquelle il appartient aux pouvoirs publics de prendre un parti.

Cette question a, il est vrai, une suprême importance lorsqu'il s'agit, comme dans le cas actuel, d'une opération de crédit portant sur un capital effectif de plus de sept milliards et sur un capital nominal de six milliards 780 millions. C'est pourquoi nous vous proposons de la faire dans un moment où rien ne trouble la bonne marche des affaires, où le calme est assuré par de récentes élections et la paix de l'Europe consolidée par des événements encore présents à la mémoire de tous.

Le Gouvernement n'a pas, d'ailleurs, attendu l'heure actuelle pour entretenir le Parlement et le public de cette importante affaire. Désireux d'éviter toute surprise, nos prédécesseurs avaient, le 10 juillet dernier, annoncé à la Chambre des députés que la conversion devait être effectuée aussitôt que possible.

Nous pensons donc répondre à votre attente en saisissant le moment favorable de mettre à exécution une opération financière qui doit fortifier encore le crédit public, en même temps qu'elle facilitera la préparation de nos budgets.

Il n'est pas douteux que le paiement des arrérages de la rente 4 1/2 0/0 impose, dès maintenant, au Trésor des charges qui ne sont plus en rapport avec les taux de l'intérêt de l'argent. Les fonds publics de plusieurs Etats voisins, ainsi que la plupart des valeurs de premier ordre, se capitalisent à des cours qui font ressortir un revenu se rapprochant très sensiblement du 3 0/0. Dans de telles conditions, la conversion du 4 1/2 0/0 s'impose et tout retard aurait pour effet de priver le budget de ressources sur lesquelles les contribuables sont en droit de compter.

Le crédit public lui-même autant que le budget est intéressé à cette opération. Le 4 1/2 est fixé depuis longtemps aux environs de 105 francs ; par son immobilité même, il s'oppose à l'essor de notre 3 0/0, c'est-à-dire à la valeur qui sert de régulateur aux cours du crédit public et à l'ensemble du marché. Il importe de rendre au 3 0/0 une certaine liberté d'allure et de créer ainsi aux transactions une nouvelle chance d'activité.

Les rentes 4 1/2 0/0 qui sont inscrites au Grand-Livre de la Dette publique se montent au chiffre de 305.540.276 francs ; leur conversion, si vous voulez bien approuver le taux de 3 1/2 0/0 que nous vous proposons pour le nouveau fonds, produira une économie de 67.897.839 francs, qui représentent plus du dixième des charges annuelles totales de notre Dette consolidée.

En choisissant le taux de 3 1/2 0/0, nous nous sommes préoccupés à la fois de créer un titre qui fût en rapport avec les conditions actuelles du marché des capitaux et de ménager dans toute la mesure du possible la situation des rentiers, qui appartiennent à toutes les classes de la société. Il ne dépendait pas de nous, dans les circonstances actuelles, de leur épargner une réduction commandée par le droit et l'intérêt de l'Etat ; du moins nous nous sommes efforcés de sauvegarder leur capital et de leur réserver pendant une période étendue un revenu qui doit être considéré comme rémunérateur, si l'on établit avec le 3 0/0 la parité du nouveau type de rente que nous leur offrons.

Au cours de 98 fr., le 3 0/0 produit un intérêt de 3 06 0/0. La rente 3 1/2 0/0 qui aura été changée contre du 4 1/2 0/0 à 105 francs rapportera, en se basant sur ce cours, 3 33 0/0. Placés dans cette alternative de recevoir, soit un remboursement de 100 francs avec lequel ils ne pourraient se procurer qu'un revenu de 3 06 en 3 0/0, soit un titre leur rapportant 3 fr. 33 et devant, suivant toute vraisemblance, se coter bien au-dessus du pair, les porteurs de rentes ne sauraient hésiter longuement dans le choix de leur résolution ; elle leur sera dictée par leur intérêt même.

L'attention publique a été appelée avec une certaine insistance sur divers autres modes de conversion et notamment sur la conversion en 3 0/0, qui aurait eu l'avantage d'unifier la dette, et sur celle en 2 1/2 0/0 qui, en laissant au nouveau

fonds une marge de hausse plus grande, aurait imprimé aux affaires une vive impulsion.

Nous n'avons cru devoir nous arrêter à aucun de ces projets; nous avons écarté toutes les combinaisons qui tendraient à grossir le capital nominal de la Dette. Des rentes 3 ou 2 1/2 0/0 ne pourraient être émises en échange du 4 1/2 0/0 qu'à des cours sensiblement inférieurs au pair, et il en résulterait pour l'Etat, à l'époque du remboursement ou de l'amortissement, une charge que nous avons voulu éviter de faire peser sur lui.

L'intérêt de l'Etat nous a paru concorder sur ce point avec celui des rentiers, auxquels une conversion en 3 ou en 2 1/2 0/0 aurait imposé une réduction de revenu plus sensible que la conversion en 3 1/2 0/0.

Les articles du projet ne paraissent pas nécessiter de longs développements. L'article premier pose les bases mêmes de l'opération, en autorisant le Ministre des finances à rembourser les rentes 4 1/2 0/0 ou à donner en échange des rentes 3 1/2 0/0.

Les articles 2 et 3 déterminent les avantages que nous croyons équitable d'accorder aux porteurs de rentes qui accepteront la conversion.

Il nous a paru nécessaire de les garantir pendant une période de huit années, afin de permettre aux cours du nouveau fonds de s'établir librement.

Mais l'expiration de ce délai n'impliquera pas nécessairement à cette date l'application de mesures nouvelles, qui resteront toujours subordonnées à la situation économique du pays et à l'état du marché des capitaux.

Nous offrons donc aux rentiers, en compensation d'une diminution de revenu d'un franc, la certitude de ne pas être réduits avant 1902 et l'espérance de profiter en outre, pendant un laps de temps plus ou moins long, des éventualités favorables que l'avenir peut leur réserver.

Les arrérages du nouveau fonds seront d'ailleurs payés trimestriellement aux mêmes échéances que celles du 4 1/2 0/0. Nous proposons de limiter à huit jours, qui paraissent suffisants pour que les rentiers puissent prendre une détermination, le délai qui sera accordé pour l'option entre la conversion et le remboursement au pair (article 4).

Le point de départ de ce délai sera fixé ultérieurement, ainsi que la date à laquelle devra commencer le remboursement en capital, par un décret du Président de la République, et l'Administration assurera à ce décret, ainsi qu'à la loi en préparation, la publicité la plus large, de manière que tous les rentiers soient mis à même de connaître les droits qui leur sont dévolus.

Nous ne pensons pas que, dans les circonstances où l'opération se présente, les remboursements puissent être nombreux. Mais il le seront d'autant moins que toutes les précautions utiles auront été prises et que les éventualités, même les plus improbables, auront été prévues. C'est pourquoi nous vous demandons pour le Trséor public les facilités les plus étendues.

Les remboursements ne pourront avoir lieu que par séries, et les ressources destinées à les assurer seront réalisées, soit par l'émission des rentes du nouveau fonds, soit par une négociation d'obligations du Trésor à court terme, soit par une avance de la Banque de France (articles 5, 10 et 11).

Les articles 7 et 8 reproduisent les dispositions édictées en pareil cas par les lois antérieures dans le but de donner aux propriétaires de rentes qui n'ont pas la libre disposition de leurs biens, ainsi qu'aux tuteurs, curateurs, etc., le moyen d'user des droits réservés aux porteurs de rentes 4 1/2 0/0 et d'agir au nom des incapables qu'ils représentent, sans formalités et sans frais.

L'article 12 stipulé autorise l'enregistrement et le timbre gratuit des titres et expéditions à produire pour le remboursement et la conversion des rentes 4 1/2 0/0.

L'article 13 a pour but d'ouvrir au ministre des finances le crédit qui lui est nécessaire, et l'article 14 lui prescrit de rendre compte, par un rapport adressé au Président de la République et distribué au Parlement, des résultats de l'opération financière que nous vous demandons d'autoriser.

PROJET DE LOI

Voici le texte du projet de loi sur la conversion du 4 1/2 0/0. qui a été déposé le 15 janvier sur le bureau de la Chambre par le Ministre des finances :

Article premier. — Le Ninistre des finances est autorisé à rembourser les rentes 4 1/2 0/0 inscrites au grand livre de la Dette publique, à raison de 100 francs par 4 fr. 1/2 de rente, ou à les convertir en nouvelle rente 3 1/2 0/0 portant jouissance du 16 février 1894, à raison de 3 fr. 1/2 de rente pour 4 fr. 1/2 de rente.

Art. 2. — L'exercice du droit de remboursement de l'Etat est suspendu pour les nouvelles rentes 3 1/2 0/0 pendant un délai de huit années à courir du 16 février 1894.

Art. 3. — Le nouveau fonds 3 1/2 0/0 pourra être divisé en séries. Les arrérages en sont payables par trimestre et le minimum de rente inscriptible est fixé pour ledit fonds à 2 francs.

Tous les privilèges et immunités attachés aux rentes sur l'Etat sont assurés aux rentes du nouveau fonds 3 1/2 0/0.

Ces rentes sont insaisissables conformément aux dispositions des lois des 8 nivôse an VI et 22 floréal an VII et peuvent être affectées aux remploiset placements spécifiés par l'art. 29 de la loi du 16 septembre 1871.

Art. 4. — Tout propriétaire de rente 4 1/2 0/0 qui, dans un délai de huit jours, à courir de l'époque qui sera fixée par décret du Président de la République, n'aura pas demandé le remboursement, sera considéré comme ayant accepté la conversion.

Art. 5. — Les remboursements demandés pourront être opérés par séries et les rentes non converties continueront à porter intérêt à 4 1/2 0/0 jusqu'à la date fixée pour le remboursement.

Art. 6. — Les rentes converties jouiront des intérêts à 4 1/2 0/0 jusqu'au 16 février 1894.

Art. 7. — En ce qui concerne les propriétaires de rentes qui n'ont pas la libre et complète administration de leurs biens, l'acceptation de la conversion sera assimilée à un acte de simple administration et sera dispensée d'autorisation spéciale, ainsi que de toute autre formalité judiciaire.

Les tuteurs, curateurs et administrateurs pourront, nonobstant toute disposition contraire et notamment par dérogation à l'article 5 de la loi du 27 février 1880, recevoir et aliéner ultérieurement, sans autorisation, les promesses de rente au porteur représentatives des fractions de franc non inscriptibles résultant de la conversion des rentes appartenant aux incapables qu'ils représentent.

Art. 8. — Pour les rentes grevées d'usufruit, la demande de remboursement devra être faite par le nu-propriétaire et l'usufruitier conjointement. Si elle est faite par l'un d'eux seulement, le Trésor sera valablement libéré en déposant à la Caisse des Dépôts et Consignations le capital de la rente.

Si ce dépôt résulte du fait de l'usufruitier, celui-ci n'aura droit jusqu'à l'emploi qu'aux intérêts que la Caisse des Dépôts est dans l'usage de servir; s'il résulte du fait du nu-propriétaire, ce dernier sera tenu de bonifier à l'usufruitier la différence entre le taux des intérêts payés et celui de 3 1/2 0/0. Toutefois il n'est porté aucune atteinte aux stipulations particulières qui règlent les droits du nu-propriétaire et de l'usufruitier.

Art. 9. — Le Ministre des finances est autorisé à pourvoir aux demandes de remboursement qui seront faites au moyen de l'émission, au mieux des intérêts du Trésor, de rentes 3 1/2 0/0 nouvelles jusqu'à concurrence de la somme de rentes nécessaire pour produire le capital correspondant auxdites demandes.

Art. 10. — Il pourra être provisoirement pourvu aux remboursements demandés au moyen de l'émission de bons du Trésor à l'échéance de cinq années au plus ou d'une avance de la Banque de France.

Art. 11. — Les conditions dans lesquelles s'effectueront le remboursement et la conversion des rentes 4 1/2 0/0, l'émission des rentes 3 1/2 0/0 nouvelles, leur divisions en séries, la délivrance aux ayants droit de promesses de rentes au porteur pour les fractions de rentes non inscriptibles et, s'il y a lieu, le remboursement de ces promesses seront déterminés par décrets du Président de la République.

Art. 12. — Tous les titres ou expéditions à produire pour le remboursement ou la conversion des rentes 4 1/2 0/0, pourvu que cette destination y soit exprimée et en tant qu'ils serviront uniquement aux opérations nécessitées par la présente loi, seront visés pour timbre et enregistrés gratis.

Art. 13. — Il est ouvert au Ministre des finances, sur les ressources générales du budget de 1894, un crédit de trois millions huit cent cinquante mille francs (3.850.000 fr.) destiné à couvrir les frais, autres que ceux de trésorerie, nécessités par le remboursement ou la conversion des rentes 4 1/2 0/0.

Dans le cas où il serait procédé à une émission de rente 3 1/2 0/0, conformément aux termes de l'article 9 de la présente loi, les dépenses matérielles et les frais de toute nature seraient prelevés sur le produit de l'opération.

Art. 14. — Le Ministre des finances rendra compte des opérations autorisées par la présente loi au moyen d'un rapport adressé au Président de la République et distribué au Sénat et à la Chambre des députés.

MM. Alfred Naquet et Leydet ont demandé le renvoi du projet à une Commission spéciale; mais le renvoi à

la Commission des crédits a été prononcé par 340 voix contre 144.

Aussitôt après la levée de la séance de la Chambre, la Commission des crédits s'est réunie sous la présidence de M. Rouvier pour procéder à l'examen du projet du Gouvernement sur la conversion de la Rente 4 1/2 en 3 1/2.

Tout s'est borné à un échange de vues purement théoriques sur les différents taux auxquels aurait pu être faite cette opération.

Certains membres, comme MM. Sarrien et Delombre, par exemple, ont émis cet avis, qu'on aurait pu, au besoin, convertir en 3 0/0, sauf à créer un nouveau type de rente 2 1/2, pour permettre au cours de se mouvoir plus aisément.

Au demeurant, le projet du Gouvernement a été adopté à l'unanimité.

M. Poincaré a été nommé rapporteur.

Mardi 16 janvier, M. Poincaré a lu son rapport à la Chambre, concluant à l'adoption du projet.

La Commission s'est refusée à statuer sur l'emploi des ressources à provenir de la Conversion. M. Poincaré a dit : « Les fonds seront employés au mieux des « intérêts du pays. »

Le rapporteur a demandé l'urgence.

M. Avez, député socialiste, a combattu l'urgence. M. Terrier a été d'un avis contraire, M. Paulin-Méry a déclaré qu'il voterait contre la discussion immédiate.

M. Burdeau, Ministre des Finances, a insisté en faveur d'une discussion rapide que commandait l'intérêt du marché français.

L'urgence a été déclarée à la presque unanimité. M. de La Rochefoucauld-Doudeauville a développé un amendement se basant sur les revenus de certaines œuvres de bienfaisance. M. Poincaré a répondu. Après une réplique de M. de La Rochefoucauld-Doudeauville, la Chambre a décidé, par 459 voix contre 61 que la remise de la discussion n'était pas ajournée.

La discussion des articles a commencé.

Un amendement de M. Avez a été repoussé. Une disposition additionnelle de M. de La Rochefoucauld-Doudeauville a été également repoussée. Tous les articles du projet ont été successivement adoptés.

M. Jaurès, député socialiste, a développé une proposition tendant à affecter le produit de la conversion au dégrèvement de l'impôt foncier sur la propriété non bâtie.

MM. Poincaré, rapporteur, et Alfred Naquet ont combattu cette proposition.

M. Burdeau, très éloquemment a répondu à M. Jaurès. Après avoir entendu MM. de Ramel, de Montebello, de Bernis, il a été procédé au scrutin portant sur ces mots :

« Le produit de la conversion sera affecté au dégrèvement de la contribution foncière sur la propriété non bâtie. »

Par 266 voix contre 235, cette première partie de la proposition a été adoptée.

M. de Ramel a demandé que son sous-amendement fût mis aux voix avant la seconde partie de la proposition de M. Jaurès. Le Président a fait remarquer que c'était la seconde partie de cette dernière proposition qui devait être mise aux voix. M. Burdeau a déclaré que le Gouvernement se réservait de faire connaître son avis et ses résolutions lors du vote d'ensemble.

Il a été procédé au scrutin sur la seconde partie de la proposition, ainsi conçue :

« Le bénéfice de la conversion sera réservé aux propriétaires cultivateurs travaillant eux-mêmes leurs domaines. »

A la majorité de 403 voix contre 70, cette seconde partie a été adoptée.

M. Burdeau est monté à la tribune et a rappelé ses précédentes déclarations à la Chambre. Il a dit que, si l'ensemble de la disposition était adopté, le Gouvernement aurait à prendre des résolutions et ne croirait pas devoir assumer la responsabilité de l'application des décisions de la Chambre.

M. Millerand a répondu au Ministre des Finances. M. Casimir-Perier, Président du Conseil, a alors posé la question de confiance au nom du Gouvernement.

Après une réplique de M. Jaurès, la Chambre, par 282 voix contre 186 n'a pas adopté l'ensemble de la disposition additionnelle.

M. Groussier a déposé une autre disposition qui a été repoussé par 317 voix contre 131.

L'ensemble du projet de conversion a été adopté par 495 voix contre 1.

M. de Ramel a déposé le projet de résolution suivant : « La Chambre invite le Gouvernement à présenter un projet de dégrèvement de l'impôt foncier sur la propriété non bâtie au moyen du produit de la Conversion du 4 1/2 0/0. »

M. Casimir-Perier a prié la Chambre d'ajourner la discussion de ce projet ; la Chambre n'étant plus en nombre ne pouvait discuter.

Les scrutins rectifiés, dans le débat sur la Conversion, à la Chambre, donnent les résultats suivants :

Pour l'adoption de la première partie de l'amendement Jaurès, 266 voix contre 235. Sur l'ensemble, 186 voix pour et 282 contre. Il y a donc eu un déplacement de 80 voix en faveur du Ministère.

Au Sénat, M. Antonin Dubost, Ministre de la Justice, garde des sceaux, a déposé le projet de loi sur la conversion.

Le jeudi, 17 janvier, M. Boulanger a déposé son rapport. La lecture immédiate a été demandée et ordonnée. M. Boulanger a commenté les articles du projet et conclu à son adoption.

L'urgence a été déclarée et la discussion immédiate a commencé. Les 14 articles ont été adoptés à l'unanimité des 243 votants.

M. Girault a déposé un amendement tendant à affecter à la Caisse des invalides du travail et à la constitution du Crédit agricole le produit de la conversion, mais finalement, il a retiré son amendement en se réservant de le représenter lors de la discussion du budget.

Le *Journal Officiel* du 18 janvier a publié les décrets suivant en même temps que le texte de la loi que nous avons donné ci-dessus :

Le Président de la République française,

Vu la loi du 17 janvier 1894, portant autorisation de rembourser ou de convertir en rentes 3 1/2 0/0 les rentes 4 1/2 0/0 inscrites au grand-livre de la dette publique ;

Sur le rapport du Ministre des finances,

Décrète :

Art. 1er. — Les propriétaires de rentes 4 1/2 0/0 qui voudront être remboursés devront en faire la demande et effectuer en même temps le dépôt de leurs titres dans les délais ci-après fixés :

1° En France (la Corse exceptée), du dimanche 21 au matin jusqu'au dimanche 28 janvier inclusivement ;

2° En Corse, du mardi 23 janvier au matin jusqu'au mardi 30 inclusivement ;

3° En Algérie, du mercredi 24 janvier au matin jusqu'au mercredi 31 inclusivement ;

4° Dans les colonies, pendant huit jours consécutifs à courir du lendemain de la promulgation du présent décret.

Art. 2. — Les demandes seront reçues, savoir :

1° *A Paris*. — A la caisse centrale du Trésor, rue de Rivoli ;

2° *Dans les départements, y compris la Corse*. — A la caisse des trésoriers-payeurs généraux, des receveurs particuliers des finances et des percepteurs de chef-lieu d'arrondissement dont la recette des finances a été supprimée ;

3° *En Algérie*. — A la caisse des trésoriers-payeurs et des payeurs particuliers ;

4° *Dans les colonies*. — A la caisse des trésoriers-payeurs.

Les caisses ci-dessus désignées seront ouvertes de neuf heures du matin à cinq heures du soir, y compris les dimanches, et le dernier jour jusqu'à huit heures du soir.

Art. 3. — Il sera délivré aux déposants un récépissé des titres déposés.

Ce récépissé sera visé au contrôle, conformément à l'article 2 de la loi du 24 avril 1833.

Art. 4. — Les arrérages à échoir le 16 février 1894 sur les rentes dont le remboursement sera demandé seront payés à leur échéance, savoir :

Pour les titres nominatifs. — Sur quittance spéciale remise aux déposants au moment de la demande de remboursement des rentes inscrites à leur nom. Pour le paiement des arrérages au 16 février 1894 cette quittance tiendra lieu du titre.

Pour les titres mixtes et au porteur. — Sur la présentation du coupon au 16 février préalablement détaché des titres avant leur dépôt.

Le montant de tous autres coupons au porteur à échoir qui ne pourraient être représentés sera déduit du capital à rembourser.

Art. 5. — Les demandes devront être établies en double expédition sur des bordereaux spéciaux mis à la disposition des propriétaires de rentes aux caisses des comptables autorisés à recevoir des dépôts.

Ces bordereaux seront revêtus de la signature du déposant ou des ayants droit qui devront, s'il s'agit de titres nominatifs ou de titres mixtes, faire certifier leur signature, sur l'une des deux expéditions, par un notaire ou un agent de change, dont la signature, dans les départements autres que celui de la Seine, devra être légalisée.

Art. 6. — Les demandes de remboursement seront centralisées dans les bureaux de la direction de la dette inscrite, à Paris, où elles seront enregistrées et réparties, s'il y a lieu, par séries.

Un décret publié au *Journal Officiel* et inséré au *Bulletin des Lois* fera connaître le mode et la date des remboursements.

Art. 7. — Les titres dont le remboursement n'aura pas été demandé dans les délais fixés par l'article 1er cesseront de porter intérêt à 4 1/2 0/0 à partir du 16 février 1894 et seront, à compter de cette date et à raison de 3 fr. 50 de rente par 4 fr. 50 de rente, convertis en titres du fonds 3 1/2 0/0 créé par l'article 1er de la loi du 17 janvier 1894.

Les fractions de rente non inscriptibles du fonds nouveau donneront lieu à la délivrance de promesses de rente au porteur qui seront échangées, après réunion du minimum inscriptible de 2 francs de rente, contre des rentes 3 1/2 0/0. Les promesses de rente seront établies par millimes.

Un arrêté du Ministre des finances déterminera l'époque et les conditions matérielles de l'échange des titres convertis.

Art. 8. — Le Ministre des finances est chargé de l'exécution du présent décret, qui sera publié au *Journal Officiel* et inséré au *Bulletin des Lois*.

Fait à Paris, le 17 janvier 1894.

CARNOT.

Par le Président de la République :
Le Ministre des finances,
A. BURDEAU.

Le Président de la République française,

Vu la loi de finances du 26 juillet 1893, portant fixation du budget général des dépenses et des recettes de l'exercice 1894 ;

Vu la loi du 17 janvier 1894, portant autorisation de rembourser ou de convertir en rentes 3 1/2 0/0 les rentes 4 1/2 0/0,

Décrète :

Art. 1er. — Le crédit de 3.850.000 francs ouvert, sur l'exercice 1894, par l'article 13 de la loi du 17 janvier 1894 pour couvrir les frais, autres que ceux de trésorerie, nécessités par le remboursement ou la conversion des rentes 4 1/2 0/0, sera inscrit à un chapitre nouveau du budget du Ministère des finances de l'exercice 1894 portant le numéro 56 *bis* et libellé « Frais, autres que ceux de trésorerie, nécessités par le remboursement ou la conversion des rentes 4 1/2 0/0 ».

Art. 2. — Le Ministre des finances est chargé de l'exécution du présent décret, qui sera publié au *Journal Officiel* et inséré au *Bulletin des Lois*.

Fait à Paris, le 17 janvier 1894.

CARNOT.

Par le Président de la République :
Le Ministre des finances,
A. BURDEAU.

LA VENTE A CREDIT DES VALEURS DE BOURSE

Le Sénat a voté dans sa séance d'hier, 19 janvier, en deuxième délibération, la loi relative aux abus en matière de vente à crédit des valeurs de Bourse.

Voici la loi votée :

Art. 1er. — Sera déclarée nulle, sur la demande de l'acheteur, sans préjudice de tous dommages-intérêts, même s'il y a eu commencement d'exécution, toute cession, quelque forme qu'elle emprunte, consentie par actes sous signatures privées, de valeurs ou parts de valeurs cotées à la Bourse, moyennant un prix payable à terme, en totalité ou en partie, si elle contrevient à l'une des prescriptions des articles 2 et 3 ci-après :

Art. 2. — L'acte doit être fait en double original et chacun des originaux en contenir la mention.

Chaque original doit indiquer clairement, en toutes lettres et d'une façon apparente : 1° l'un des cours cotés à la Bourse de Paris dans les quatre jours précédant la cession, et, à défaut, le derniers cours coté ; 2° le numéro de chacune des valeurs vendues ; 3° le prix total de vente de chacune des valeurs, y compris tous frais de timbre et de recouvrements par la poste ou autrement ; 4° le taux d'intérêt, les délais et conditions de remboursement.

Art. 3. — Les paiements fractionnés ne peuvent être échelonnés sur une durée de plus de deux ans.

L'article 4 et l'article 5 du projet primitif sont remplacés par l'amendement Godin.

Art. 6. — Il est interdit aux Etablissements qui se livrent à la vente à credit des valeurs de Bourse, de faire entrer dans leur dénomination les mots : Caisse d'épargne. Leurs Directeurs sont, en cas de contravention à cette défense, passibles d'une amende de 25 fr. à 3.000 fr.

Art. 7. — Les dispositions de la présente loi ne sont pas applicables aux ordres de Bourse.

LE COMMERCE EXTERIEUR DE LA FRANCE
EN 1893

L'Imprimerie Nationale vient de mettre sous presse le volume des documents statistiques publiés par l'Administration des Douanes sur le commerce de la France pendant l'année 1893.

Les importations se sont élevées, du 1er janvier au 31 décembre, 1893 à 3.936.720.000 fr., et les exportations à 3.209.619.000 fr.

Voici la décomposition des chiffres pour le mois de décembre :

IMPORTATIONS	1893	1892	
Objets d'alimentation	126.554.000	114.139.000	+ 12.415.000
Matières nécessaires à l'industrie	225.691.000	204.066.000	+ 21.625.000
Objets fabriqués	54.883.000	59.676.000	— 4.793.000
Totaux	407.128.000	377.881.000	+ 29.247.000
EXPORTATIONS			
Objets d'alimentation	69.051.000	64.170.000	+ 4.881.000
Matières nécessaires à l'industrie	68.837.000	79.740.000	— 10.903.000
Objets fabriqués	145.108.000	178.772.000	— 33.664.000
Colis postaux	9.310.000	8.026.000	+ 1.284.000
Totaux	292.306.000	330.708.000	— 38.402.000

Le tableau suivant donne, du 1er janvier au 31 décembre, le mouvement du commerce comparé à celui des années 1892 et 1891 :

IMPORTATIONS	1893	1892	1891
Objets d'alimentation	1.114.061.000	1.400.435.000	1.652.502.000
Matières nécessaires à l'industrie	2.253.706.000	2.172.688.000	2.457.030.000
Objets fabriq.	568.953.000	614.936.000	658.335.000
Totaux	3.936.720.000	4.188.059.000	4.767.867.000
EXPORTATIONS			
Objets d'alimentation	699.831.000	759.303.000	808.822.000
Matières nécessaires à l'industrie	776.996.000	822.587.000	836.021.000
Objets fabriq.	1.660.252.000	1.820.713.000	1.863.415.000
Colis postaux	72.540.000	58.132.000	61.479.000
Totaux	3.209.619.000	3.460.735.000	3.569.737.000

Ces résultats sont très défavorables et l'année se termine mal pour notre commerce extérieur. Au surplus, cette dépression n'est pas particulière à la France, notre correspondant de Londres nous signale le même marasme et la même dépression en Angleterre.

Lorsque nous aurons entre les mains le volume pour l'année 1893, nous donnerons une appréciation détaillée sur les chiffres qui précèdent. P. E.

ALLEMAGNE

LA SITUATION

Berlin, 18 janvier 1894.

Ouverture de la Diète de Prusse. — Les Finances prussiennes : budget de 1894-95 — L'Agriculture. Le Gouvernement et les agrariens. — L'Impôt sur le tabac au Parlement allemand. — Le Timbre des obligations étrangères.

L'Empereur a ouvert mardi la session de la Diète de Prusse par un discours du Trône, dont les principaux passages sont relatifs aux finances et à l'agriculture :

« La situation financière, dit ce document, ne s'est pas encore améliorée. Par suite de la diminution des recettes des Chemins de fer, les comptes de l'exercice 1892-93 se soldent par un déficit de 25 millions de marcs qu'il faudra couvrir à l'aide d'un Emprunt. L'espoir exprimé lors de la dernière session de la Diète, que le déficit prévu pour l'exercice courant n'atteindra pas le chiffre figurant au budget, s'est vérifié, il est vrai, en ce qui concerne les recettes et les dépenses propres de la Prusse, mais ne sera pas complètement satisfait par suite de la diminution des allocations de l'Empire et de l'augmentation considérable des contributions matriculaires.

« Dans le projet de budget pour 1894-95, les recettes seront de nouveau insuffisantes à couvrir les dépenses, et il faudra recourir au crédit de l'Etat dans des proportions encore plus considérables que pour l'année courante. On ne pouvait éviter ce résultat fâcheux, car, bien qu'on ait observé l'économie la plus stricte dans les dépenses et que l'on s'attende pour l'année prochaine à de forts excédents des recettes des Chemins de fer, les exigences de l'Empire vis-à-vis des différents Etats se sont élevées dans une large mesure. Les difficultés résultant de cet état de choses ne pourront être écartées que par une réforme radicale de la situation financière de l'Empire et par une augmentation convenable de ses ressources. »

Comme vous le voyez, le discours du Trône ne craint pas de peindre la situation financière avec ses véritables couleurs ; on a appuyé sur la note pessimiste, afin d'impressionner indirectement le Parlement impérial, dont un grand nombre de membres appartiennent également à la Diète de Prusse, et le convaincre de l'urgence de la réforme financière de M. Miquel, à laquelle il est fait allusion.

Les chiffres du budget de 1894-95, déposé aujourd'hui à la Diète, montrent d'ailleurs, que le discours du Trône n'exagère pas les embarras financiers de la Prusse. Voici ces chiffres :

	Exercice 1894-95	Différence sur l'exercice précédent
Recettes ordinaires..	1.879.449.391	+ 43.936.131
Dépenses ordinaires..	1.891.612.410	+ 47.509.155
Dépenses extraordinaires..............	58.036.981	+ 8.826.975
Total des dépenses...	1.949.649.391	+ 56.336.130
Déficit......	70.200.000	+ 12.400.000

Le passage du discours du Trône relatif à l'agriculture constate qu'elle se trouve dans une situation difficile et qu'en raison de la haute importance de l'agriculture pour l'Etat, il est du devoir du Gouvernement non seulement de veiller sans interruption à sa prospérité, mais encore de faire en sorte que la situation légale de la propriété agricole la mette en état de traverser victorieusement les périodes difficiles. Le Gouvernement propose, en vue de la réalisation de cette œuvre, de créer des Chambres de l'agriculture, qui représenteront officiellement les intérêts agricoles, et qui assisteront le Gouvernement de leurs conseils.

Le discours du Trône fait encore allusion à l'amélioration du crédit agricole et à la suppression des inconvénients qui résultent de l'endettement exagéré de la propriété foncière. On ne peut pas méconnaître que le Gouvernement fait aux conservateurs agrariens, en forte majorité à la Diète de Prusse, des promesses destinées à les dédommager des prétendues pertes résultant pour eux de la politique des traités de commerce. Un fait remarquable, c'est que la Diète de Prusse a accueilli le discours du Trône par un silence glacial ; elle était par exception presque au complet, et sur les cinq cents membres environ de la Chambre des Seigneurs et de la Chambre des Députés, il ne s'en est pas trouvé un seul pour prendre l'initiative des applaudissements, lorsque l'Empereur a terminé.

Cette attitude des agrariens montre qu'ils n'ont pas renoncé à la lutte qu'ils ont engagée contre le Chancelier de l'Empire, et qu'ils comptent se servir de la force que leur donne leur majorité à la Diète de Prusse pour influencer la politique de l'Empire et rendre la position de M. de Caprivi impossible. Comme je vous l'ai exposé dans mes précédentes lettres, le Gouvernement allemand pourrait réduire leur opposition à néant en acceptant la lutte et en privant les agrariens de toutes les faveurs que l'Etat leur a accordées jusqu'ici : les promesses qui leur sont faites dans le discours du Trône montrent au contraire qu'on n'est pas déterminé jusqu'ici à une pareille résolution

Le Parlement allemand a discuté dans la semaine qui vient de s'écouler le projet d'impôt sur le tabac. L'attitude du Centre et des nationaux-libéraux donne lieu de croire que le projet est encore plus compromis qu'on ne le pensait jusqu'ici.

Dans tous les cas, la réforme financière de M. Miquel paraît n'avoir plus aucunes chances.

Cependant, le Ministre des finances n'a pas perdu courage ; au cours de la discussion, il a défendu ses idées par un discours très brillant et très habile ; il ne me reste malheureusement plus assez de place pour l'analyser.

D'ailleurs, le temps ne manquera pas au Gouvernement pour négocier avec les parlementaires et obtenir peu à peu des conversions ; le projet d'impôt sur le tabac a été renvoyé à la Commission qui s'occupe déjà des impôts de timbre, et dont les délibérations avancent avec une grande lenteur ; elle n'aura certainement pas terminé avant Pâques l'examen des droits de timbre.

Cette même Commission a décidé d'élever à 8 pour mille au lieu de 6 0/00 proposés par le Gouvernement le timbre sur les obligations étrangères.

BILAN DE LA BANQUE DE L'EMPIRE

	1894		1893	
	15 janv.	Dif. 6 janv.	11 janv.	Dif. 7 déc.
ACTIF (milliers de marks)				
Métal et or en lingots........	837.177	+ 28.370	878.218	+ 14.929
Billets du Trésor.............	21.575	+ 1.672	19.103	+ 916
Billets d'autres banques.....	13.546	+ 2.715	10.151	— 330
Lettres de change............	485.316	— 47.411	523.643	— 33.936
Prêts sur titres..............	95.198	— 31.130	93.798	— 8.061
Valeurs.......................	6.096	— 406	11.848	— 68
Autres propriétés............	56.664	— 5.154	44.788	— 829
PASSIF (milliers de marks)				
Capital social...............	120.000	non mod.	120.000	non mod.
Réserve......................	30.000	non mod.	30.000	non mod.
Circulation de billets.........	1.014.231	— 58.421	1 036.620	— 51.791
Autres engagements à vue...	335.212	+ 3.812	386.458	+ 25.181
Autres engagements.........	2.220	— 275	790	— 422

Comparaison avec 1893 et 1892
(Millions de marks)

Stock métallique

	1892	1893	1894
1 janv....	901.9	837,8	797.7
7 — ...	911,5	863,3	808,8
15 — ...	935,5	878,2	837,2
23 — ...	959,2	902,3	....,.
31 — ...	960,1	901,5	....,.

Lettres de change et prêts sur titres

	1892	1893	1894
1 janv....	710.5	724.8	753,2
7 — ...	646.7	658,8	662,1
15 — ...	598,5	616.8	580,5
23 — ...	578.0	584,8	....,.
31 — ...	610.9	511,6	....,.

Circulation

	1892	1893	1894
1 janv....	1.122,5	1.140,2	1.110,1
7 — ...	1.085.1	1 087,8	1 072,7
15 — ...	1.033,6	1.036,0	1.014,2
23 — ...	989,1	989,2	....,.
31 — ...	989,0	987,7	....,.

Réserve de billets

	1892	1893	1894
1 janv....	101,1	16,3	8,4
7 — ...	151.0	96,3	59,0
15 — ...	221,9	163,6	150,2
23 — ...	291,7	236,7	....,.
31 — ...	293,3	238.1	.....

Les Fondations de Sociétés par actions en 1893. — Nous empruntons au *Deutsche Œkonomist* les chiffres suivants sur les fondations de Sociétés par actions, en Allemagne, en 1893.

Pendant les quatre derniers semestres, les créations de Sociétés par actions ont été les suivantes :

	1892		1893	
	Nombre des Sociétés	Capital en millions de marks	Nombre des Sociétés	Capital en millions de marks
1er semestre.	62	38.91	56	39.64
2e — .	65	40.91	39	37.62

Le tableau suivant résume la statistique des fondations depuis 1871 :

Années	Nombre des Sociétés	Capital total	Capital moyen
1893.....	95	77.26	0.81
1892.....	127	79.82	0.63
1891.....	160	90.24	0.56
1890.....	236	270.99	1.16
1889.....	360	402.54	1.12
1888.....	184	193.68	1.05
1887.....	168	128.41	0.76
1886.....	113	103.94	0.92
1885.....	70	53.47	0.76
1884.....	153	111.24	0.72
1883.....	192	176.03	0.92
1882.....	94	56.10	0.60
1881.....	111	199.24	1.80
1880.....	97	91.59	0.94
1879.....	45	57.14	1.27
1878.....	42	13.25	0.32
1877.....	44	43.42	0.99
1876.....	42	18.18	0.43
1875.....	55	45.56	0.83
1874.....	90	105.92	1.18
1873.....	242	544.18	2.25
1872.....	479	1477.73	3.85
1871.....	207	756.76	3.65
Avant 1871.....	235	2073.89	8.82

BOURSE FINANCIÈRE DE BERLIN

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	15 déc.	22 déc.	29 déc.	1 janv	11 janv.	18 janv.
Fonds d'État						
Consol. Pruss. 3 0/0	85 50	85 50	86 »	86 37	86 12	85 25
Orient 3 0/0	68 90	68 87	68 75	69 37	69 12	69 40
Consolidés Russes	99 62	99 75	99 40	99 50	99 87	100 25
Hongrois	94 62	91 62	95 »	96 »	95 62	96 »
— Couronne	90 30	90 12	90 50	92 12	91 25	91 20
Italien 5 %	81 50	80 25	78 12	77 75	76 25	72 87
Chemins de fer						
Autrichiens	125 50	126 »	126 87	129 12	130 75	129 25
Lombards	44 12	44 30	43 87	48 12	49 62	48 75
Gothard	150 »	150 25	151 62	155 50	155 »	152 »
Nord-Est Suisse	102 10	101 75	104 10	117 75	118 37	107 50
Marienbourg	69 »	69 »	70 50	75 50	76 »	76 40
Ouest Prussien	68 62	68 62	70 75	75 40	76 50	76 »
Vars.-Vienne	218 »	217 90	220 »	222 87	226 62	226 50
Banques						
Crédit	206 »	207 50	209 62	218 62	220 25	218 50
Disconto	171 62	172 12	173 »	182 »	180 40	175 75
Darmstadt-Bank	128 60	128 25	128 50	131 12	133 50	132 75
Berl-Handels	128 75	128 62	127 40	134 »	135 60	133 »
Dresde-Bank	130 37	130 37	129 75	136 87	130 50	134 37
National-Bank	101 60	104 »	103 50	110 75	109 »	107 50
Mines et diverses						
Laura	107 12	108 40	110 87	115 87	113 87	113 »
Dortmund	51 37	54 12	55 »	57 50	56 40	54 12
Bochumer	118 25	121 37	126 25	126 50	123 87	121 50
Gelsenkirch	141 50	143 »	145 75	151 75	150 50	148 »
Hibernia	110 62	113 62	116 »	123 62	122 25	119 50
Harpener	131 25	132 75	135 75	141 75	139 25	137 12
Packets de Hambourg	98 »	100 25	100 10	104 75	106 12	104 60
Nordd Lloyd	114 90	116 »	113 87	115 62	117 75	117 »
Lots Turcs	88 »	88 »	88 40	91 50	93 75	92 20
Changes						
Paris 8 jours	80 75	80 75	80 70	80 90	81 »	81 05
Londres —	20 34	20 33	20 33	20 35	20 37	20 38
Vienne —	161 70	162 60	159 »	161 50	164 15	161 90
Pétersbourg 3 semaines	211 40	213 75	213 »	216 80	217 »	216 »
Roubles comptant	211 90	215 75	215 80	217 62	217 90	220 35
- fin courant	215 »	215 75	216 »	217 50	218 »	220 »

Courrier de la Bourse de Berlin

Berlin, 19 janvier 1894.

Le marché monétaire continue à être satisfaisant. L'escompte hors Banque est à 3 0/0.

On aurait également à constater de bonnes tendances sur le marché financier, sans l'effondrement de l'Italien.

Le caractère défavorable des prévisions budgétaires de la Prusse pour l'exercice 1894-95, et la nouvelle, d'ailleurs démentie depuis, d'une prochaine émission de fonds d'Etat prussiens, ont pesé sur ces valeurs.

Le rouble est de nouveau en hausse, et les fonds russes ont une tenue excellente. On compte de plus en plus sur la conclusion prochaine du traité de commerce avec la Russie. Le projet de budget russe pour 1894 a favorablement influencé la spéculation.

Les valeurs de Banque et les valeurs industrielles sont en forte réaction.

ANGLETERRE

LA SITUATION

Londres, 18 janvier 1893.

La Situation politique. — La Question de la Banque. — Le Commerce extérieur.

Le bill créant des Conseils provinciaux ayant été adopté vendredi en troisième lecture, le Parlement a pu entrer en vacances. Grâce à l'entente dont je vous parlais dans ma dernière lettre, la session de 1893 a donc pu prendre fin et, jusqu'au 12 février, nous jouirons d'une trêve après laquelle on aspire depuis longtemps. La situation est loin de se présenter sous de brillants auspices : nous aurons à la rentrée un conflit entre la Chambre Haute et la Chambre Basse, et, comme l'opinion publique se désintéresse généralement des questions qui vont provoquer ce conflit, il est peu probable que M. Gladstone puisse en tirer contre la Chambre des Pairs tout le parti qu'il désirerait. La longueur de la session qui vient de se clore a fatigué tout le monde, et le peu de résultats auquel ont abouti ces discussions interminables est peu fait pour raffermir la situation du Gouvernement. M. Gladstone s'en est rendu compte, et c'est pour cette cause qu'il a tenu à hâter les débats du *Parish Council bill ;* il importe que les réformes libérales dont je vous ai déjà parlé entrent rapidement en discussion ; elles pourront ramener la majorité, qui s'éparpille quelque peu et rétablir en faveur des libéraux ce courant de sympathie qui commence à leur faire un peu défaut.

En attendant que la question de la *Banque d'Angleterre* soit portée à la tribune de la Chambre, la campagne contre cette Institution continue, et les bruits sur lesquels on demande une explication formelle recommencent à circuler. Les difficultés dont on parle ont leur origine dans la liquidation Baring. On reproche à la Banque d'avoir changé son portefeuille de valeurs douteuses et d'avoir consenti trop facilement des avances sur ces valeurs ; l'affaire Murrieta aurait aggravé encore cette situation. L'ignorance dans laquelle se trouve le public sur la composition du portefeuille contribue à faciliter les attaques ; enfin, l'organisation administrative du premier Etablissement anglais est l'objet de critiques assez vives ; on s'élève contre le remplacement annuel du Directeur et du Sous-Directeur, remplacement qui nuit à la conduite des affaires, tandis que la composition du Conseil d'administration est l'objet de nombreuses attaques. Toutes ces questions devant être portées à la Chambre des Communes, je me contente de les signaler sans les discuter davantage.

Nos lecteurs trouveront plus loin la statistique du commerce extérieur de l'année 1893.

Comme nous l'avions prévu le mois dernier, l'effet de

la grève charbonnière a été encore plus apparent en décembre que pendant les mois précédents.

En comparant les chiffres obtenus pendant ce dernier mois avec ceux de décembre 1892, nous voyons que la diminution est importante, elle a atteint 1.131.737 liv. st. pour les importations, soit 3 0/0 et et 2.035.562 liv. st. pour les exportations, soit 10 1/2 pour cent. Les réexportations montrent aussi une diminution importante. Les résultats de décembre ont encore accru la baisse qui existait auparavant; on en connaît la cause; nous nous contenterons par conséquent de jeter un coup d'œil sur les résultats de l'année.

Le total des importations en 1893 a été de 405.067.690 livres sterling, soit une diminution de 18.726.192 liv. st. (4 4 0/0) sur 1892 et celui des exportations a été de 218.496.246 liv. st., soit une diminution de 8.580.807 livres sterling (4 1 0/0).

A première vue, ces résultats paraissent déplorables; mais en les examinant de plus près, ils ne sont pas aussi défavorables qu'on pourrait le croire : dans beaucoup de cas, la baisse est due à des causes passagères et, pendant les trois derniers mois, ce n'est pas un rétrécissement dans les demandes de produits qui a provoqué la diminution, mais bien une dislocation de l'organisation industrielle à la suite de la grève des mineurs. Il faut d'ailleurs reconnaître que le monde entier souffre d'une crise commerciale dont les causes sont multiples et dont aucun pays ne peut éviter les atteintes; si nous considérons en outre que l'année 1893 a vu la crise financière en Autriche, la crise commerciale et monétaire aux Etats-Unis, la crise ouvrière en Angleterre, nous devons reconnaître que la diminution subie dans le commerce extérieur pouvait être plus forte et que le volume des affaires s'est relativement maintenu dans une honorable proportion. C'est déjà un résultat que d'avoir pu faire face à tant de difficultés et l'on peut espérer que si les conditions générales redevenaient meilleures, la reprise pourrait se dessiner.

Informations Économiques et Financières

Mouvements des métaux précieux. — Le tableau suivant donne le mouvement des métaux précieux en décembre et pendant les douze mois de l'année :

	Or		Argent	
	Décembre	12 mois	Décembre	12 mois
	£	£	£	£
Importations 1893.....	1.569.150	24.232.086	1.136.735	11.913.395
— 1892.....	1.542.988	21.583.232	1.370.994	10.746.382
Différence en 1893..	+ 26.162	+2.648.854	— 234.259	+1.167.013
Exportations 1893....	1.634.957	19.571.373	1 371.993	13.459.645
— 1892....	772.982	14.832.122	1.504.074	14.078.568
Différence en 1893..	+ 861.975	+4.739.251	-- 132.081	— 618.923
Balance en 1893....	— 65.807	+4.660.713	— 235.258	—1.546.250

BILAN DE LA BANQUE D'ANGLETERRE
17 janvier 1894

Département des opérations d'émission

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Billets créés..........	40.960.280	Dette fixe de l'Etat...	11.015.100
		Rentes immobilisées..	5.434.900
		Or monnayé et lingots	24.510.280
Total...........	40.960.280	Total...........	40.960.280

Département des opérations de banque

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Capital social.........	14.553.000	Rentes disponibles (à la Banque).........	10.760.317
Réserve et profits et pertes..............	3.442.044	Portefeuille et avance	25.206.720
Trésor et administration publique.......	5.327.064	Billets en réserve....	15.932.520
Comptes particuliers..	30.426.228	Or et argent monnayés	2.030.275
Billets à sept jours, etc.	181.496		
Total...........	53.929.832	Total	53.929.832

STATISTIQUE relative aux divers chapitres du Bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de liv. st.)

DATE	Or monnayé et Lingots	Circulation (excepté les billets à 7 jours)	DÉPOTS	Dispon. du dép. des opérations de Banque	RÉSERVE	Proportion de la réserve aux engagements	Taux de l'esc. %
12 Octobre......	26.437	26.230	35.906	37.305	16.491	46	»
18 »	26.471	26.279	36.331	37.646	16.611	45	»
25 »	26.561	26.043	36.063	36.919	16.968	46	»
2 Novembre....	25.976	26.298	35.728	37.482	16.128	45	»
9 »	25.593	25.964	34.717	36.533	16.079	46	»
15 »	25.524	27.707	33.419	35.051	16.266	48	»
22 »	25.898	25.216	32.791	33.561	17.132	52	»
29 »	25.988	25.457	33.287	34.115	16.981	51	»
6 Décembre....	25.678	25.321	31.821	32.898	16.906	51	»
13 »	25.851	25.110	32.287	32.970	17.191	53	»
20 »	25.001	25.301	32.026	33.752	16.119	50	»
27 »	23.488	25.451	33.768	36.156	15.487	45	»
3 Janvier	24.849	25.748	37.389	39.771	15.551	41	»
10 »	25.814	25.352	36.249	37.473	16.911	46	»
17 »	26.540	25.027	35.753	35.967	17.962	50	»

Les Opérations de la Monnaie en 1893. — Sir Charles Fremantle a pris, depuis l'année dernière, l'excellente habitude de publier, avant le rapport général sur les opérations de la Monnaie, un état sommaire de ces opérations et nous avons ainsi l'avantage de ne pas attendre de longs mois la publication complète. Par ce sommaire qui vient de paraître nous apprenons qu'en 1893, la Monnaie a émis une valeur de 8.915.800 liv. st. de monnaie d'or. Dans ce total, il y a 100.800 liv. st. de pièces de 5 livres et 99.542 liv. st. de pièces de deux livres, deux catégories de pièces qui n'entrent pas dans la circulation générale, car elles sont prises par les numismates ou les bijoutiers. En exceptant ces deux catégories, l'émission de souverains et demi-souverains s'est élevée à 8.175.400, dont voici le relevé comparé aux chiffres de 1892 :

	1893	1892
	Liv. st.	Liv. st.
Souverains	6.309.000	7.080.000
Demi-souverains........	2.406.400	6.617.400
	8.715.400	13.697.500

Tandis que ces émissions étaient faites, on retirait de la circulation, en vertu du *Coinage Act* de 1891, le total suivant de pièces légères :

	1893	1892
	Liv. st.	Liv. st.
Souverains	3.943.000	9.415.000
Demi-souverains........	2.357.000	6.785.000
	6.300.000	16.200.000

L'*Economist* rappelle, à ce propos, qu'étant donné que la valeur totale des demi-souverains en circulation avant le commencement de la réforme de la frappe était un peu inférieur au quart de la valeur des souverains, la grande proportion de demi-souverains dans le total des pièces retirées de la circulation est à noter. Sir Charles Fremantle insistait sur ce point dans son dernier rapport et disait : « Les demi-souverains forment une quantité frappante du total reçu ; ce fait est dû principalement à la condition peu satisfaisante des coins de cette sorte autant qu'à la lenteur avec laquelle les fortes quantités de monnaie d'or circulant dans les parties éloignées du pays arrivent à la Banque d'Angleterre.

« Le résultat de l'enquête sur l'état de la circulation or faite par la Monnaie en 1888, aussi bien que les autres recherches non officielles faites avant cette date, empêchent de croire que les demi-souverains sont dans une aussi grande proportion dans la totalité de la circulation or. On peut donc s'attendre à ce que la diminution remarquée aujourd'hui dans les réceptions hebdomadaires de ce coin s'accentuera bientôt davantage. »

L'*Economist* fait encore remarquer que cette attente ne s'est encore réalisée qu'en partie ; tandis que, l'année dernière, le total des deux coins retirés était bien inférieure à celui de l'année précédente, la propor-

tion des demi-souverains qui était, par rapport au total, de 41,8 0/0 en 1892, s'élevait en 1893 à 37,4 0/0.

Il n'y a donc pas eu cette grande diminution que sir Ch. Fremantle prévoyait.

On peut l'expliquer par ce fait que les demi-souverains s'usant relativement plus, les banquiers s'en débarrassent d'abord, mais sans insister davantage sur ce point, nous montrerons quels progrès ont été faits dans l'œuvre de reconstitution de la monnaie d'or.

D'après l'évaluation faite par la Monnaie en 1888, l'or en circulation s'élevait alors à 102.500.000 liv. st. et, dans ce total, il y avait 52.600.000 liv. st. d'or léger. Depuis lors, on a retiré :

D'après le *Coinage Act* de 1889 :

Or Pré Victorien	2.463.000

D'après le *Coinage Act* de 1891 :

Or léger	22.500.000
Or reçu comme lingot	1.168.000
	26.131.000

Par conséquent, en prenant pour base les évaluations de 1888, il a été fait beaucoup dans l'œuvre de reconstruction.

En ce qui concerne la monnaie-argent, voici le relevé des émissions et des retraits pour les deux dernières années :

	Émissions 1893	Émissions 1892	Retraits 1893	Retraits 1892
	Liv. st.	Liv. st.	Liv. st.	Liv. st.
Angleterre et Galles	667.871	623.023	235.000	190.000
Écosse	84.000	88.000	36.000	27.525
Irlande	27.500	30.250	5.000	»
Colonies	229.600	108.659	18.113	9.691
	1.008.971	849.932	294.113	227.216

Le total des lingots d'argent achetés par la Monnaie, en 1893, a été de 2.212.303 onces, et ces achats ont été faits au prix moyen de 36 5/16 d. l'once. Comme la monnaie est émise au prix de 66 d. l'once, on a réalisé l'énorme seigneurage de 81 3/4 0/0, et le bénéfice, de ce fait, a été de 273.800 liv. st. Le relevé suivant du taux du seigneurage, pendant les 10 dernières années, montre toute l'élévation de celui réalisé en 1893 :

	Prix moyen payé pour le lingot	Taux du seigneurage
1884	50 1/2	30 3/4
1885	48 9/16	36
1886	46 9/16	41 13/16
1887	44 5/8	48
1888	42 15/16	53 3/4
1889	42 13/16	54
1890	48 11/16	35 1/2
1891	45 5/16	45 11/16
1892	39 13/16	65 3/4
1893	36 5/16	81 3/4

Les tableaux suivants donnent le nombre des pièces de toutes sortes frappées pendant les deux dernières années, et le montant des monnaies coloniales également frappées :

Pièces frappées à la Monnaie

	1893 Pièces	1893 Pièces	1892 Pièces	1892 Pièces
Or :				
Monnaies impér.	»	11.397.502	»	20.785.206
Argent :				
Monnaies impér.	21.530.451	»	15.901.395	»
— colon..	23.954.000	»	15.581.000	»
		45.484.451		31.482.395
Bronze :				
Monnaies impér.	18.948.527	»	13.867.246	»
— colon..	2.000.000	»	1.200.000	»
		20.948.527		15.067.246
Nickel :				
Monnaies colon..	»	264.000	»	»
Totaux....		78.094.480		67.334.847

Monnaies coloniales frappées

Colonies	Métal	1893	1892
Canada	Argent	$160.000	$298.000
Ceylan	»	Rs 1.000.000	Rs 500.000
Hong-Kong	»	$1.500.000	$900.000
Straits-Settlements	»	$194.000	»
Indes Occidentales	»	»	£900
Canada	Bronze	$20.000	$12.000
Jamaïque	Nickel	£500	»

Le Commerce Extérieur en Décembre. — Nous publions ci-dessous notre tableau mensuel des Importations et Exportations :

IMPORTATIONS EN ANGLETERRE (décembre 1893)

DÉSIGNATION	Décembre 1893	Comparaison avec déc. 1892	12 mois de 1893	Comparaison avec 1892
	£	£	£	£
Animaux vivants	399.371	— 141.325	6.351.701	— 3.009.011
Objets d'alimentat. Exempts.	12.519.337	— 287.809	114.456.071	— 1.659.841
Taxés	2.225.183	— 130.348	21.987.886	— 1.123.100
Tabacs	203.784	— 75.407	3.566.061	— 8.133
Métaux	1.587.822	— 249.805	20.629.317	— 461.220
Prod.chimiq., coul.	191.077	— 69.374	6.353.643	— 341.198
Huiles	773.033	+ 98.299	7.409.841	+ 333.806
Mat. premières textil.	8.715.330	— 708.021	67.976.004	— 9.655.569
Mat. premières autres	3.094.038	+ 205.166	10.976.930	— 1.012.682
Objets fabriqués	4.823.377	— 135.209	65.906.175	+ 465.497
Divers	1.811.972	+ 336.302	15.834.940	+ 866.388
Colis postaux	70.068	+ 28.807	619.118	+ 83.875
Totaux	36.747.392	— 1.131.737 (= 3.0 %)	405.067.690	— 18.726.192 (= 4.4 %)

EXPORTATIONS DE L'ANGLETERRE (décembre 1893)

DÉSIGNATION	Décembre 1893	Comparaison avec déc. 1892	12 mois de 1893	Comparaison avec 1892
	£	£	£	£
Animaux vivants	28.408	+ 1.242	629.915	— 69.131
Objets d'alimentat.	851.865	— 61.143	10.603.346	+ 167.201
Matières premières.	1.519.029	— 12.375	17.168.417	— 2.151.913
Obj. fabr. ou en partie Fils et tissus	8.017.322	— 711.232	96.608.356	— 3.447.469
Mét. et ouvrages en Mét. (sauf les mach.)	2.123.607	— 606.842	30.866.267	— 2.177.649
Machines	1.061.130	— 52.687	13.970.285	+ 82.928
Confections	752.342	— 88.827	9.564.105	— 868.385
Prod.chim.et pharm.	657.516	— 113.509	8.695.234	+ 110.341
Divers	2.124.621	— 351.891	29.347.910	— 267.201
Colis postaux	117.231	— 2.298	1.012.351	+ 10.171
Totaux des prod. angl.	17.269.071	— 2.035.562 (=10.5 %)	218.196.246	— 8.580.807 (= 4.1 %)
Réexportation des marchandises imp.	4.235.423	— 2.232.782 (=31.5 %)	58.935.595	— 5.627.518 (= 8.7 %)
Total des exportat.	21.504.497	— 4.268.311 (=16.5 %)	277431.841	— 11.208.325 (= 4.9 %)

Recettes et Dépenses Publiques. — Voici les comptes des recettes et dépenses publiques de la Grande-Bretagne, du 1er avril au 6 janvier, comparés à ceux de la période correspondante de l'exercice 1892-1893 :

DÉSIGNATION des chapitres	Prévisions budgétaires	Recettes du 1er avr. au 6 janv. 94	Recettes du 1er avr. au 6 janv. 93	Recettes du 31 déc. au 6 janv. 94	Recettes du 1er au 7 janv. 93
Douanes	19.650	15.118	15.323	316	344
Accise	25.100	19.581	19.919	391	429
Timbre	13.600	9.561	10.609	331	304
Land tax et House duty	2.460	443	115	30	15
Impôt sur le revenu.	15.150	4.531	4.384	311	364
Postes	10.600	7.420	7.350	»	»
Télégraphe	2.480	1.955	1.925	»	»
Terres de la couronne	430	325	325	»	»
Int. des act. canal Suez	220	218	220	»	»
Divers	1.950	1.319	1.833	2	4
Recettes totales	91.640	60.503	62.363	1.441	1.460
Dépenses	»	70.121	70.377	4.915	4.879

Clearing-House

Résultat des compensations du 11 au 17 janvier

Jeudi 11 janvier...£	17.456.000	Lundi 15 janvier.. £	22.411.000
Vendredi 12 janvier	18.082.000	Mardi 16 janvier....	17 919.000
Samedi 13 janvier..	16.138.000	Mercredi 17 janvier .	40.926.000
		Total.......£	133.232.000

Pour la semaine correspondante de 1892, le total a été de £ 138.939.000.

Recettes des Chemins de fer. — Les recettes des Compagnies de chemins de fer du royaume accusent les différences suivantes pour la semaine du 3 au 10 janvier comparée à la période correspondante de 1893 :

	Liv. st.		Liv. st.
Augmentation		North Eastern.......	8.548
Brighton	121	North Staffordshire..	2.770
Metropolitan district.	149	*Diminution*	
Caledonian	4.178	South Eastern.......	226
Great Northern......	2.032	Great Eastern	811
Great Western.......	210	North Western.......	1.483
Lancashire et Yorkshire	6.563	South Western	768
		Chatham et Dover...	780
Sheffield.............	3.162	Metropolitan	143
North British........	3.148	Midland.............	1.324

BOURSE FINANCIÈRE DE LONDRES

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

Valeurs	15 déc.	22 déc.	29 déc.	4 jan.	11 jan	18 jan
Fonds d'États						
Consolidés anglais 2 3/4 0/0.	98 25	98 19	98 37	98 87	98 81	98 87
Rupee 4 0/0..............	65 50	65 25	65 75	66 »	65 37	64 37
Brésil 4 0/0	58 25	58 75	58 25	57 75	58 50	58 75
Argentine 5 0/0...........	66 75	66 75	67 50	65 25	64 75	64 50
Cédulas P................	7 37	7 37	7 25	7 12	» »	» »
— E................	28 75	28 25	28 37	28 37	27 87	27 »
Mexicain 6 0/0............	67 50	67 25	66 50	64 75	64 50	65 25
Turc I....................	57 25	57 25	57 50	57 50	57 50	57 50
— II....................	35 50	35 50	35 25	35 50	36 »	36 »
— IV....................	22 56	22 56	22 50	22 56	22 87	23 06
Egypte Unifiée............	101 ..	101 ..	101 »	101 12	101 75	101 87
Grec Monopole............	31 »	33 50	32 »	32 25	32 »	33 75
Italien 5 0/0..............	82 »	80 37	79 31	76 62	74 87	72 ..
Russe 4 0/0...............	100 25	100 50	100 25	99 75	99 75	100 ..
Portugais 3 0/0	20 .	19 87	19 75	19 37	19 62	20 25
Espagne Ext. 4 0/0........	63 37	63 25	63 25	63 50	63 »	63 50
Hongrois..................	91 75	95 ..	95 25	91 75	94 »	91 25
Français 3 0/0............	98 50	98 50	98 »	97 50	97 25	97 12
Divers						
Banque de Roumanie	6 75	6 75	6 75	6 75	6 75	6 75
Suez......................	108 »	108 »	108 »	107 »	106 50	107 .
Lombards..................	9 37	9 37	9 37	9 62	9 75	9 62
Banque Ottomane..........	13 75	14 ..	14 »	14 31	14 25	14 25
Rio Tinto	15 37	15 ..	14 87	14 69	14 50	14 56
Brighton A................	146 50	148 12	148 »	147 75	148 50	151 62
North Brit. ord............	32 75	32 25	32 25	32 50	33 62	34 52
Pérou ord..................	4 37	4 87	4 75	4 62	4 37	4 37
— préf.	14 75	15 ..	15 »	14 50	13 75	13 ..
— debs..................	54 50	55 ..	55 »	54 50	50 75	53 50
Chemins Américains						
Atchison Incom. Bds.......	39 »	35 25	32 »	33 87	31 75	35 25
— actions............	19 62	16 12	11 25	11 25	11 50	12 ..
Canada Pacific............	75 75	73 87	73 25	73 87	74 75	72 75
Eries......................	15 62	15 12	14 50	14 25	14 62	15 50
Denver préf...............	32 87	31 87	30 87	31 50	31 62	31 75
Milwaukee.................	61 25	60 75	58 62	56 75	58 37	60 12
Louisville.................	50 50	49 75	43 12	44 37	41 87	44 75
Norfolk préf..............	21 87	20 87	19 87	20 »	19 87	17 87
Reading Inc. Bds	36 »	33 ..	32 »	» »	33 »	34 ..
Union Pacific..............	21 50	20 12	18 12	18 50	18 50	20 25
Mexican ord.	14 75	14 75	14 25	13 50	13 »	15 ..
Mines						
De Beers..................	16 41	16 37	16 25	16 31	16 44	15 81
City.......................	11 25	11 25	11 25	11 25	11 62	11 62
Crown Reef................	9 25	9 62	9 50	9 37	9 50	9 37
Geldenhuis................	4 50	4 75	4 62	4 62	4 62	4 62
Jumpers	2 75	2 91	3 06	3 25	3 37	3 37
Langlaagte	3 75	3 87	3 87	4 »	4 12	4 12
Simmer....................	3 75	3 75	3 75	3 75	4 12	4 »
Robinson..................	4 75	4 75	4 75	4 75	4 81	4 87
Oceana....................	1 87	1 81	1 87	1 75	1 56	1 56
Argent en barres...........	32 »	32 12	31 75	31 50	31 75	31 75
Change sur Paris	25 38	25 38	25 41	25 35	25 36	25 35
Escompte de la Banque ...	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	3 ..
Escompte hors banque ..	2 37	2 50	2 37	1 75	1 62	1 37

Courrier de la Bourse de Londres

Londres, 19 janvier 1894.

La liquidation s'est opérée avec facilité. l'argent a été assez abondant et les conditions faites ont été relativement favorables. Les disponibilités de janvier arrivent sur le marché, et le cours des valeurs de placement s'en ressent. La fermeté se maintient, d'ailleurs, sur la plupart des fonds internationaux, notamment le Hongrois, l'Extérieure, les fonds Ottomans. Seul, l'Italien enregistre des fluctuations énormes et se relève légèrement après une forte baisse. Notre place, qui est restée longtemps acheteur, est effrayée aujourd'hui par la situation et vend sans désemparer.

Les fonds Grecs sont un peu mieux soutenus. grâce aux tendances générales du marché ; les fonds Sud-américains sont faibles sur la nouvelle hausse de l'agio.

Les ventes opérées sur le Norfolk entretiennent une certaine lourdeur sur le marché des Chemins américains ; le marché des valeurs minières reste ferme avec d'excellentes tendances.

La conversion de la Rente 4 1/2 française a produit ici une très bonne impression. On considère comme fort sage la combinaison à laquelle s'est arrêté le Ministère des finances, combinaison qui ne diminue pas beaucoup le revenu des rentiers et présente une grande simplicité. Cette opération est considérée comme une preuve de la puissance financière de la France.

AUTRICHE-HONGRIE

LA SITUATION

Vienne, 17 janvier 1894.

Les Diètes. — Le Procès de l'*Omladina*. — Le Meeting catholique et le parti libéral à Budapest. — L'Entente commerciale avec l'Espagne et les négociations avec la Serbie. — Recettes des Chemins austro-hongrois. — Les pourparlers entre le Gouvernement et la Banque d'Autriche-Hongrie. — La Conversion du 4 1/2 0/0 Français.

Les travaux des Diètes ne présentent pas grand intérêt jusqu'ici ; il y a lieu de remarquer, cependant, que la plupart d'entre elles, se rendant à l'invitation adressée dans une lettre-circulaire par le Ministre du Commerce, comte Wurmbrand, sont disposées à exclure les questions politiques de leurs débats, pour se consacrer uniquement aux questions économiques. Ce sont, surtout, les lignes ferrées d'intérêt local qui constituent, à la demande du Ministre, les ordres du jour des diverses assemblées, car il a fait ressortir les résultats considérables obtenus de ce chef en Styrie.

Mais l'attention publique est concentrée sur les événements de Bohême et de la Hongrie.

Le procès de l'*Omladina*, qui a commencé lundi à Prague, cause une grande surexcitation dans la capitale de la Bohême. Comme premier incident, la défense a protesté contre l'exiguité du local où les amis des 77 accusés (tous jeunes gens de 16 à 27 ans), ne peuvent obtenir accès. Mais le tribunal a passé outre, ordonnant le huis-clos, avec cette circonstance spéciale que 210 personnes, désignées par la défense et agréées par le tribunal, sont autorisées à assister à l'audience.

L'acte d'accusation, formant un volume de 326 pages, porte sur les chefs suivants : crime de haute trahison, outrages aux membres de la famille impériale, conspiration, dommages causés à la propriété d'autrui, vol. Il a fallu l'intervention de la police pour disperser les groupes bruyants qui s'étaient formés dans les rues, aux abords du tribunal. Je ne vous narrerai pas les nombreux incidents d'audience, me réservant de vous donner le résultat et d'en tirer, à ce moment, des déductions politiques.

A Budapest, le meeting de protestation des catholiques, tenu hier après-midi, contre les projets de loi politico-religieux, a passé presque inaperçu ; les magnats, prêtres, paysans ou femmes qui avaient répondu

à l'appel des évêques constituent le public habituel des processions annuelles, et le Prince-Primat a prononcé un discours des plus modérés, concluant à ce que les catholiques doivent se soumettre à la loi de l'Etat.

Une quinzaine de membres du club libéral, dont le comte Szapari, ancien président du Conseil, ayant donné leur démission, le comte Wekerlé a déclaré, dans une réunion du club, que cette solution ne pouvait lui déplaire, car le parti ne doit pas compter dans ses rangs des adversaires des projets de loi élaborés par le Gouvernement.

Les concessions douanières obtenues dans l'accord commercial avec l'Espagne, qui doit être ratifié au printemps prochain et qui a pour base le traitement de la nation la plus favorisée, sont assez importantes ; elles permettraient — tel est du moins l'avis général — d'augmenter, dans de notables proportions, les exportations austro-hongroises pour la péninsule. En 1892 ces exportations se sont élevées à 1.908.577 florins ; or, en prenant pour base ce chiffre et en étudiant les réductions du nouveau tarif, on estime à 883.263 florins la plus-value qu'il sera possible d'atteindre.

Quant à la Serbie, les difficultés qui s'étaient produites sur la question de l'Obrt sont écartées, le délégué de Belgrade, M. Milovanowitch, ayant été chargé de présenter de nouvelles propositions d'après lesquelles les factures des expéditeurs austro-hongrois feraient foi pour les déclarations en douane.

Les recettes des *Chemins de fer* austro-hongrois, pendant les onze premiers mois de 1893 se sont élevées à 296.969.293 florins, contre 280.457.992 florins pour la période correspondante de 1892. La longueur moyenne des lignes austro-hongroises étant, pour cette période, à 28.085 kilomètres, contre 27.798 kilomètres en 1892, la recette kilométrique jusqu'à fin novembre dernier ressort à 10.574 florins, au lieu de 10.098 florins en 1892 ; la plus-value en faveur du dernier exercice est ainsi de 476 florins ; en calculant pour l'année entière, on trouverait, pour 1893, une moyenne kilométrique de 11.535 florins, contre 11.006 florins en 1892, soit une plus-value de 529 florins (4,8 0/0) en faveur du dernier exercice.

Je n'ai rien à vous dire, cette semaine, de plus sur les pourparlers engagés entre le Gouvernement et la Banque d'Autriche-Hongrie. M. Wekerlé a rendu, à Vienne, à M. de Plener, la visite que celui-ci lui avait faite à Budapesth et les deux Ministres se sont définitivement mis d'accord sur le projet qui sera soumis le 23 courant au Conseil d'administration de la Banque. Je vous reparlerai de ce projet aussitôt après en avoir pris connaissance.

La presse austro-hongroise publie les commentaires les plus favorables au sujet du projet de Conversion de la Rente française 4 1/2 0/0. On croit, ici, que ce sera l'inauguration d'une ère d'activité dont pourraient profiter les valeurs de la monarchie.

Informations Économiques et Financières

La Banque d'Autriche-Hongrie. — Pour compléter l'information de notre correspondant de Vienne, contenue dans son *Courrier de la Bourse* de la semaine dernière, nous dirons que les bénéfices de la Banque d'Autriche-Hongrie s'élevant à 7.098.336 florins pour l'exercice 1893 (contre 6.517.266 florins en 1892), permettant de distribuer aux actionnaires un dividende de 44 fl. 30, soit 7,38 0/0 (en 1892, ce dividende était de 42 fl. 40, soit 7,07 0/0). Le coupon de juillet ayant été payé à raison de 15 florins par action, celui de janvier ressort à 29 fl. 30.

La part de l'Etat, qui n'était que de 68.297 florins pour 1892, s'élève à 347.201 florins pour l'exercice 1893, dont 70 0/0 reviennent à l'Autriche et 30 0/0 à la Hongrie. Ce montant servira à amortir la créance sur l'Etat qui se trouvera réduite à 76 millions 990 mille florins.

Les émissions de billets exempts d'impôt ayant dépassé, en 1893, les limites légales, la Banque aura à rembourser, de ce chef, 16.695 florins,

Le *fonds de pensions* a été doté d'une somme de 103.933 florins (contre 80.690 florins, en 1892).

Les Priorités 3 0/0 du Chemin de fer de Dux-Bodenbach. — Les journaux de Vienne ont publié, il y a quelque temps, le prospectus relatif à l'émission de 51 millions 200 mille couronnes (soit 25 millions 600 mille florins) de *priorités* 3 0/0 du Chemin de fer de Dux-Bodenbach, en remplacement de la réduction du capital actions de ladite Société. Le paiement des intérêts de ces priorités doit avoir lieu, sans aucune espèce de retenue pour impôts ou taxes quelconques, en couronnes ou en florins, d'après la relation établie par la loi du 2 août 1892. Le remboursement des dettes de la Société se fera en 70 années, à partir de cette année, par voie de tirages, les amortissements et intérêts étant couverts par la subvention annuelle de l'Etat.

Les porteurs d'actions avaient jusqu'au 10 janvier pour exercer leur droit d'option ; ils recevront, pour chaque action de fondation de 200 florins ou pour deux actions de priorité de 100 florins, 600 florins en obligations 3 0/0 de la susdite émission, avec intérêts à partir du 1er juillet 1893.

La souscription en espèces a été ouverte à cette même date du 10 janvier courant, au taux de 77 0/0.

A propos de cette émission, qu'il qualifie de singulière, l'*Echo de Vienne* émettait les réflexions suivantes :

« Le chemin de fer de Dux-Bodenbach ayant été contraint par le Gouvernement à réduire son capital-actions à un quart du montant actuel, on a eu l'idée, soi-disant pour indemniser les actionnaires, d'émettre des obligations de priorité. Or, en quoi peut bien consister la priorité de ces obligations ? On se le demande, quand on sait que quatre emprunts analogues ont déjà été conclus précédemment. L'emprunt actuel n'arriva donc qu'en cinquième ligne. C'est comme qui dirait une dernière avance sur un immeuble qui est déjà grevé d'hypothèques. »

Malgré ces critiques a on constaté que sur un total de 40.800 actions en circulation, 38.000 ont été présentées pour l'échange, contre 22.800.000 florins de priorités.

Courrier de la Bourse de Vienne

Vienne, 19 janvier 1894.

Après quelques séances de faiblesse, motivée par les événements d'Italie, notre marché a reconquis toute sa fermeté. On s'occupe des diverses affaires préparées telles que : conversion des priorités 3 0/0 de la *Staatsbahn*, des obligations 5 0/0 de la *Buschtieraderbahn*, et de l'émission projetée par la Compagnie *Aussig-Teplitz*, en vue d'augmenter son capital. D'autre part, un accord est intervenu au sujet de la construction du Métropolitain de Vienne, avec l'appui de la *Banque des Pays-Autrichiens*.

Signalons un resserrement sur le marché monétaire, où le taux des reports de huitaine varie entre 5 et 6 0/0. On cote de 4 à 4 1/8 0/0 pour les premières acceptations en Banque et 4 1/2 à 4 5/8 pour le bon papier de commerce.

L'empereur-roi est parti pour Budapest, où il séjournera pendant plusieurs semaines.

BELGIQUE

LA SITUATION

Bruxelles, 18 janvier 1894.

L'Arrangement Monétaire. — Le Ministere. — La Convention Monétaire. — Le Régime différentiel. — Nos Viticulteurs. — L'Exposition universelle d'Anvers. — Le Poinçonnage des armes de Liege. — Les Chemins de fer et la Situation économique.

M. Beernaert a demandé à l'Assemblée de mettre à son ordre du jour l'approbation de l'arrangement monétaire conclu à Paris, le 15 novembre 1893, entre la Bel-

gique, la France, l'Italie et la Suisse. Cette proposition a été adoptée.

La Chambre n'avait présenté aucune objection et allait voter, quand le Président a constaté que le nombre des députés présents ne dépassant pas cinquante-cinq, il fallait remettre le vote à une autre séance. La Convention a été adoptée aujourd'hui.

L'information qui précède prouve que la fameuse crise ministérielle est absolument écartée. Nous nous étions d'ailleurs montré très sceptique au sujet du départ de notre premier Ministre et de ses collaborateurs. Nous avons évité soigneusement de reproduire les racontars, d'après lesquels M. de Lantsheere, président de la Chambre, deviendrait président du Conseil avec le portefeuille des Finances; M. Wœste serait appelé à la Justice et M. Descamps-David à l'Intérieur.

Du moment où M. Beernaert comptait sur un revirement de la droite, il était certain qu'il resterait au pouvoir. Les droites sont les mêmes dans tous les pays parlementaires. La petite comédie est terminée. Nous aurons donc prochainement un projet de loi sur la représentation proportionnelle.

Pour en revenir à la question monétaire, voici un document rétrospectif:

On a publié, à Londres, un Livre bleu contenant une dépêche communiquée par le baron Solvyns, ministre de Belgique, le 25 novembre dernier, au Gouvernement anglais. Elle est ainsi conçue:

« Mon Gouvernement a reçu de Washington un télégramme portant que le Président des Etats-Unis ne croit pas qu'il soit de son devoir, dans les circonstances actuelles, de demander que la Conférence monétaire soit convoquée. »

La *Epoca* dit que le Ministre d'Espagne à Bruxelles a télégraphié à son Gouvernement que l'opinion publique en Belgique est très mécontente que le régime différentiel espagnol n'ait pas été aussi accordé à la Belgique.

Une note officieuse espagnole a répondu que c'était aux *Cortès* à examiner cette question.

Nos viticulteurs sont sur le point de se syndiquer pour favoriser l'exportation du raisin belge, qui est actuellement frappé de droits considérables à son entrée à l'étranger. Le futur Syndicat se propose, dit-on, de créer à Londres et à Berlin, des halles pour la vente des produits de ses vignes.

Un arrêté royal porte que les produits étrangers destinés à l'Exposition universelle d'Anvers pourront être importés en franchise provisoire de droit d'entrée, à charge de réexportation, moyennant certaines conditions.

Il paraît que le Conseil d'Etat prussien reconnaitra d'ici peu comme valable le poinçonnage du banc d'épreuves de Liège.

Pour le moment, les armes liégeoises introduites en Allemagne doivent subir une nouvelle épreuve, ce qui provoque des formalités et démontages qui augmentent considérablement le prix de vente.

La reconnaissance officielle de notre banc d'épreuves aura donc les conséquences les plus heureuses pour le commerce d'armes liégeoises.

Le *Moniteur des Intérêts Matériels* publie sous la signature de notre très éminent confrère Georges de Laveleye, une étude sur les Chemins de fer Belges. M. de Laveleye, après avoir démontré la modicité de notre dette nationale, écrit :

Qu'il prenne fantaisie au pays de racheter les concessions, puis de vendre le bloc pour appliquer à l'amortissement le montant de la réalisation, et on peut affirmer que du jour au lendemain il ne resterait plus un milliard de dette en circulation. Il est improbable qu'une telle opération soit jamais étudiée seulement, mais il suffit qu'on la puisse faire pour en tirer argument en faveur de la solidité de la dette belge. La même démonstration permet, en outre, de prendre moins de souci de l'augmentation constante de la dette inscrite au grand-livre. En deux ans, de 1891 à 1893, le capital normal de la dette a été porté de 2.056 à 2.196 millions; on crée chaque année de nouveaux emprunts pour les forts de la Meuse ou pour quelque autre besoin du budget extraordinaire, et pendant ce temps on n'amortit pas, on semble du moins ne pas amortir. La vérité, c'est que la possession du réseau actuel de l'Etat et la possession à terme du réseau concédé donnent à la dette belge une contre-valeur représentative si sérieuse, si incontestable que l'amortissement de la dette serait presque une superfétation. Il n'y a aucune utilité à imposer aux générations présentes un surcroît de charge de ce chef, en dehors du service des intérêts de la dette.

Sans nous complaire plus que de raison dans l'examen de cette situation faite au pays, il ne nous a pas paru indifférent d'exposer ces quelques chiffres; dans la position actuelle de l'Europe, l'examen des crédits d'Etat devient chaque jour plus minutieux. Les capitaux qui achètent des rentes sont toujours plus nombreux, plus abondants. Mais, au fur et à mesure que se produit cette accumulation gonflant la clientèle le départ se fait entre les rentes qu'on prise et celles qu'on rejette comme n'étant pas suffisamment solides. Il y a des pays, tels que la Grèce, qui sont définitivement déclassés. D'autres — nous citerons l'Espagne — ont un effort salutaire à faire pour être maintenus au nombre des nations à qui on prête volontiers, effort dont la récompense sera considérable, car le taux des prêts à ces Etats restés en nombre restreint deviendra plus modique que jamais. D'autres pays enfin auront cet avantage précieux de ne jamais voir leur crédit même discuté. Or, on peut le proclamer bien haut, la Belgique a le droit d'être au nombre de ces derniers.

Informations Économiques et Financières

Caisse générale de Reports et de Dépôts belge

Reports faits pour compte de la Caisse	20.168.673 83	20.345.802 65
Taux moyen obtenu....	3 60 0/0	3 71 0/0
Huitième à déduire.....	0 45 0/0	0 46 0/0
Reste net.....	3 15 0/0	3 25 0/0

Bourse de Bruxelles. — Depuis le 20 courant, les titres de l'emprunt portugais 3 0/0 1863, non munis de leur nouvelle feuille de coupons, ne sont plus admis aux négociations de la Bourse.

Courrier de la Bourse de Bruxelles

Bruxelles, 19 janvier 1894.

Fermeté au comptant comme à terme; à part quelques exceptions, les cours se sont bien tenus. Le début de la semaine avait été assez pénible à cause de la nouvelle baisse de l'*Italien;* mais la situation générale a été en s'améliorant. La Conversion française est considérée comme un succès certain. Nos *Rentes* ont été l'objet de demandes nombreuses. Le *3 1/2 mai* a coté 103; le *2 1/2*, 96. Les *Banques* se sont favorablement inscrites; cependant la *Banque de Bruxelles* a faibli à 562. La *Caisse d'Annuités* a progressé à 1.727 50.

Nos valeurs industrielles se sont relevées; beaucoup d'affaires en sidérurgie; *Cockerill* a monté à 1.592; la *Dniéprovienne*, à 2.975, a manqué sur le marché.

En *Charbonnages* et en *Zincs*, rien à signaler.

Anvers, 19 janvier 1894.

Moins de fermeté sur les valeurs sud-américaines. Décidément, la situation du Brésil devient de plus en plus inquiétante. La prolongation de la guerre civile ruine le pays. Le *Brésil* a coté 59. Les *Argentines* n'ont pas donné lieu à beaucoup d'affaires. Le reste du compartiment exotique est assez précaire.

Bonne tenue de nos fonds nationaux, et marché satisfaisant en valeurs françaises.

ESPAGNE

LA SITUATION

Madrid, 17 janvier 1894.

La Lettre de la *Epoca* et la Question des chemins de fer. — Un projet de M. Angulo et les finances de la Ville de Madrid. — La mission du maréchal Martinez Campos et les achats d'*Extérieure*.

On a été surpris de l'importance attribuée, à Paris, à la lettre publiée dans la *Epoca* du 11 janvier, relative

à la question des Chemins de fer. Evidemment, le confrère qui a télégraphié le résumé de ce factum l'avait lu d'une façon toute superficielle, et, c'est là sa seule excuse, car autrement il ne l'aurait pas pris plus au sérieux que la *Epoca* elle-même.

Le projet, dont l'auteur est coutumier de facéties de ce genre, se résume à ceci : pour *améliorer* les changes, il propose de racheter les 2 milliards 743 millions d'obligations placées à l'étranger, et, une fois ce rapatriement accompli, de décréter le paiement des coupons en *pesetas ;* mais il oublie de nous dire comment on s'y prendrait pour payer ces 2.743 millions, et il oublie également ce qu'il en a coûté à l'Espagne d'avoir rapatrié pour 800 millions de titres de sa Dette. Enfin l'auteur ne tient aucun compte de ce fait, que les accords au sujet de ces obligations résultent d'actes notariés, stipulant que les coupons des obligations des Chemins de fer espagnols sont payables en or et que le Gouvernement ne peut pas les modifier suivant son bon plaisir.

Au surplus, je le répète, personne ici n'a attaché d'importance à cette lettre, et il vous suffira de la lire pour le comprendre ! Mais, puisque nous nous occupons de chemins de fer, force nous est de constater la fâcheuse indifférence de M. Gamazo, qui ne semble pas se rendre compte de la gravité de la situation, ni de l'urgence qu'il y a, au point de vue du relèvement du Crédit national, à donner satisfaction aux intéressés.

Remarquez que les Compagnies ne sont nullement responsables de cette hausse du change qui est due, vous le savez, à la déplorable politique financière du Gouvernement et de la Banque d'Espagne ; si le correspondant de la *Epoca* avait été plus familier avec les questions de ce genre, il se serait rappelé que l'origine réelle de la crise du change réside dans l'application de la loi sur la Trésorerie.....

Il me suffira de me référer, à cet égard, au lumineux exposé de votre Directeur, M. Edmond Théry, dans son Etude sur la *Réhabilitation de l'argent.*

Le réseau ferré espagnol n'a pu être construit que grâce au concours des capitalistes étrangers ; depuis que ceux-ci se sont abstenus, laissant la place libre aux capitaux espagnols, on n'a plus rien fait ici. Dès lors, on ne s'explique pas l'hésitation qui règne en haut lieu, hésitation capable d'aliéner des forces dont — l'événement le démontre — on ne saurait se passer.

Quoiqu'il en soit, le Ministère a demandé aux diverses Compagnies de lui présenter leurs observations sur le projet qu'il a arrêté et dont je vous ai donné le résumé dans une précédente lettre ; ces observations portent, entre autres points, sur la construction des réseaux secondaires, sur le rabais de 40 0/0 exigé pour les produits agricoles, et sur le délai de prorogation des concessions ; il nous reste donc à attendre le résultat des délibérations pour formuler une opinion sur la perspicacité du Gouvernement en matière financière. M. Gamazo tient dans sa main un des principaux leviers du crédit public ; la façon dont il s'en servira nous permettra de le juger à l'œuvre.

Je suis encore obligé de m'occuper, cette fois, des finances de la Ville de Madrid, à propos d'un ancien projet ressuscité par l'alcade, M. Angulo ; en voici l'économie :

On paierait en *cédules municipales*, au pair, avec les intérêts échus au 30 juin 1893, les créances liquidées de la capitale, lesdites cédules rapportant 4 0/0 d'intérêt annuel et jouissant d'un amortissement de 2 0/0, payables par trimestre. Pour l'amortissement on procèderait par voie d'enchères, à partir du 1er semestre 1894-95.

L'*ayuntamiento* inscrirait, de ce chef, dans son budget, une somme de 990.000 pesetas qui serait déposée, au fur et à mesure à la *Banque d'Espagne*, chargée du service des intérêts et d'amortissement.

Enfin, une Commission, composée du Président, d'un syndics, d'un conseiller municipal et de deux représentants de créanciers, serait chargée de veiller à l'exécution de ce projet.

Il n'y aurait peut-être rien à dire de cette combinaison s'il était possible de croire à son succès ; mais avec un *ayuntamiento* comme celui dont nous gratifient les électeurs madrilènes, qui défait le lendemain ce qu'il a imaginé la veille, il serait téméraire de s'y fier. Pour sortir du gâchis, il faudra, je le répète, que le Gouvernement intervienne et qu'une administration préfectorale, imposée à la Ville, prenne en mains les intérêts des créanciers ; alors on arrivera à un résultat et on pourra obtenir les appuis financiers qui sont refusés en l'état actuel. Il faudrait affermer certaines recettes municipales et les verser entre les mains du syndicat financier qui représenterait les porteurs de la dette. En ne prenant pas ce parti radical, on aboutira à une catastrophe et il en rejaillira forcément un discrédit sur les valeurs espagnoles.

D'après les dernières nouvelles, la mission du maréchal Martinez Campos a les plus grandes chances d'aboutir ; d'autre part, les achats d'*Extérieure* effectués par les marchés étrangers et le courant qui se manifeste en faveur des billets de Cuba indiquent la confiance dans les futurs budgets de l'Espagne. Le Gouvernement commettrait donc une faute impardonnable en négligeant des facteurs capables d'enrayer le mouvement favorable au pays, qui se dessine très nettement.

Informations Économiques et Financières

Recettes des Chemins de fer Espagnols

Du 1er janvier au 30 décembre (52 semaines)

	1890	1891	1892	1893
		Pesetas		
Andalous (891 kil.)	14.132.196	14.841.764	14.995.891	14.839.447
Nord de l'Espagne (1959 k.)	57.939.854	62.572.643	60.831.481	58.778.573
Asturies (741 kil.)........	10.762.415	10.645.431	12.066.595	12.637.165
Lérida-Reus (103 kil.)	1.585.065	1.717.794	1.433.557	1.348.003
Almensa-Valence (460 kil.)	»	»	11.753.335	10.669.543
Saragosse (2672 kil.)......	54.405.800	56.956.575	54.090 709	52.092.594

Valeurs publiques négociées à la Bourse de Madrid en 1893. — Du 1er janvier au 30 décembre 1893, il a été négocié à la Bourse de Madrid les quantités suivantes de valeurs :

	Valeur nominale en pesetas
Dette 4 0/0 intérieure	2.466.562.300
— 4 0/0 extérieure	336.450.500
— 4 0/0 amortissable	86.680.500
Billets de Cuba 6 0/0	38.770.300
Billets de Cuba 5 0/0	17.375.300
Soit, un total de	2.945.838.900

BOURSES FINANCIÈRES DE MADRID & BARCELONE

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

	15 déc.	22 déc.	29 déc.	4 jan.	11 janv.	18 jan
Madrid						
Dette Intérieure 4 0/0......	66 45	66 65	66 45	66 90	66 80	67 35
— Extérieure 4 0/0	76 95	77 25	77 50	77 45	76 45	77 05
Amortissable 4 0/0.........	75 70	76 10	76 30	77 60	76 60	77 70
Change sur Londres 3 mois	31 07	30 78	31 ..	30 90	30 65	30 68
— sur Paris 8 jours..	22 »	22 50	23 ..	22 75	21 60	22 »
Barcelone						
Dette Intérieure 4 0/0......	66 52	66 50	66 70	66 90	66 72	67 10
— Extérieure 4 0/0......	77 15	77 50	77 55	77 67	76 55	77 07
Obligations Hyp. Cuba 6 0/0	107 50	107 87	108 75	107 55	107 70	107 70
— — 5 0/0.	94 75	95 37	96 12	95 45	96 ..	95 90
Change sur Paris	22 30	23 05	23 30	23 20	22 ..	22 50

Courrier de la Bourse de Madrid

Madrid, 18 janvier 1894.

Le marché a été très irrégulier cette semaine, avec des alternatives de lourdeur et de reprise ; mais, l'impression générale est bonne ; si le Ministère se décide à donner satisfaction aux Compagnies de Chemins de fer, le mouvement de hausse sur l'*Extérieure* et sur les *Billets de Cuba* ne manquera pas de s'accentuer. Il faut

aussi que le Gouvernement intervienne dans les questions municipales, en instituant une administration indépendante, à l'abri de certaines influences qui jettent le discrédit sur les finances de la capitale.

M. Gamazo, poursuivant son programme de réformes, a fait signer deux décrets relatifs à la répartition de la contribution territoriale et à l'enregistrement de la richesse mobilière; ces décrets étaient prévus par l'art. 59 de la loi budgétaire.

ITALIE

LA SITUATION

Rome, 17 janvier 1894.

Les Troubles de Livourne et de Carrare. — Le Moratorium de la *Banca générale*. — Les Recettes du Trésor. — Le Projet de Règlement de la *Riscontrata*. — Mort du commandeur Ponte. — La Conversion française du 4 1/2 0/0.

Je ne vous parlerai pas, dans cette lettre, des projets de M. Sydney-Sonnino, car je vous ai adressé, à ce sujet, avant-hier, une note qui répond en même temps à l'étude que vous avez publiée dans le dernier numéro de l'*Economiste Européen*.

Entre temps, la situation politique s'aggrave de jour en jour; si la Sicile jouit d'un calme relatif, les troubles de Livourne et de Carrare, sont des indices certains du mouvement révolutionnaire qui motive la déclaration de l'état de siège dans la province de Massa et de Carrare ainsi que l'envoi sur les lieux du général Heusch, en qualité de commissaire extraordinaire.

Je ne m'appesantirai pas sur des événements au sujet desquels les journaux ou télégrammes quotidiens vous donnent des renseignements détaillés, et je me bornerai à constater une fois de plus qu'ils sont la conséquence fatale d'un système qui a consisté à surexciter les esprits en vue de complications extérieures, au lieu de se consacrer aux réformes sociales.

Mais, si on s'amende et si on se décide à rompre avec les erreurs d'antan, je n'hésite pas à déclarer que la vitalité du pays est encore assez grande pour le sauver d'une catastrophe finale.

Suivant mes prévisions, la série des suspensions de paiements inaugurés par le *Crédit Mobilier Italien* n'est pas épuisée. A son tour, la *Banca Generale* n'a pu résister aux assauts qu'on lui livre depuis un mois et a dû demander un *moratorium*. Le grand mal dont souffrent tous ces Etablissements réside dans les immobilisations qu'on ne peut liquider en l'état actuel; aussi, quand les retraits de dépôts s'effectuent sur une grande échelle, comme cela a été le cas de la *Banque Générale*, ils se trouvent dans l'impossibilité de faire face aux exigences du public.

Fondée en 1871, au capital de 31 millions de lire, réduit à 25 millions en 1878, pour être élevé de nouveau à 50 millions en 1881, la *Banque Générale* a distribué, pour l'exercice 1892, un dividende de 6 0/0. Nous ne connaissons pas encore la situation exacte, mais, en admettant qu'elle soit meilleure qu'on ne le suppose et que le bilan présenté au tribunal, à l'appui de la demande de *moratorium*, accuse réellement un excédent d'actif de 25 millions de lire, il y a tout lieu de croire que les projets de fusion avec le *Crédit Mobilier* n'auront pas de suite. De même, les négociations entamées avec la Banque d'Italie et un Syndicat étranger, tendant à créer un nouvel Etablissement de crédit qui absorberait le *Crédit Mobilier* et la *Banque Générale*, paraissent devoir être abandonnées.

On n'a pas encore le chiffre exact des recettes du Trésor pour le mois de décembre 1893, mais on sait déjà qu'ils accuseront une moins-value considérable due, surtout, à l'application du décret relatif aux paiements des droits de douane en espèces métalliques; pour ce seul facteur la moins-value est de 40 0/0. En novembre, les dépenses du Ministère du Trésor (suivant le tableau que je vous ai envoyé la semaine dernière), se sont accrues de 48 millions; ceci tient au paiement du coupon de janvier effectué dès novembre, afin de déjouer les manœuvres de la spéculation cambiste.

Les Directeurs des Banques d'émission se sont réunis, la semaine dernière, sous la Présidence de M. Boselli, Ministre du Commerce, pour discuter le règlement de la *Riscontrata*, c'est-à-dire de la compensation des billets entre la Banque d'Italie et les Banques Méridionales. Voici les principales dispositions du projet présenté par le Gouvernement :

Article 1er. — La *Riscontrata* des billets entre la Banque d'Italie, la Banque de Naples et la Banque de Sicile, les 10, 20 et dernier jour de chaque mois, après la clôture des opérations avec le public.

Art. 2. — A cet effet les sièges, succursales et agences des industries remettront le montant total des billets ou tous autres titres à vue, émis par les autres Instituts, aux Etablissements de ces derniers existant sur place, ou, à leur défaut, à leurs représentants attitrés pour le change ou à leurs correspondants.

Art. 3. — Les billets ou titres présentés par les représentants des deux autres Instituts serviront réciproquement à la compensation.

Art. 7. — La liquidation du compte courant aura lieu les 31 mars, 30 juin, 30 septembre et 31 décembre de chaque année.

Art. 8. — Tant que durera le cours légal, l'obligation de l'Institut débiteur, en ce qui concerne le paiement des valeurs légales et des bénéfices sur le change des billets, sera limitée au vingtième de la circulation maximum fixée par l'art. 2 de la loi d'août 1893. Pour le reliquat, l'Institut débiteur aura la faculté, une partie correspondante de son portefeuille, à une échéance ne dépassant pas quinze jours, ou, avec le consentement de l'Institut créditeur, il pourra délivrer de la Rente d'Etat.

Après discussion, le Ministre du Commerce a consenti à modifier plusieurs points de ce projet qui devra être soumis, du reste, à la *Commission pour l'abolition du cours forcé*. Ainsi, on ne s'est pas mis d'accord sur le taux de l'intérêt que l'Institut débiteur devra payer en compte courant. Aux termes de l'art. 6 du projet, ce taux à déterminer, d'accord entre les Instituts, ne doit pas dépasser d. 1/2 0/0 le taux officiel de l'escompte, après déduction de la taxe de circulation; mais les représentants des deux Banques Méridionales voudraient fixer cette limite à 3/5 au lieu de 1/2 0/0.

Nous avons déjà à enregistrer un décès dans le haut personnel de la *Banque d'Italie*, celui du commandant Ponte (ex-secrétaire de la Banque Nationale), vice-directeur, qui a succombé à une maladie de cœur; par suite de ce décès, le Conseil de la Banque a décidé de renvoyer à un mois la nomination du Directeur et des sous-directeurs.

En terminant, je constate que la plupart des journaux financiers commentent dans des termes favorables la loi relative à la conversion de la *Rente française* 4 1/2 0/0; on croit généralement au succès de cette opération.

La Caisse des Dépôts et Prêts en Italie. — La *Gazette Officielle* a publié récemment un décret du Ministre du Trésor fixant l'intérêt à payer en 1894 pour les sommes déposées à la *Caisse des Dépôts et Prêts*.

Les taux seront les suivants :

4 0/0 *net* aux déposants de primes de réengagement des armées de terre ou de mer;

3 50 0/0 *net* pour les dépôts devant servir aux cautionnements des agents de l'Etat, impresari, etc., etc., et de provision pour le volontariat d'un an;

3 0/0 *net* pour les dépôts volontaires des particuliers, des Corps constitués et des Etablissements publics;

2 60 0/0 *net* pour les dépôts obligatoires judiciaires et administratifs.

Par contre l'intérêt des sommes que la Caisse prêtera aux Provinces, Communes et Syndicats, au cours de l'année 1894, est fixé à 5 0/0; toutefois, les anciennes conditions seront maintenues pour les opérations conclues en 1893, dans le cas où le taux adopté aurait été supérieur à 5 0/0.

Courrier de la Bourse de Rome

Rome, 18 janvier 1894.

C'est la Rente qui a supporté cette semaine tout le poids de la baisse, qui frappe aussi les valeurs de crédit et les valeurs industrielles.

Le désarroi est manifeste, et on redoute de nouvelles déconfitures, résultant de la suspension de paiements de la *Banque Générale*. L'argent est cher; on paie de 6 1/2 à 7 0/0 pour l'escompte des premières signatures, et on prévoit une nouvelle hausse des devises étrangères.

La baisse formidable de la Rente Italienne, survenue hier à Paris, augmente les appréhensions de la spéculation romaine, car on l'attribue en partie aux ventes opérées pour compte de la Haute Banque allemande.

Le Tribunal a accordé à la *Banque Générale* un moratorium de six mois.

BOURSES FINANCIÈRES DE ROME ET DE GÊNES

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

	15déc.	22déc.	29déc.	4jan.	11jan.	18jan.
Rome						
Rente Italienne 5 0/0......	93 10	90 55	90 25	86 90	86 07	82 »
Ch. de fer Méditerranée act.	190 »	486 »	480 »	465 »	463 »	420 »
— Méridionaux act.	616 »	611 »	605 »	592 »	591 »	566 »
Banque Nationale act......	960 »	1030 »	960 »	935 »	940 »	880 »
— de Rome...........	400 »	400 »	400 »	400 »	400 »	400 »
— Générale...........	130 »	134 »	123 »	124 50	123 50	60 »
Comp. Nav. à vap. F. R. ..	297 »	289 »	277 »	282 »	275 »	250 »
Banque Immobilière.........	22 »	20 »	15 »	25 »	80 »	24 »
Crédit mobilier Italien.....	151 »	160 »	154 »	150 »	156 »	150 »
Eaux Marcia...............	995 »	1005 »	985 »	955 »	958 »	910 »
Change sur la France......	112 »	110 80	112 72	112 37	113 55	115 25
— sur Londres.........	28 31	27 82	28 34	28 10	28 52	28 88
— sur Berlin..........	139 45	137 10	137 50	139 50	140 20	141 50
Gênes						
Rente Italienne 5 0/0......	93 45	91 »	89 80	86 87	86 05	82 »
Crédit Mobilier Italien.....	151 »	159 »	154 »	156 »	157 »	150 »
Chemins de fer Méridionaux	617 »	308 »	601 »	592 »	590 »	554 »
Change sur Paris..........	112 11	110 50	112 »	112 82	113 50	115 45
— sur Berlin..........	138 90	137 »	138 90	139 50	140 »	142 25

PORTUGAL

LA SITUATION

Lisbonne, 16 janvier 1894.

L'Arrangement de la Compagnie Royale des Chemins de fer.

Le *Journal Officiel* a publié déjà un décret par lequel le Gouvernement approuve l'arrangement proposé par Administration provisoire de la Compagnie Royale dans la partie qui intéresse directement le Trésor.

L'arrangement, le projet de nouveaux statuts de la Compagnie et tous les documents respectifs ont été envoyés au Tribunal de commerce de Lisbonne, qui les fera publier en France, en Angleterre et en Allemagne, pour qu'ils puissent être bien connus de tous les intéressés.

En même temps, le Tribunal convoque les intéressés en une réunion qui aura lieu dans le délai de trois mois et où ils devront se prononcer sur l'approbation ou le rejet de l'arrangement et des statuts. Pour qu'il y ait une résolution valable, il faudra que les deux tiers des intéressés soient représentés; si on n'atteint pas ce *quorum*, une nouvelle convocation sera faite, avec un délai de 60 jours, et on y prendra une résolution définitive, qui sera approuvée par la majorité des présents.

Vous voyez que ce procédé est tout ce qu'il y a de plus loyal, personne ne pourra se plaindre d'avoir été pris par surprise et sans bien connaître les conditions qui lui sont proposées. On a bien le temps d'étudier l'arrangement et la situation de la Compagnie; chacun pourra ainsi faire valoir son opinion et ses droits en se mettant d'accord avec tous ceux qui seront du même avis.

C'est donc la majorité qui dictera la loi, parce que dans de telles questions, il est impossible de donner satisfaction à tout le monde. C'est la règle fatale qui régit les Sociétés et les intérêts collectifs qui s'éparpillent sur des milliers de personnes. L'unité de solution n'est possible qu'à la condition de la prépondérance de la majorité, mais du moins, on donne toutes les facilités pour que cette majorité se forme librement et en pleine connaissance de cause.

On croit que les porteurs allemands accepteront intégralement l'arrangement proposé et cela dès les premières convocations. Il serait à désirer que les divergences de vue qu'il semble y avoir encore entre quelques groupes de porteurs français puissent s'adoucir pour que l'accord intervienne et soit complet. Cet accord sera avantageux pour tout le monde, je ne me lasserai pas de le dire, et ceux qui prennent à cœur de défendre les intérêts des porteurs n'ont pas de meilleure voie à suivre que de travailler à la réalisation de l'entente qui se fait attendre depuis si longtemps.

Informations Économiques et Financières

La Banque du Portugal. — Voici le bilan comparatif de la Banque au 27 décembre :

	20 déc.	27 déc.	contos	
Or............................	2.690	2.690	»	»
Argent.........................	5.565	5.577	+	12
Bronze.........................	609	614	+	5
Prêts sur titres................	3.797	3.783	—	14
Dettes du Trésor...............	12.300	12.478	+	178
Emprunts de Banque sur valeurs	42.107	42.095	—	12
Dépôts.........................	2.542	2.690	+	98
Dividendes à payer.............	77	75	—	2
Bénéfices......................	1.923	1.962	+	39
Billets en circulation..........	51.041	51.412	+	371

Recettes de la Compagnie Royale. — Pendant la 51e semaine, les recettes de la Compagnie Royale des Chemins de fer Portugais ont été de 60:300$000 reis, soit:

Voyageurs..................	25:100$000 reis
Transit....	6:500$000 —
Marchandises...............	28:700$000 —
Total.......	60:300$000 —

En 1892 les recettes de la 51e semaine avaient été de 60:783$000 reis.

Du 1er janvier au 23 décembre les recettes se sont élevées à 3.153.427$000.

Voici le détail des recettes de 1893 :

Nord et Est (690 kil.)......	2.856:897$000 reis
Torres-Figueira (168 kil.)..	186:128$000 —
Beira-Baixa (212 kil.).....	110:402$000 —
Total..............	3.153:427$000 —

RUSSIE

LA SITUATION

Saint-Pétersbourg, 15 janvier 1894.

Le Budget de 1894 et la Situation économique.

Le rapport du Ministre des finances à l'Empereur, sur le budget de 1894, vient d'être publié; ce travail constitue une Etude complète de la situation économique de la Russie.

Les recettes ordinaires sont évaluées à 1.004.823.277 r., le budget de 1894 est le premier où elles dépassent un milliard de roubles; elles sont en augmentation de 24 millions de roubles sur celles des prévisions de 1893.

La même prudence qui a caractérisé les évaluations des budgets antérieurs élaborés par M. Vichnégradsky et M. de Vitte a été observée dans le budget de 1894; aussi le Ministre des finances exprime-t-il avec raison la conviction que l'on peut dès à présent considérer comme absolument assuré le recouvrement de cet

énorme chiffre de recettes. Les augmentations des revenus de l'Etat résultent d'ailleurs de la progression naturelle des recettes déjà existantes; on n'a créé qu'une nouvelle taxe, l'impôt sur les logements, inscrit au budget pour 4.600.000 roubles.

Cette progression constante des recettes, arrêtée un instant par la crise qui a suivi la disette, se manifeste avec évidence dans les résultats financiers de 1893; pour les dix premiers mois de cet exercice, les recettes ordinaires sont en augmentation sur les dix premiers mois de 1892 de 59.000.000 de roubles. Le Ministre croit que les prévisions seront à la fin de l'exercice dépassées de 65 millions de roubles, au moins. En vertu de ces excédents et de la réalisation du solde de l'emprunt or 3 0/0 1891, l'encaisse disponible du Trésor devait s'élever, au 1er janvier 1894, à 173 millions de roubles environ. Dans ces conditions, l'Etat n'aura pas à recourir au crédit, même si des dépenses extraordinaires et imprévues venaient à se présenter.

La progression des recettes se constate surtout sur les branches de revenus qui dépendent de la prospérité de la population agricole : boissons et annuités de rachat des serfs. Ce phénomène s'explique facilement, car les résultats de la récolte de 1893 ont été excellents. Il en a été ainsi non seulement pour les céréales, mais aussi pour les betteraves et le tabac.

Malgré la guerre douanière avec l'Allemagne, le mouvement des exportations a présenté l'année dernière une forte reprise ; des données provisoires, que l'on possède actuellement, il résulte que les exportations par la frontière d'Europe (y compris la partie du Caucase située sur le littoral de la mer Noire) et les transactions avec la Finlande présentent, pour les 11 premiers mois de 1893, un total de 537.2 millions, contre 431.1 millions de r. pour la période correspondante de 1892 et 631.9 millions pour la moyenne de la dernière période quinquennale. Les importations des 11 premiers mois se sont élevées à 387.9 millions en 1893, contre 341.2 millions de r. en 1892 et contre une moyenne de 338.5 en 1888-1892. Enfin, pour les 11 premiers mois de 1893, la balance commerciale se solde par un excédent en faveur de la Russie, de 150 millions de roubles.

Les exportations de céréales en 1893 dépassent environ de 32 0/0 la moyenne de la dernière période quinquennale, et il reste encore à exporter sur la dernière récolte un stock considérable sur lequel la Banque de l'Europe a avancé 19 millions de roubles, ce qui a permis d'éviter l'avilissement des prix, et qui s'écoulera dès que la paix commerciale avec l'Allemagne sera rétablie, résultat qui ne tardera probablement pas.

Les données que l'on possède sur les récoltes des autres pays permettent d'ailleurs de s'attendre, pour 1894, à une demande considérable de seigle et de fourrages; il y a donc lieu de prévoir un développement encore plus considérable des exportations, ce qui justifie pleinement l'optimisme au sujet des résultats financiers du nouvel exercice.

Le Ministre des finances attire encore l'attention, dans son rapport, sur la grande activité des distilleries, sur l'augmentation de la production de la houille et sur la hausse des charbons, résultant du développement de plus en plus grand des entreprises industrielles, et enfin sur les résultats exceptionnels de la foire de Nijni-Novgorod en 1893 ; l'ensemble des transactions s'y est élevé à 416.400.000 r.

Les dépenses ordinaires s'élèvent à 981.222.950 r., en augmentation de 41.700.952 r. sur les dépenses prévues dans le budget de 1893. Le chapitre qui présente la plus forte augmentation — 20 millions de roubles — est celui du Ministère des voies de communication.

Les dépenses extraordinaires s'élèvent à 102.378.576 r., dont 65.293.702 r. pour les chemins de fer et les ports et 35.700.000 r. pour les armements et les approvisionnements de l'armée.

En ce qui concerne les chemins de fer, l'Etat poursuit sans interruption le rachat des lignes privées. Depuis le 1er janvier 1893, l'Etat exploite lui-même la ligne de Moscou-Koursk.

En 1893, l'Etat a racheté les lignes d'Orenbourg, de la Baltique et du Donets et, le 1er janvier 1894, a eu lieu le rattachement au réseau de l'Etat des lignes de St-Pétersbourg-Varsovie et de Moscou-Nijni, ainsi que la reprise du chemin de fer Nicolas, dont l'exploitation avait été cédée à bail à une Compagnie. Enfin, des projets sont à l'étude concernant le rachat des lignes d'Orel-Vitebsk, de Vitebsk-Dvinsk et de Riga-Dvinsk. L'Administration des chemins de fer de l'Etat réunit ainsi un vaste réseau qui comprend des voies ferrées d'une importance capitale et dont la longueur totale s'élève à 17.060 verstes.

Sur le total des crédits ouverts au budget de 1894 pour les chemins de fer et les ports, la plus grosse part, 35.503.000 r., est affectée à continuer la construction du chemin de fer transsibérien et à pourvoir cette ligne de matériel roulant.

L'activité avec laquelle cette grande œuvre est poussée permet d'admettre qu'elle sera achevée avant les délais prévus.

Je citerai le passage suivant du rapport du Ministre des finances, où M, de Vitte résume le programme de son administration :

« Dans sa sollicitude pour les intérêts de l'agriculture et son désir de ne rien négliger qui puisse les seconder, le Gouvernement, suivant la voie qui a été tracée par l'auguste volonté de Votre Majesté Impériale, ne se départira pas de sa politique de protection du travail national à l'égard des autres sphères de production. Nécessaire à bien des points de vue, cette protection donnée aux industries non agricoles est commandée notamment par le souci des intérêts vitaux de l'agriculture, qui, en Russie, constitue la source principale à laquelle s'alimente la prospérité nationale. En effet, l'exportation des grains peut, avec le temps, rencontrer des obstacles de plus en plus puissants, tant par suite de l'augmentation de la production chez nos concurrents qu'à cause des progrès que font tous les jours dans les pays importateurs de céréales, la protection et les encouragements donnés à l'agriculture. Pour assurer à nos campagnes un vaste débouché, il est indispensable de créer des marchés inférieurs, c'est-à-dire de développer les industries non agricoles.

A cet égard, la Russie, avec l'immense diversité de ses climats et de ses sols et les inépuisables ressources que la nature a mises à sa disposition, possède en elle-même tous les éléments nécessaires pour arriver dans l'avenir à une entière autonomie économique. Cette autonomie une fois conquise, il ne serait plus besoin de se mettre en quête, pour le blé russe, de marchés étrangers de consommation et nous cesserions d'avoir à redouter les embarras qui sont inséparables d'une vaste exportation. Mais, pour résoudre un aussi grand problème, ce n'est pas assez, j'en ai la conviction profonde, de la protection que peuvent donner des tarifs de douane. Il faut encore, entre autres choses, développer sous toutes ses formes le crédit industriel. En se faisant le dispensateur de ce crédit, le Gouvernement aurait la possibilité d'exercer une action féconde sur l'industrie nationale, qu'il dirigerait tantôt d'un côté, tantôt de l'autre, d'accord avec les besoins généraux de la vie économique du pays. Combinée avec le développement suffisant d'un crédit qui serait largement accessible, la protection douanière pourra mieux remplir son but. Telle est la voie que la Russie suit pour assurer sa prospérité nationale; mais tout en défendant les intérêts vitaux de son industrie, elle est toujours prête à traiter avec une attentive considération les intérêts légitimes des Etats amis et ne néglige rien pour éviter qu'il ne se produise aucun sujet de complication dans ses rapports internationaux. »

Le rapport que je viens d'analyser établit de manière à ne laisser aucun doute la solidité de la situation économique de la Russie et la rapidité de ses progrès dans la voie de la prospérité.

Le Budget de 1894. — Le budget de la Russie pour 1894 présente les chiffres suivants :

RECETTES

	Prévis. de 1894 — Roubles
I. — *Recettes ordinaires*	
1. Impôts directs	101.266.243
2. Impôts indirects	481.538.541
3. Droits et taxes	62.852.262
4. Droits régaliens	40.274.957
5. Domaines de l'Etat	159.981.472
6. Aliénation d'immeubles du domaine	823.353
7. Annuités de rachat	82.000.000
8. Recouvrements de débours effectués par le Trésor	69.868.243
9. Recettes diverses	6.218.206
Total des recettes ordinaires	1.004.823.277
II. — *Ressources extraordinaires*	
10. Indemnités de guerre	3.337.139
11. Dépôts perpétuels à la Banque de l'Etat	1.500.000
12. Recouvrements à effectuer sur des chemins de fer en remboursement de prêts consentis par le Trésor	14.927.801
Total des ressources extraordin.	19.764.940
	1.024.588.217
A prélever sur le solde disponible de l'Emprunt 3 0/0 de 1891	59.013.309
Total général	1.083.601.526

DÉPENSES

	Crédits de l'exercice 1894 — Roubles
I. — *Dépenses ordinaires*	
1. Dette publique	257.877.084
2. Grands corps de l'Etat	2.210.451
3. Saint-synode et culte orthodoxe	12.606.924
4. Ministères : de la Maison de l'Empereur	10.560.000
5. des affaires étrangères	5.013.198
6. de la guerre	240.336.411
7. de la marine	51.231.393
8. des finances	130.383.267
9. des domaines	28.864.096
10. de l'intérieur	85.362.817
11. de l'instruction publique	22.217.935
12. des voies de communication	90.597.046
13. de la justice	26.071.909
14. Contrôle de l'Empire	4.854.548
15. Direction générale des haras	1.535.871
	969.722.950
16. Dépenses à prévoir dans l'éventualité d'une hausse des prix des vivres et des fourrages	1.500.000
17. Dépenses imprévues pouvant résulter de besoins extraordinaires	10.000.000
Total des dépenses ordinaires.	981.222.950
Excédent des recettes ordinaires sur les dépenses de même nature .... R. 23.600.327	
II. — *Dépenses extraordinaires*	
18. Construction du ch. de fer de Sibérie	35.502.801
19. Mesures auxiliaires se rattachant à la construction dudit chemin	1.384.875
20. Construction d'autres voies ferrées	21.013.900
21. Travaux des ports	8.777.000
22. Transformation de l'armement	34.700.000
23. Préparation de réserves spéciales d'approvisionnements	1.000.000
Total des dépenses extraordin.	102.378.576
Total général des dépenses.	1.083.601.526

Le tableau suivant permet de comparer les chiffres généraux de ce budget à ceux des années précédentes :

		Recettes ordinaires —	Dépenses ordinaires —
1882...	Comptes définitifs	706.048.321	709.042.685
1883...	—	700.412.116	723.673.258
1884...	—	706.266.349	727.902.675
1885...	—	764.477.515	806.614.346
1886...	—	770.546.090	832.391.851
1887...	—	829.661.423	835.849.860
1888...	—	898.531.925	840.419.494
1889...	—	927.035.439	857.881.126
1890...	—	943.685.770	877.779.550
1891...	—	891.594.321	875.348.831
1892...	—	970.164.542	910.684.299
1893...	Prévisions	961.222.143	947.690.385
1894...	—	1.004.823.277	981.222.950

SERBIE

Belgrade, le 17 janvier 1894.

Il y a actuellement ici une circulation de billets de 27 millions argent qui, par suite de la loi votée récemment, va se réduire de 3 à 4 millions par an jusqu'à ce qu'elle soit ramenée au chiffre de 10 millions. Cette circulation fiduciaire peut être considérée comme basée uniquement sur l'argent, car sur le chiffre de 27 millions que je vous donne ci dessus, il n'y a que 200.000 francs de billets or. Ces billets sont émis par la Banque Nationale, Banque d'Etat, dont la situation est très prospère.

Son encaisse est en ce moment de :

Francs..	9.200.000	en napoléons d'or et
«	4.100.000	en pièces serbes (dinars)
soit Fr..	13.300.000	ou la moitié environ du montant des billets émis par elle.

A cette circulation fiduciaire s'ajoute une circulation de pièces d'argent.

La Serbie a frappé en totalité pour 9.600.000 fr. de pièces d'argent et sur ce montant la Banque Nationale détient, comme on l'a vu plus haut, — 4.100.000 fr. — dans son encaisse. On peut donc estimer à 5.500.000 dr. environ le montant des dinars en circulation.

Quant à la situation générale financière et économique du pays, l'on peut compter sur une amélioration sensible et rapide du jour où la confiance sera revenue, et où il deviendra possible d'alléger le budget des annuités par l'unification et la conversion des emprunts. C'est alors seulement que l'on pourra songer à créer les entreprises dont le pays a besoin pour augmenter sa production. Depuis six ans, la Serbie traverse une période de consolidation, puisque le déficit budgétaire est allé en diminuant et que les revenus directs et indirects ont augmenté sans cesse. Il suffirait maintenant d'un petit effort dans le sens des réformes administratives pour asseoir l'équilibre budgétaire sur des bases solides et sûres.

SUÈDE & NORVÈGE

Informations Économiques et Financières

L'Exercice financier 1892-93 en Norvège. — Les résultats de l'exercice financier 1892-93 en Norvège, exercice clos le 30 juin 1893, présentent un excédent de 975.000 couronnes. Les recettes se sont élevées à 52.544.000 c.; les prévisions étaient de 51.350.000 c. et sont donc dépassées de 1.194.000 c.

Les recettes des douanes ont dépassé les prévisiens de 1.169.000 c. Les impôts sur le malt et sur l'alcool

ont donné, au contraire, respectivement, 2.090.000 c. et 143.000 c. de moins que les évaluations.

Les dépenses, évaluées à 51.350.000 c. ont atteint 52.775.000 c.; mais ce chiffre comprend 591.000 c. de prêts et 34.000 c. employées en achats d'actions ou de chemins de fer, ainsi que 395.000 c. de dépenses hors budget, de sorte qu'il y a, en réalité, un excédent.

L'encaisse du Trésor, à la fin de l'année financière, s'élevait à 15.474.000 c., dont 995.000 c. en obligations d'Etat étrangères.

Au 30 juin 1893, la Dette publique s'élevait à 124.950.000 c.; elle a diminué de 591.000 c. pendant l'exercice 1893. Pendant le premier semestre de l'exercice suivant, elle a encore diminué de 324.000 c.

L'Exercice financier 1893 en Suède. — Les résultats de l'exercice financier 1893 en Suède sont représentés par les chiffres suivants :

	1893	1894
	(Millions de couronnes)	
Douanes	37,11	37.30
Impôt sur l'alcool	15,74	15,03
— les betteraves	2,72	2,26
Recettes des chemins des fer.	6,70	6,50
Total	62,17	61,09

Les prévisions s'élevaient à 59,50 millions de couronnes, contre 59.80 millions en 1892. L'excédent est donc de 2,77 millions de couronnes contre 1,29 millions en 1892.

La Dette publique de la Suède. — Le Comptoir de la Dette publique de Stockholm a élevé de 97 50 à 98 0/0 le prix de vente des obligations de l'Etat 3,6 0/0.

La Banque de Suède. — Les recettes nettes de la Banque de Suède, en 1893, se sont élevées à 2.480.000 couronnes contre 2.800.000 en 1892.

Exposition industrielle et commerciale. — On projette une Exposition industrielle et commerciale à Stockholm pour 1897; une enquête faite auprès des associations industrielles et commerciales de la Suède a donné des résultats favorables.

SUISSE

LA SITUATION

Genève, 18 janvier 1894.

La Question de la Zone. — La Situation économique. — La Dénonciation de l'Union latine. — Notre Exportation aux Etats-Unis. — La Bagarre de Saint-Gall.

La question de la zone devient assez aiguë; des détails d'administration gênent beaucoup vos compatriotes, qui trouvent que les délais accordés pour effectuer un voyage chez nous sont beaucoup trop limités.

L'article 13 du règlement d'exécution pour la loi fédérale sur les douanes, du 19 décembre 1893, fixe de la manière suivante les heures d'expédition des marchandises aux bureaux de douane établis sur les routes: du 1er octobre à la fin de février, de 7 heures du matin à midi et de 1 heure à 7 heures du soir, du 1er mars au 30 septembre, de 6 heures du matin à midi et de 1 heure à 7 heures du soir.

L'article 14 permet l'expédition douanière aux bureaux de route avant et après les heures réglementaires, moyennant le paiement aux fonctionnaires qui y procèdent d'une finance de 30 centimes pour un chargement jusqu'à 1.000 kilos, 50 cent. jusqu'à 2.000, 1 fr. jusqu'à 3.000 et 1 fr. 50 au delà. Pour les marchandises d'une seule espèce, chargées à découvert, la finance est de 30 cent. par chargement. *Elle est due aussi pour les produits exempts de droits.* Pour les chevaux et le bétail, elle est de 30 cent. pour une tête et de 20 cent. pour chaque tête en plus, elle ne doit dans aucun cas dépasser 1 fr. 50.

C'est l'application de ces dispositions aux marchandises admises en franchise en vertu de la Convention de 1881 sur le régime douanier entre le canton de Genève et la zone franche de la Haute-Savoie qui soulève les critiques des députés de cette région française. On sait que cette Convention, conclue pour trente années, est restée en vigueur malgré l'échéance du traité de commerce franco-suisse. Elle donne aux habitants de la zone le droit d'importer en franchise de tout droit d'entrée 10.000 hectolitres de vin, puis, sans limitation de quantité, une série de produits provenant de la zone : écorces, bois à brûler et charbon, sciure de bois, pierres à bâtir, tuiles et briques, chaux et gypse. Sont également admis en franchise les produits ayant le caractère d'approvisionnement de marché conduits ou portés par les vendeurs, jusqu'à concurrence de cinq quintaux métriques. Enfin les bureaux des péages fédéraux doivent admettre, au quart du droit d'entrée, 250 quintaux métriques de gros cuir et 100 de peaux tannées.

Aplanissons ces difficultés, nous ne demandons pas mieux; mais l'équité nous oblige à vous faire remarquer que nous n'avons pas encore obtenu de vous, malgré les stipulations formelles du traité d'établissement, l'assimilation complète des Suisses habitant la zone aux Français de la même région, au point de vue commercial.

La *Revue*, de Berne, constate que la situation économique de la Suisse est beaucoup plus prospère qu'on ne l'espérait il y a un an, à l'époque des négociations orageuses pour le renouvellement des traités de commerce.

La *Revue* écrit :

... Nous sommes assurés pour dix ans d'une entente commerciale avec nos trois grandes voisines : l'Allemagne, l'Autriche et l'Italie. Le traité avec l'Espagne est entré en vigueur le 1er janvier. On négocie en ce moment avec le Gouvernement norvégien, et l'année ne s'achèvera pas sans qu'on ait conclu. Il nous reste la difficulté avec l'Italie ; elle est sérieuse. Après avoir proclamé bien haut que c'était son droit de réclamer le paiement des taxes douanières en or, l'Italie change de ton et se retranche derrière des arguments de circonstance, en disant que sa situation financière et monétaire l'oblige à agir ainsi.

Le Conseil fédéral a attendu que le Gouvernement italien fut constitué pour renouveler ses réclamations ; on attend même tous les jours une réponse de Rome.

Notre confrère prétend que c'est la France qui souffre de la rupture et non la Suisse. Ce n'est pas encore démontré. Ce que l'on a démontré, c'est l'animosité maladroite de certains publicistes. Commentez les lignes suivantes de la *Gazette de Zurich* :

La guerre des tarifs avec la France dure aussi sous le régime de la nouvelle Chambre. Chaque Suisse et chaque Suissesse ayant des sentiments patriotiques ne consommeront plus de marchandises françaises ; le commerce ne se servira plus ni des Chemins de fer français ni des ports français.

Si c'est avec des arguments de cette nature qu'on espère renouer des relations, on se trompe lourdement.

Dans une conférence faite à Herisau, M. Joss, conseiller national, a conclu à l'urgence de dénoncer l'Union latine, d'adopter l'étalon d'or et d'employer le système américain des certificats d'argent si l'on veut éviter des complications financières et surtout un agiotage effréné.

La *Feuille officielle Suisse du Commerce* publie les résultats des Exportations de la Suisse pour les Etats-Unis d'Amérique. Voici les chiffres totaux :

1893	1892
Francs	Francs
30.455.096	30.312.142
16.824.646	15.389.627
7.326.961	7.272.304
15.979.329	17.411.306
4.409.523	4.352.794
3.706.239	4.681.354
78.701.794	79.419.527

Si l'on veut maintenant procéder par comparaison, voici les totaux depuis 30 ans :

1864....	37.256.642	1879....	69.541.701
1865....	49.280.049	1880....	84.405.908
1866....	58.658.373	1881....	79.331.766
1867....	39.260.318	1882....	101.225.747
1868....	41.304.991	1883....	94.087.977
1869....	53.931.428	1884....	83.450.721
1870....	69.190.244	1885....	70.992.914
1871....	80.675.680	1886....	77.644.829
1872....	79.481.103	1887....	75.757.209
1873....	60.391.809	1888....	77.778.414
1874....	61.351.931	1889....	77.037.943
1875....	54.867.355	1890....	91.571.282
1876....	53.483.944	1891....	77.760 577
1877....	53.025.445	1892....	79.419.527
1878....	54.597.878	1893....	78.701.794

La bagarre de Saint-Gall a fait quelque bruit chez nous. Le Comité de la Société des officiers suisses, avait organisé son bal annuel, et il avait engagé, pour former l'orchestre, la chapelle d'un régiment... wurtembergeois, alors qu'il y a deux orchestres nationaux dans le pays.

Des officiers ont protesté et se sont abstenus de participer à cette fête dansante. En outre, la foule a manifesté et cassé des carreaux. On s'est cogné assez ferme avec la police. L'agitation a duré toute la nuit.

Informations Économiques et Financières

Le Monopole des Billets de Banque. — Dès que le Conseil Fédéral se trouvera de nouveau au complet, il s'occupera du monopole des billets de banque et aussi de la réorganisation administrative. Chaque département a déjà rédigé un rapport sur ce dernier sujet, et le département de l'intérieur, après les avoir étudiés, aura à faire connaître sa manière de voir. Il semble que l'ancien système de la discussion de toutes les affaires entre collègues gagne plutôt du terrain, encore qu'il ne soit pas sans avoir quelques inconvénients parfaitement reconnus.

Billets de la Banque de Zurich. — La Banque de Zurich adresse le communiqué suivant à la presse.

« Nous jugeons, dans l'intérêt de vos lecteurs, de vous faire observer que suivant l'arrêté du haut Conseil Fédéral, les *Billets de la Banque de Zurich* (*Bank in Zurich*) ne seront payés ou reçus en paiement par elle-même et par les Banques d'émissions suisses que jusqu'au 30 juin de l'année courante.

A partir de ce terme, les billets de la Banque de Zurich ne seront payés que par la Caisse Fédérale à Berne, conformément aux prescriptions légales.

Pour éviter les formalités d'un encaissement par la Caisse Fédérale, il est dans l'intérêt des détenteurs de ces billets de les éliminer et de les présenter à temps, en tout cas avant le 30 juin de l'année courante, au guichet d'une des Banques d'émissions suisses. »

Courrier de la Bourse de Genève

Genève, 19 janvier 1894.

L'impression produite par votre Conversion est des plus favorables. Notre marché n'a pas progressé cette semaine ; la lourdeur persiste. La suspension de paiements de la *Banque Générale* italienne a ajouté à nos inquiétudes. L'*Italien* a été très faible, malgré les reports favorables. D'autre part, la diminution de recettes de *Madrid-Saragosse* et des *Andalous* a fâcheusement influencé les *Chemins Espagnols*. Nous n'avons eu à enregistrer que quelques affaires au comptant ; à terme, opérations à peu près nulles. Les actions de placement se sont bien tenues.

Nous attendons une orientation de Paris et de Londres.

TURQUIE

LA SITUATION

Constantinople, 15 janvier 1894.

Le Réseau ferré de l'Empire ottoman et les garanties des lignes concédées.

Voici, pour compléter les chiffres que je vous ai donnés dans ma correspondance de la semaine dernière, un tableau des différentes lignes qui constituent le réseau ferré actuel de l'Empire ottoman :

	Nombre de kilom. construits et exploités
Smyrne-Adana et embranchement (Chemin de fer Smyrne-Aïdin...........	522
Smyrne-Alla-Chéhir et embranchement (Chemin de fer Smyrne-Cassaba)....	270
Moudania-Brousse....................	45
Mersine-Adana.......................	65
Jaffa-Jérusalem.....................	88
Salonique-Monastir..................	98
Haïdar-Pacha-Angora (Chemin de fer d'Anatolie)......................	600
Chemins de fer orientaux	
Constantinople-Andrinople-Moustapha-Pacha...........................	360
Salonique-Uskub-Mitrovitza..........	368
Dédéagatch-Andrinople...............	150
Uskub-Zibeftché.....................	86
	2.652

Par contre, le montant total des revenus affectés au paiement des garanties et perçus par l'Administration de la Dette publique ottomane s'élève actuellement à 1.748.004 liv. t.

Cette somme, il faut bien le remarquer, représente le montant des garanties de la totalité des lignes concédées et il faut tenir compte que la garantie ne fonctionne que sur les sections déjà en exploitation. La somme ci-dessus ne deviendra donc entièrement exigible qu'après l'achèvement des lignes concédées, c'est-à-dire dans 5 ou 6 ans. Or, il y a tout lieu d'espérer, d'après les chiffres statistiques que je vous ai fournis il y a huit jours, que plusieurs des lignes gagneront à ce moment leur garantie et que, d'autre part, le produit des dîmes des pays traversés se sera développé de façon à alléger considérablement la Dette du Gouvernement.

La Banque Agricole. — Un iradé impérial autorise l'ouverture d'un crédit supplémentaire de 10.000 l. t. pour la Banque agricole, vu le développement toujours croissant de ses opérations et l'extension, chaque jour plus grande, que prend son service.

BOURSE FINANCIÈRE DE CONSTANTINOPLE (Galata)

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	15 déc.	22 déc.	29 déc	4 jan.	11 jan	18 jan
Tabacs Ottomans.........L.	16 87	17 92	17 87	17 92	18 »	18 06
Pièce....................	87 22	87 25	87 29	87 30	87 29	87 34
Ottoman 4 0/0 3e groupe...	21 78	21 95	24 82	21 98	25 33	25 10
Parité à Paris...........Fr.	22 73	22 77	22 65	22 65	23 10	23 36
4 0/0 Intérieur..........	90 10	90 10	90 10	90 10	90 10	90 05
Emprunt 1er groupe........	57 50	57 25	57 25	57 50	57 »	57 50
Chemins Ottomans.........	92 12	92 87	92 75	91 25	99 »	100 »
Crédit Ottoman..........L.	7 20	7 21	7 22	7 26	7 22	7 20
Société Générale..........	5 35	5 35	5 35	5 35	5 35	5 35
Change sur Paris 3 mois...	22 90	22 80	22 80	22 80	22 80	22 80
— sur Londres 3 mois.	110 »	110 25	110 25	110 50	110	110 62

L'Administrateur-Gérant : JULES MONTEL.

Paris. — Imprim. de la Presse, 16 rue du Croissant. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... **25 fr.**
— — Six mois. **14 fr.**
Étranger (U.-P.) : Un an..... **32 fr.**
— — Six mois.. **18 fr.**

Paraissant le Samedi
Directeur : **Edmond THÉRY**
PRIX DU NUMÉRO :
France : **0 fr. 60**; Étranger : **0 fr. 75**

INSERTIONS
Ligne anglaise de 5 centimètres
Annonces en 7 points .... **2 fr.**
Réclames en 8 points .... **4 »**
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

N° 107. — 5e volume. || BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS || Samedi 27 Janvier 1894.

SOMMAIRE DU N° 107

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'émission de l'Europe (en millions de fr.)

Dates	Encaisse métallique			Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
	Or	Argent	Total			
FRANCE. — Banque de France						
1893 26 janv.	1.539.6	1.250.5	2.790.1	3.311.8	84	2½
1894 11 janv.	1.696.6	1.256.5	2.953.1	3.591.1	82	2½
1894 18 janv.	1.699.8	1.259.0	2.958.8	3.610.6	82	2½
1894 25 janv.	1.702.8	1.259.0	2.961.8	3.564.8	83	2½
ALLEMAGNE. — Banque Impériale						
1893 15 janv.	757.4	340.3	1.097.7	1.295.0	84	4
1893 31 déc.	688.0	309.1	997.1	1.387.6	72	5
1894 6 janv.	697.6	313.4	1.011.0	1.340.9	75	5
1894 15 janv.	722.1	324.4	1.046.5	1.267.7	82	4
ANGLETERRE. — Banque d'Angleterre						
1893 26 janv.	644.6	»	644.6	621.7	103	2½
1894 11 janv.	645.3	»	645.3	633.8	101	3
1894 18 janv.	663.5	»	663.5	625.7	111	3
1894 25 janv.	684.6	»	684.6	614.3	112	3
ANGLETERRE. — Banques d'Ecosse						
1892 5 nov.	110.0	17.5	127.5	162.5	79	»
1893 9 sept.	100.0	18.7	118.7	159.5	74	»
1893 7 oct.	102.4	16.3	118.7	160.1	74	»
1893 4 nov.	107.5	17.5	125.0	165.0	76	»
ANGLETERRE. — Banques d'Irlande						
1892 5 nov.	70.0	10.0	80.0	167.5	48	»
1893 9 sept.	61.3	11.0	72.3	147.4	47	»
1893 7 oct.	68.0	9.9	77.9	151.0	51	»
1893 4 nov.	75.0	10.0	85.0	180.0	47	»
AUTRICHE. — Banque d'Autriche-Hongrie						
1893 15 janv.	216.9	354.9	571.8	952.1	67	4
1893 31 déc.	213.8	340.2	554.0	1.021.9	54	5
1894 7 janv.	214.4	340.6	555.0	988.3	56	5
1894 15 janv.	215.5	340.8	556.3	945.2	59	5
BELGIQUE. — Banque Nationale						
1893 19 janv.	81.2	34.8	116.0	419.1	28%	2½
1894 4 janv.	81.3	34.5	115.8	437.7	26	3
1894 11 janv.	79.2	33.9	113.1	443.8	25	3
1894 18 janv.	81.2	34.8	116.0	439.0	26	3
BULGARIE. — Banque Nationale						
1892 14 déc.	1.4	0.8	2.2	0.5	440	8
1893 30 nov.	2.7	1.4	4.1	1.5	280	8
1893 7 déc.	2.9	1.5	4.4	1.3	377	8
1893 14 déc.	3.6	1.9	5.5	1.4	382	8
DANEMARK. — Banque Nationale						
1892 31 déc.	80.5	»	80.5	113.1	71	3½
1893 31 oct.	77.9	»	77.9	109.3	72	4
1893 30 nov.	81.2	»	81.2	105.9	76	4
1893 31 déc.	86.5	»	86.5	113.7	76	4
ESPAGNE. — Banque d'Espagne						
1893 21 janv.	190.3	127.2	317.5	897.0	35	5
1894 5 janv.	197.9	177.1	375.0	934.0	40	5
1894 13 janv.	197.9	178.6	376.5	945.1	40	5
1894 20 janv.	197.9	180.4	378.3	942.4	40	5
GRÈCE. — Banque Nationale						
1892 30 nov.	2.4	»	2.4	120.2	2	6½
1893 30 sept.	2.2	»	2.2	115.7	2	6½
1893 31 oct.	2.5	»	2.5	111.0	2	6½
1893 30 nov.	2.5	»	2.5	113.1	2	6½
HOLLANDE. — Banque des Pays-Bas						
1893 21 janv.	80.0	177.9	257.9	425.9	60	2½
1894 6 janv.	96.8	176.2	273.0	438.9	62	3½
1894 13 janv.	101.2	175.8	277.0	442.4	62	3
1894 20 janv.	102.3	176.4	278.7	439.1	63	3
ITALIE. — Banque Nationale						
1892 20 déc.	199.6	32.1	231.7	553.7	41	5
1893 30 nov.	224.3	23.4	247.7	741.0	34	6
1893 10 déc.	226.6	23.8	250.4	765.7	33	6
1893 20 déc.	235.8	27.8	263.6	763.9	34	6
ITALIE. — Instituts d'émission						
1892 20 déc.	185.0	31.8	216.8	508.7	40	5
1893 30 nov.	164.9	22.8	187.7	435.1	43	6
1893 10 déc.	165.0	22.7	187.7	435.8	43	6
1893 20 déc.	165.0	22.7	187.7	436.2	43	6
NORVEGE. — Banque de Norvège						
1892 30 nov.	37.1	»	37.1	63.1	59	5
1893 30 sept.	35.0	»	35.0	67.6	52	5
1893 31 oct.	34.4	»	34.4	65.8	56	5
1893 30 nov.	32.2	»	32.2	64.4	51	5
PORTUGAL. — Banque de Portugal						
1892 28 déc.	10.2	28.7	38.9	281.2	14	6
1893 13 déc.	12.5	34.6	47.1	285.7	16	6
1893 20 déc.	15.0	34.6	49.6	285.7	17	6
1893 27 déc.	15.0	34.6	49.6	287.9	17	6
ROUMANIE. — Banque Nationale						
1893 6 janv.	54.3	0.7	55.0	116.8	47	5
1893 23 déc.	62.2	0.1	60.3	134.3	45	6
1893 31 déc.	60.6	0.1	60.7	132.4	45	6
1894 5 janv.	60.2	0.1	60.3	132.0	45	6
RUSSIE. — Banque Impériale						
1893 1er janv.	1.655.0	15.3	1.670.3	4.054.0	41	4½
1893 1er déc.	1.504.0	13.9	1.517.9	4.058.0	37	5
1893 15 déc.	1.513.4	13.9	1.527.3	4.066.2	37	4½
1894 1er janv.	1.610.8	13.7	1.624.5	4.307.2	37	4½

Dates	Encaisse métallique Or	Argent	Total	Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
RUSSIE. — Banque de Finlande						
1892 31 déc.	21.7	3.2	24.9	46.0	54	»
1893 15 nov.	21.7	4.0	25.7	45.6	57	»
1893 30 nov.	21.7	3.9	25.6	45.6	56	»
1893 31 déc.	21.6	3.5	25.1	44.4	57	»
SERBIE. — Banque Nationale						
1892 31 déc.	9.2	4.1	13.3	28.9	45	6½
1893 8 déc.	9.3	4.0	13.3	27.9	48	6
1893 15 déc.	9.0	4.0	13.0	27.4	47	6
1893 31 déc.	9.0	4.0	13.0	26.8	48	6½
SUÈDE. — Banque Royale						
1892 30 nov.	23.6	4.0	27.6	58.9	47	4½
1893 30 sept.	23.2	4.3	27.5	70.3	40	4
1893 31 oct.	23.2	3.5	26.7	62.4	44	4
1893 30 nov.	23.2	3.5	26.7	61.7	43	4
SUÈDE. — Banques Privées						
1892 30 nov.	10.2	12.9	23.1	81.2	28	»
1893 30 sept.	10.5	13.3	23.8	87.2	28	»
1893 31 oct.	10.5	13.5	24.0	85.8	28	»
1893 30 nov.	10.4	13.2	23.6	84.1	28	»
SUISSE. — Banques d'Emission						
1893 21 janv.	69.7	25.2	94.9	167.2	56	3½
1894 6 janv.	74.5	18.1	92.6	176.6	53	4
1894 13 janv.	74.7	18.6	93.3	175.0	53	3½
1894 20 janv.	74.8	19.4	94.2	171.9	54	3½

TOTAUX POUR L'EUROPE (1) (En millions de francs)

Dates	Or	Argent	Total	Circulation	Rapport
1893 26 janv.	6 049,9	2 471,9	8 521,8	14 446,1	59%
1894 11 janv.	6 051,4	2 469,4	8 520,8	15 050,3	57
1894 18 janv.	6 113,8	2 484,0	8 597,8	15 040,6	57
1894 25 janv.	6 239,5	2 487,7	8 727,2	15 096,2	58
TOTAUX au 31 décembre					
1888 31 déc.	4 436,1	2 496,2	6 932,3	12 912,2	53%
1889 31 déc.	4 734,0	2 192,4	6 926,4	13 416,3	52
1890 31 déc.	4 854,5	2 126,7	6 981,2	13 659,7	51
1891 31 déc.	5 562,1	2 324,0	7 886,1	14 337,2	55
1892 31 déc.	6 159,9	2 459,9	8 619,8	14 611,7	59

(1) La décomposition des Encaisses en or et en argent résulte soit des bilans des Banques, soit de nos renseignements particuliers.

Les totaux ci-dessus, comprenant des situations à des dates différentes, ne sont donnés qu'à titre de simple renseignement; ils ne s'écartent d'ailleurs, que très peu de la vérité.

COURS ET REVUE DES CHANGES

CHANGE SUR PARIS : Cours de clôture hebdomadaires des Changes sur Paris, de :

	23 déc.	30 déc.	5 janv.	12 janv	19 janv	26 janv
Amsterdam	47 75	47 77	47 82	47 87	47 90	47 85
Anvers	100 04	99 95	99 87	99 97	100 02	100 02
Athènes	165 50	167 75	167 75	168 50	167 50	167 50
Barcelone	23 05	23 30	23 20	22 »	22 50	23 »
Berlin	80 75	80 70	80 95	81 »	80 50	81 15
Bruxelles	100 »	99 92	99 97	100 »	100 02	100 07
Bucharest	100 »	100 70	100 70	101 »	100 90	100 90
Constantinople	22 80	22 80	22 80	22 80	22 80	22 80
Francfort	80 76	80 71	80 97	81 »	81 60	81 18
Gênes	110 50	112 »	112 82	113 50	115 45	111 90
Genève	100 05	100 05	100 05	100 10	100 18	100 19
Lisbonne	703 »	702 »	698 »	704 »	700 »	700 »
Londres	25 38	25 41	25 35	25 36	25 35	25 40
Madrid	22 50	23 »	22 75	21 60	22 »	22 75
Rome	110 80	112 72	112 37	113 55	115 25	111 75
Saint-Pétersbourg	37 22	37 20	37 07	37 10	36 87	36 72
Vienne (à vue)	19 60	49 60	49 30	49 37	49 80	49 90
— (à 3 mois)	49 50	49 52	49 25	49 32	49 72	49 85

CHANGE DE PARIS : Cours moyens du samedi, de Paris sur :

Valeurs à trois mois	Plus	30 déc.	5 janv	12 janv	19 janv.	26 janv.
Amsterdam. pap. court	4 %	206 75	206 75	206 62	206 62	206 75
Allemagne.. —	4 %	122 31	122 19	122 15	122 12	121 81
Vienne-Tr.. —	4 %	200 50	200 50	199 75	199 25	198 75
Barcelone.. —	4 %	400 »	403 50	406 50	404 »	403 »
Madrid ..... —	4 %	400 »	403 50	406 50	404 »	403 »
Lisb.-Porto. —	4 %	»	»	»	»	»
St-Pétersb.. —	4 %	264 50	265 »	266 »	268 »	269 »
Valeurs à vue	moins					
Londres..... —	3 %	25 16	25 15	25 15	25 15	25 18
— ..... ch. court	3 %	25 18	25 16	25 17	25 16	25 20
Stockholm.. —	3 %	138 50	138 50	138 50	138 50	138 50
Belgique.... —	3 %	0 03 p.	0 03 p.	0 09 p.	0 12 p.	0 09 p.
Italie........ —	6 %	11 25p.	11 75p.	12 25p.	13 » p.	12 75p.
Suisse....... —	4 %	0 12 p.	0 12 p.	0 15 p.	0 25 p.	0 25 p.
Matières d'or et d'argent	au pair					
Or en barre (le kil.)	3437 »	3442 15	3442 15	3442 15	3442 15	3442 15
Argent id. (le kil.)	218 89	115 47	114 16	115 47	115 47	113 28
Quadruples espagnols....		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
— **mexicains...**		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
Piastres		2 81	2 82	2 82	2 82	2 82
Souverains anglais		25 14	25 12	25 12	25 12	25 16
Banknotes		25 15	25 12	25 12	25 12	25 17
Aigles des Etats-Unis....		26 15	26 15	26 15	26 15	26 15
Guillaume (20 marks)		24 77	24 77	24 77	24 77	24 77
Impér. Russie (titre : 916m)		20 62	20 62	20 62	20 62	20 62
— — (nouv. titre : 900m)		40 »	40 »	40 »	40 »	40 »
1/2— — (— —		20 »	20 »	20 »	20 »	20 »
Couronnes de Suède		27 50	27 50	27 50	27 50	27 50

AUX COURS DES CHANGES du Vendredi 26 janvier 1894

100 francs en billets de banque français valent à l'étranger :		**100 francs** en billets de banque étrangers valent en France :	
En *Allemagne*	100 30	Billets *Allemands*	99 70
En *Angleterre*	100 13	— *Anglais*	99 86
En *Autr.-Hongrie*	104 61	— *Austro-Hongr.*	95 58
En *Belgique*	100 09	— *Belges*	99 91
En *Espagne*	122 84	— *Espagnols*	81 40
En *Grèce*	167 50	— *Grecs*	59 70
En *Hollande*	100 57	— *Hollandais*	99 43
En *Italie*	114 61	— *Italiens*	87 25
En *Russie*	147 22	— *Russes*	67 92
En *Suisse*	100 25	— *Suisses*	99 75

CHANGES, NUMÉRAIRE ET MÉTAUX PRÉCIEUX

Paris, le 26 janvier 1894.

Cette semaine n'a encore amené que de légères fluctuations dans la cote des changes. Amsterdam et Berlin sont toujours à très peu près au pair ; la *Valuta* a fléchi à 198,75, soit 4,42 0/0 de perte. Le papier sur l'Espagne est à 403, la hausse du change à Madrid et à Barcelone est due aux projets de notre Commission des Douanes relatifs à un tarif différentiel applicable aux pays à monnaie avariée.

L'agio sur l'or en Portugal est de 29, 75 0/0.

Le Rouble a encore gagné un point, nous le laissons à 269.

La cause de ce mouvement ascensionnel est une clause du traité de commerce avec l'Allemagne autorisant de nouveau la Banque de l'Empire à faire des avances sur valeurs russes.

Le Londres a sensiblement monté, les traites sont à 25,18 et le chèque à 25,20. La Banque d'Angleterre, en maintenant contre toute attente son escompte à 3 0/0, favorise la hausse de la livre sterling sur les marchés étrangers.

La perte du papier italien est de 12,75 contre 13 0/0 il y a huit jours, il n'y a d'ailleurs aucun sens à attacher à ces variations. La situation de l'Italie, sur laquelle nos lecteurs trouveront plus loin un article de M. Edmond Théry, devient de plus en plus mauvaise. La loi sur les Banques critiquée jadis par l'*Economiste Européen*, n'a pas résisté au premier choc des événements.

Cet édifice fragile, si laborieusement échafaudé, chan-

celle, et ses parties les plus essentielles se sont effondrées.

Nous l'avons dit ici même, un seul député, M. Saporito, a vu clair dans la situation; son projet était le seul bon, il a été écarté par des intérêts de clocher, et l'Italie paie aujourd'hui la faute de ne pas avoir écouté celui qui avait le courage de lui dire la vérité.

L'argent métal est en nouvelle baisse : il finit à 113 28, soit 49 0/0 de perte.

La politique monétaire du Gouvernement des Indes a été dans ces derniers temps absolument incohérente; il est visible qu'il ne sait à quelles décisions s'arrêter. Notre correspondant de Londres nous donne à ce sujet d'intéressants détails que nos lecteurs trouveront dans la partie du Journal consacrée à l'Angleterre.

Il y a eu certainement une spéculation basée sur les nouvelles contradictoires qui ont circulé, car le mouvement d'argent de New-York en Angleterre a encore été important du 31 décembre au 6 janvier.

Le Ministre des Finances de Russie prépare, dit-on, un projet tendant à remplacer les monnaies dépréciées de 25, 20 et 15 copeks par des pièces d'argent de plus petit module; des pièces de 10, 5 et 3 copeks seraient faites en aluminium et auraient une forme ovale.

Comme nous le disons plus haut, la Banque d'Angleterre, bien que le rapport de la réserve aux engagements soit de 54 0/0, n'a pas abaissé le taux de son escompte; le monde des affaires ne s'explique pas les motifs de ce retard et s'en montre mécontent et préoccupé.

La Banque austro-hongroise a ramené le 22 courant le taux de son escompte de 5 à 4 1/2 ; c'est beaucoup se hâter, la situation des changes n'indique nullement l'opportunité d'une pareille mesure.

Encaisses. — Circulation fiduciaire

La *Banque de France* a reçu à Paris 501.000 francs d'or de la circulation, 960.000 fr. de l'étranger, dont 760.000 du Brésil et 514.000 fr. de matières. Dans les succursales, la circulation a rendu 270.000 fr. et il est venu 800.000 fr. de l'étranger, dont 520.000 fr. de Turquie.

Les entrées d'argent ont été, à Paris, de 2.335.000 fr. versés par la circulation, les succursales ont perdu 70.000 fr. par leurs paiements et ont expédié 2.300.000 francs d'écus en Italie. Dans les recettes de la semaine figurent 1.557.000 fr. d'écus remis par les Chemins de fer.

Le mouvement de l'or à la *Banque d'Angleterre* s'est soldé, cette semaine, par une entrée de 875.000 francs; on n'a signalé aucune sortie; la circulation ayant rendu 20.255.000 francs, l'augmentation du métal jaune s'est élevée à 21.100.000 francs.

Voici le détail des entrées :

18 janvier.	Paris...............	6.000 liv. st.
20 —	Amérique.........	6.000 —
— —	Hong-Kong........	5.000 —
23 —	Hambourg.........	18.000 —
	Total des entrées......	35.000 liv. st.

La *Banque de Belgique* a gagné 2.900.000 fr. de métal. Le bilan de la *Banque d'Espagne* est encore peu satisfaisant, l'encaisse argent a gagné 1.800.000 fr. ; la circulation a baissé de 2.700.000 fr., mais le compte courant du Trésor est toujours débiteur d'une somme très importante et ce point mérite une toute autre considération qu'une variation de quelques centaines de mille francs dans l'encaisse ou la circulation.

Il n'y a que des changements insignifiants à la *Banque des Pays-Bas*, dont la situation est très satisfaisante.

Le rapport du rouble-papier au rouble-métal ayant été fixé pour 1894 à 1,60 au lieu de 1,70, taux de 1893, la conversion en francs se fait sur le pied de 2,50 au lieu de 2,35, il n'est pas possible de comparer les deux derniers bilans de la *Banque de Russie*.

Voici la situation de l'or au 1er janvier dans cet établissement :

	Francs
Encaisse et fonds d'échange des billets de crédit..............................	1.610.800.000
Fonds à l'Etranger...................	42.800.000
Or appartenant au Trésor en dépôt à Banque..........................	793.900.000
Total.............	2.447.500.000

LA SITUATION MONÉTAIRE AUX ÉTATS-UNIS
Mouvement des Métaux précieux à New-York

(En dollars)

	EXPORTATIONS		IMPORTATIONS	
OR	du 31 déc. au 6 janv.	depuis le 1er janv.	du 31 déc. au 6 janv.	depuis le 1er janv.
Grande-Bretagne	»	»	»	»
France.........	»	»	»	»
Allemagne......	»	»	79.130	79.130
Autres pays....	15.200	5.200	36.026	36.026
Total 1893...	15.200	5.200	115.156	115.156
— 1892...	2.128.240	2.055.740	14.300	5.400
— 1891...	2.000	4.000	65.167	65.167
ARGENT				
Grande-Bretagne	868.210	868.210	»	»
France.........	35.000	35.000	»	»
Allemagne......	»	»	»	»
Autres pays....	22.200	22.200	71.944	71.944
Total 1893...	925.410	925.410	71.944	71.944
— 1892...	1.078.720	1.078.720	1.754	»
— 1891...	355.435	355.435	73.107	73.107

Encaisse des Banques associées de New-York

1893.....	21 janv..	84.600.000	dollars
1894.....	6 janv..	111.100.000	—
1894.....	13 janv..	118.300.000	—
1894.....	20 janv..	123.600.000	—

Les mouvements de l'or à New-York, pendant la première semaine de l'année, ont été sans importance, tandis que ceux de l'argent ont, depuis quelque temps, une ampleur dont il est difficile de trouver l'explication.

L'encaisse des *Banques associées* de New-York a encore grossi de 5.300.000 dollars du 13 au 20 janvier.

La nouvelle de l'émission de l'emprunt a été accueillie avec beaucoup de faveur, on prévoit qu'il sera couvert quatre fois au cours de 120 au lieu de 117,223 minimum fixé par M. Carlisle.

La Convention Monétaire

On se rappelle que les ratifications de la Convention monétaire signée à Paris, pour le rapatriement et la nationalisation des monnaies divisionnaires italiennes devaient être échangées le 30 janvier au plus tard. Les événements qui se sont produits en Italie et la prorogation du Parlement, n'ont pas permis aux Chambres italiennes de sanctionner ce traité. Notre Ministère des affaires étrangères a été saisi d'une proposition de l'Italie et de la Grèce, tendant à renvoyer au 10 mars l'échange des ratifications. Il vient d'y donner son acquiescement; il est probable que la Belgique et la Suisse ne feront pas de difficultés pour accorder le même délai.

Situation Financière générale

France. — La semaine n'aura pas été favorable.

La baisse, en effet, a prévalu; baisse que l'on ne s'explique en aucune façon, au moins pour nos *Rentes*

Nationales et nos grandes *Valeurs Françaises.* On ne peut nier qu'une certaine partie de la spéculation a cru devoir peser sur les cours, et pèse même encore à l'heure actuelle. Nous verrons, bientôt certainement, quelle sera la conséquence d'une tactique qui ne peut tourner qu'à l'entière confusion des vendeurs à découvert.

Les affaires, cette semaine ont été assez actives; elles le seront encore vraisemblablement les jours prochains. Nous ne sommes plus, maintenant, éloignés de la liquidation et il va falloir préparer les règlements. L'argent s'annonce comme devant être plus cher que le mois dernier.

Le délai accordé aux porteurs du 4 1/2 0/0 pour demander le remboursement de leurs titres va expirer. Il va sans dire, que personne n'aura profité de la faculté qui lui était accordée, et que la *conversion de 1894*, bien que se présentant dans d'autre conditions que celle de 1883, aura obtenu un succès égal à celui de sa devancière.

Allemagne. — Le marché de Berlin est ferme, malgré les fluctuations de l'Italien et les pertes subies sur cette valeur.

La réconciliation de l'Empereur et du prince Bismarck a été accueillie favorablement par la spéculation; on croit que cet événement rend certaine l'adoption du traité de commerce avec la Russie. On affirme savoir que les titres russes seront admis de nouveau aux prêts sur titres de la Banque Impériale. Comme conséquence, fermeté du rouble et des Fonds russes.

Angleterre. — La tendance du marché est ferme, malgré les réalisations qui se sont produites à la veille de la liquidation. A signaler surtout la hausse générale des valeurs de chemins de fer anglais, qui ont été l'objet de nombreuses demandes.

D'autre part, l'argent est toujours facile de l'autre côté de la Manche.

On commente assez vivement l'attitude indépendante du Khédive et il est question d'envoyer de nouvelles troupes en Egypte; mais ces nouvelles n'ont pas influencé les valeurs égyptiennes.

Autriche-Hongrie. — L'abaissement de 5 à 4 1/2 0/0 du taux d'escompte de la *Banque d'Autriche-Hongrie* n'a pas exercé d'influence appréciable sur la spéculation; la tendance reste ferme grâce à l'activité des demandes. On a enregistré d'assez nombreux ordres d'achats venant de Berlin. Quant aux conversions et émissions projetées, on ne sait encore rien de positif.

Espagne. — La hausse du change paralyse les transactions sur la *Rente Extérieure*, à Madrid et à Barcelone; par contre, on a constaté, au début de la semaine, un mouvement assez animé sur la *Rente Intérieure*.

Notre correspondant de Madrid continue à nous signaler le danger des agissements de la Municipalité madrilène et déplore que le Gouvernement ne se décide pas à intervenir; son intervention s'impose, si on ne veut pas achever de perdre le crédit de la capitale.

Grèce. — Nous publions, page 123, le détail du budget de 1894, ainsi que les résultats financiers des dix premiers mois de l'exercice 1893; comme pour tous les exercices antérieurs, ces résultats sont bien inférieurs aux prévisions.

La crise du change, en Grèce, provoque une rapide diminution des importations et un accroissement non moins rapide des exportations.

Italie. — Après avoir eu, au début de la semaine, une assez bonne contenance, les Bourses italiennes sont impressionnées par les deux mesures gouvernementales prises ces jours derniers : la première relative à la prorogation de la session parlementaire, et la seconde touchant à l'augmentation de la circulation fiduciaire.

On trouvera, du reste, dans les *Questions du jour*, une étude de notre Directeur, M. Edmond Théry, sur la Situation financière de l'Italie.

Roumanie. — Notre correspondant de Bukarest nous envoie une étude sur les résultats de l'année 1893 pour la Roumanie au point de vue économique; il conclut à une situation très prospère.

Serbie. — Nous recevons de Belgrade un exposé détaillé des récents événements de Serbie. Notre correspondant attire l'attention sur les progrès récents faits par les Fonds Serbes; la hausse de ces titres est justifiée par l'accroissement rapide des revenus publics affectés au service des valeurs en question.

FONDS D'ETATS EUROPEENS à la Bourse de Paris.
Calcul du revenu d'après les cours de clôture du vendredi

FONDS D'ÉTATS	19 janvier			26 janvier		
	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu p. 0/0	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu 0/0
Français 3 % (perpétuel)........	98 15	32 71	3 05	96 95	32 31	3 09
Consolidés anglais (ch.f. 25 fr. 20)	99 »	36 »	2 77	99 60	35 85	2 76
Autriche or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)...	97 80	24 45	4 09	98 20	24 55	4 07
Belgique 3 ½ %................	104 15	29 75	3 36	104 20	29 77	3 35
Espagne Ext. 4 % (ch. f. 1 fr.)...	62 90	15 72	6 35	62 85	15 71	6 36
Grèce 5 % 1881................	148 »	5 92	16 89	158 »	6 32	15 82
Hollande 3 ½ % (à Amsterdam).	102 87	29 39	3 40	103 »	29 42	3 39
Hongrie or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)..	95 30	23 82	4 19	94 80	23 70	4 21
Italie 5 % (4. fr. 34 net)..........	73 40	16 95	5 89	74 47	17 15	5 82
Norvège 3 % (ch. f. 25 fr. 20)....	87 35	29 11	3 43	88 25	29 41	3 39
Portugal 3 % (1 fr. net).........	20 20	20 20	4 95	20 15	20 15	4 96
Roumanie 5 %................	101 »	20 20	4 95	102 »	20 40	4 90
Russie 3 % or 1891 libéré.......	84 40	28 13	3 55	83 90	27 96	3 57
Serbie 5 % 1890................	375 »	15 »	6 66	361 25	14 45	6 92
Suède 4 % 1880 (ch. f. 25 fr. 20)..	105 40	26 35	3 79	106 10	26 52	3 77
Suisse rente 3 % (chemin de fer)	96 60	32 20	3 10	96 50	32 16	3 12
Turquie convertie 1 % série D..	23 32	23 32	4 28	23 07	23 07	4 33
— Priorité 4 % 1890......	467 50	23 37	4 27	465 ..	23 25	4 30
Consolidé Prussien 3 % (à Berlin)	85 25	28 11	3 51	86 12	28 70	3 48

FRANCE

LA SITUATION

La Prise de Tombouctou. — Le Soudan et le Grand Bassam. — Traité avec le Siam. — Canal Maritime de Rouen à Paris. — L'Emploi de la Conversion. — Dégrèvement de l'Impôt foncier. — Syndicats professionnels. — L'Escadre russe. — Elections de MM. de Mun et Delaunay. — La Gare des Invalides. — La Situation à Madagascar. — L'Impôt en Algérie. — Conseil des Ministres. — Commission des Douanes et Surtaxe des Blés. — Le Budget de 1895. — Indemnité d'Aigues-Mortes. — La Houille française.

La Politique — La politique coloniale est décidément bien imprévue. Nous avons l'avantage inestimable aujourd'hui d'être à Tombouctou.

Pourquoi y sommes-nous? Comment y sommes-nous arrivés? On ne le sait pas encore; on ne le saura peut-être jamais.

Tombouctou, ville ouverte, dont nous nous sommes emparés sans coup férir est la « Mecque » du Soudan. Elle passait jusqu'ici pour « mystérieuse et inviolée. » Les récits des explorateurs accréditent complaisamment ces légendes. Tombouctou, à la boucle du Niger, paye un tribut aux Touaregs.

Ces farouches enfants du désert ne vont pas être contents. Au point de vue commercial, la possession de Tombouctou n'a plus, depuis la création d'autres voies de communication qu'une importance relative. Quant à l'effet moral, il sera grand.

Mais le lieutenant-colonel Bonnier, qui vient d'accomplir ce brillant exploit avait reçu l'ordre de s'arrêter, à la suite du sanglant malentendu de Sierra-Leone; le lieutenant-colonel Bonnier a fait la sourde oreille, comme font, paraît-il, tous les colonels en pareille occurrence.

Rappelons, que dans l'affaire du Siam, l'amiral Humann a franchi la barre du Meïnam contre les ordres de l'autorité civile.

Il est évident qu'un chef d'expédition chargé d'une terrible responsabilité, est forcé d'agir, car il voit ce que ne peut voir un fonctionnaire, installé tranquillement dans son cabinet.

Le lieutenant-colonel Bonnier est à Tombouctou. Notre suprématie sur le Soudan est complètement affirmée.

Nous n'avons plus qu'à désirer une entente entre les pouvoirs civils et les militaires.

Elle n'est pas faite.

〰 Le Sénat, dans sa séance du 20 courant, a adopté en première délibération la proposition de loi ayant pour but de conférer aux femmes l'électorat pour la nomination des juges aux tribunaux de commerce.

L'article unique a été adopté par 132 contre 84.

〰 Le 20, une dépêche reçue de Monrovia nous a appris que le Parlement libérien a ratifié la convention de délimitation franco-libérienne.

Cette convention, qui trace les limites de la République africaine et des colonies françaises du Soudan et du Grand-Bassam, avait été signée à Paris, le 8 décembre 1892, par MM. Hanotaux, ministre plénipotentiaire, directeur au ministère des affaires étrangères, et M. Haussmann, directeur au sous-secrétariat d'Etat et des colonies, au nom de la France, et le baron de Stein, consul général de Libéria à Anvers, au nom de la République libérienne. La convention fixe la frontière au rio Covally et nous assure ainsi toute la partie de la côte comprise entre le San Pedro et le rio Covally, qui nous était contestée. Vers le nord, elle attribue définitivement à notre colonie du Soudan le bassin entier du Niger. Par contre la République de Libéria garde tous les bassins côtiers. La convention, qui comporte plusieurs clauses destinées à assurer notre action dans la région du Haut-Niger, sera soumise incessamment en France à la ratification du Parlement.

〰 La Chambre des députés, sur le rapport de M. François Deloncle, a adopté le traité avec le Siam.

〰 La proposition de M. Jacques, sur la création d'un canal maritime de Rouen à Paris, a été prise en considération par 279 voix contre 233.

〰 La discussion relative à l'emploi de la conversion s'est ensuite engagée.

M. Casimir-Perier a rappelé que la Chambre a été saisie d'un projet de résolution invitant le Gouvernement à présenter un projet de dégrèvement de l'impôt foncier à l'aide du produit de la conversion.

Puis il a ajouté :

« Le Gouvernement prie la Chambre de ne pas lier les deux questions du dégrèvement et de la conversion.

» C'est au moment de la discussion du budget qu'on verra quel est le meilleur dégrèvement à opérer. Avant de proposer un dégrèvement, il faut mettre les dépenses en présence des recettes.

» Les ressources de la conversion appartiennent au budget; lorsqu'elles seront rentrées dans le budget, la Chambre verra quel emploi elle en fera.

» Le Gouvernement connaît les souffrances agricoles, il prend l'engagement d'y venir en aide, il le fera soit à l'aide des ressources existantes, soit par un déplacement de taxes. Il a dit, dans sa déclaration, qu'il entendait relever les droits sur les successions; mais avant tout, il faut voter un budget en équilibre. »

Cette déclaration a été vivement applaudie.

M. de Ramel, au nom du groupe agricole, dépose alors sa proposition de résolution ainsi conçue :

« La Chambre invite le Gouvernement à présenter au Parlement, soit dans le prochain budget, soit dans un projet spécial déposé avant le budget, un dégrèvement de l'impôt foncier ou tout autre dégrèvement dans l'intérêt de l'agriculture. »

Le Gouvernement acceptant cette résolution, elle a été adoptée à l'unanimité, après une discussion à laquelle ont pris part MM. Avez, Jaurès, Méline et Burdeau.

〰 Une proposition de M. Avez, tendait à employer une partie de la conversion à constituer une caisse des invalides du travail. Le Gouvernement, qui a annoncé le dépôt d'un projet spécial sur les retraites ouvrières, a repoussé la proposition qui a été rejeté par 347 voix contre 90.

〰 On a repoussé encore l'urgence sur une proposition de M. Rouanet, tendant à abaisser à 4 0/0 le taux de l'intérêt légal et de l'intérêt conventionnel.

〰 M. Sembat a déposé à la Chambre, au nom du groupe socialiste, à titre de proposition, le projet de loi sur les syndicats professionnels que M. Fallières, alors garde des sceaux, avait déposé en 1891. Ce projet, qui avait été adopté par la Chambre, fut repoussé par le Sénat.

Selon les termes de la nouvelle proposition, peuvent faire partie des syndicats professionnels les anciens ouvriers qui ont exercé la profession pendant cinq ans au moins et qui ne l'ont pas quittée depuis plus de dix ans.

〰 Des nouvelles d'Athènes ont annoncé que l'escadre russe de la Méditerranée sera renforcée par l'*Amiral Rurick* au mois de mai et que cette escadre visitera probablement les ports de France au cours de l'été.

〰 Deux élections législatives ont eu lieu le 21 courant, dans le Finistère et la Seine-Inférieure: MM. le comte de Mun, rallié, et Delaunay, républicain, ont été élus.

〰 Le lundi 22 janvier, l'interpellation de M. Georges Berger relative à la gare de chemin de fer projetée sur l'Esplanade des Invalides, a donné lieu à une discussion très intéressante et s'est terminée par le vote de l'ordre du jour suivant, présenté par M. Alphonse Humbert :

« La Chambre, convaincue que le Gouvernement saura donner satisfaction aux nécessités urgentes des transports dans Paris, sans porter atteinte à la perspective de l'Esplanade des Invalides, passe à l'ordre du jour. »

M. Brunet a interpellé sur la situation à Madagascar. Nous avons expliqué les faits dans notre précédent numéro: M. Casimir Périer, président du Conseil, a accepté l'ordre du jour suivant, présenté par l'interpellateur :

« La Chambre, résolue à soutenir le Gouvernement dans ce qu'il entreprendra pour maintenir notre situation et nos droits à Madagascar, rétablir l'ordre, protéger nos nationaux, faire respecter le drapeau, passe à l'ordre du jour. »

〰 Au Sénat, une longue discussion s'est engagée sur le régime fiscal de l'Algérie. M. Clamageran, rapporteur, a expliqué l'économie et la portée des transformations d'impôts indigènes proposées par la Commission spéciale. La dernière des propositions tendait à introduire en Algérie sous une forme spéciale, l'impôt sur la propriété non bâtie.

M. Lesueur a combattu cette dernière partie des conclusions du rapporteur. Le moment serait mal choisi pour introduire en Algérie une aggravation d'impôt.

M. Cambon, gouverneur général et commissaire du Gouvernement, a constaté l'accord entre le Gouvernement et la Commission, mais il a demandé, avec le rapporteur, d'ajourner l'hypothèse de l'introduction de l'impôt foncier dans notre colonie. M. Constans, président de la Commission, répondant à une interrogation de M. Laurens, a fourni quelques explications sur l'ensemble des réformes proposées et demandé la mise aux voix des conclusions du rapport. Ces conclusions ont été adoptées.

〰 Le 23 courant, le Conseil des Ministres s'est réuni, à l'Elysée, sous la présidence de M. Carnot.

Le Conseil a consacré la majeure partie de sa séance à continuer la délibération engagée dans les précédentes réunions sur les moyens de remédier à la crise agricole et viticole, en vue des déclarations que le Gouvernement serait appelé à faire devant la Chambre, lorsque viendra en discussion l'interpellation Turrel.

〰 La Commission des Douanes s'est réunie pour l'examen de la proposition de M. Caze, tendant à autoriser le Ministre des Finances à appliquer, avant toute loi nouvelle, une surtaxe — un double droit — sur les blés et farines.

Après une longue discussion, la Commission, par dix-neuf voix, a décidé de s'occuper, d'abord, de la quotité du droit sur les blés; par dix-neuf voix également, elle a décidé d'examiner ensuite la question des vins; en troisième lieu, on étudiera la question des entrepôts et des admissions temporaires; enfin, viendront les propositions de MM. Caze et Renault-Morlière.

〰 Le 26 courant, le gouverneur du Soudan a transmis à M. Maurice Lebon, sous-secrétaire d'Etat des colonies, la dépêche suivante du colonel Bonnier :

« Ayant appris la situation critique dans laquelle se trou-
« vait, à Kabara, la flottille du Niger, je me suis, en toute
« hâte, dirigé sur Tombouctou, où je suis arrivé le 10. Mes
« craintes, malheureusement, n'étaient que trop justifiées. En
« effet, à la date du 28 décembre, un détachement de la flot-
« tille, presque exclusivement composé d'indigènes, avait été
« atteint dans la plaine de Kabara par les Touaregs et détruit.
« Nous avons pris quelques pirogues en route. Aucune compli-
« cation nouvelle n'est à craindre. Rapport suit. »

〰 Au Conseil des Ministres, après l'examen des questions politiques à l'ordre du jour, le budget de 1895, dont l'élaboration se poursuit, est venu en discussion. A ce propos, le Conseil, en présence des nombreux projets émanés de l'initiative parlementaire qui sont déposés ou qui sont annoncés et qui engagent les finances, soit pour des travaux publics, soit pour d'autres objets, a décidé qu'il ne pouvait se prononcer en faveur d'aucun de ces projets avant d'avoir procédé à un examen d'ensemble de la situation budgétaire. Ce n'est que lorsque le budget de 1895 sera définitivement établi, c'est-à-dire vers le milieu de février, qu'il sera possible de se rendre un compte exact des possibilités financières.

〰 Une dépêche de Rome annonçait qu'en Italie on avait

reçu avis du versement par la France de la somme de 420.000 francs à titre d'indemnité accordée aux Italiens à la suite des événements d'Aigues-Mortes.

A la Chambre, M. Georges Graux a interpellé le Gouvernement sur les mesures à prendre pour favoriser le développement de la production de la houille en France.

M. Georges Graux a fait observer tout d'abord le caractère purement économique de son interpellation. Puis il a ajouté qu'il s'agit en même temps d'une question qui intéresse la défense nationale. Il a dit :

« Nous n'occupons, que le cinquième rang comme producteurs de charbons ; nous pouvons arriver à de meilleurs résultats, mais il faut réformer le régime des tarifs de pénétration dont profitent les pays étrangers. Si nous ne voulons pas être obligés de diminuer les salaires des ouvriers, il est nécessaire d'étudier au plus vite la question des transports et de la résoudre à l'avantage de notre industrie nationale. Il est temps de cesser de protéger les produits anglais. »

M. Jonnart, ministre des Travaux publics a fourni les explications suivantes :

« Certaines régions éloignées des centres miniers français, comme l'Ouest, par exemple, sont obligées de se fournir en Angleterre. On ne pourra modifier cette situation qu'en abaissant les tarifs. On est déjà entré dans cette voie, on continuera à marcher dans le même sens. Les tarifs abusifs ont disparu. Les voies navigables du Nord et du Pas-de-Calais ont été améliorées. De nombreuses étapes restent à franchir, mais avant tout, il faut assurer l'équilibre du budget.

M. de Ramel a présenté ensuite la défense des intérêts des charbonnages du Midi. Il a demandé l'unification des tarifs spéciaux afin d'arriver à un tarif général assez réduit pour lutter avec avantage contre les charbons étrangers. Il faut que la marine active comme la marine auxiliaire ne s'approvisionnent plus que de charbons français.

M. Maruéjouls s'est plaint que les tarifs des chemins de fer empêchent les charbons de l'Aveyron de pouvoir lutter dans le Sud-Ouest et le Centre contre la concurrence anglaise ; il a ajouté que la nature des charbons de cette région pouvait avantageusement remplacer les charbons de l'Angleterre.

Le général Mercier, ministre de la guerre, s'est associé aux désirs de M. Graux et dit que, dès son arrivée au ministère, il a décidé que tous les produits achetés par son administration seraient français, sauf des exceptions indispensables. M. Lebret a demandé ensuite au gouvernement de songer a concilier les intérêts des ports ; il a déposé un ordre du jour dans ce sens.

Le ministre des travaux publics a déclaré qu'il acceptait l'ordre du jour de MM. Graux et Maruéjouls demandant que le gouvernement assure le développement de la production de la houille, en améliorant les conditions de transport et en réduisant le plus possible la consommation des charbons étrangers.

La discussion paraissait terminée, lorsque M. Pelletan a pris la parole et dit que, pour lui, un tarif de houilles devrait être national.

Il a invité M. Jonnart à se concerter avec les directeurs des grandes Compagnies pour arrêter au nom de l'intérêt national un tarif pour la houille. Il dépose l'ordre du jour suivant :

« La Chambre invite M. le ministre des travaux publics à faire adopter par les grandes Compagnies pour les houilles un tarif égal et conforme aux intérêts généraux du pays. »

La Chambre a accordé la priorité à cet ordre du jour.

M. Jonnart a déclaré qu'il ne pourrait orienter la direction de ses services dans la voie indiquée par M. Pelletan. Il est obligé de se préoccuper de la question des garanties d'intérêts et il ne peut contraindre les Compagnies à accepter cette solution.

M. Pelletan a insisté.

M. Casimir-Perier a déclaré que le gouvernement ne pouvait accepter l'ordre du jour de M. Pelletan, qui lui demande de prendre l'engagement de réussir dans ses négociations avec les Compagnies. Le gouvernement ne pouvait prendre cet engagement. Il a demandé à la Chambre de se rallier à l'ordre du jour de MM. Siegfried, Félix Faure et autres, ainsi conçu :

« La Chambre, prenant acte des déclarations du gouvernement et comptant qu'il s'efforcera d'obtenir des Compagnies de chemins de fer pour les charbons et les engrais des tarifs qui donneront satisfaction à l'intérêt du pays, passe à l'ordre du jour. »

L'ordre du jour de M. Pelletan a été repoussé par 301 voix contre 208.

L'ordre du jour de MM. Siegfried et Félix Faure auquel se ralliaient MM. Graux, de Ramel et Lebret, a été adopté par 393 voix contre 4.

Marché Financier. — La tenue du marché parisien a été, depuis huit jours, véritablement extraordinaire. En présence de la vaste opération engagée par le *Trésor Public de France*, on pouvait penser que la spéculation comprendrait l'importance qu'aurait pour le pays même la réussite complète de la Conversion 4 1/2 0/0, et qu'elle allait, par des achats qui n'auraient été, du reste, que justifiés, relever encore le niveau des cours. Il n'en a rien été. Faut-il attribuer cette circonstance aux nombreux arbitrages effectués, arbitrages en *3 0/0* et *4 1/2* défaits aussi vite que faits, et qui, dans un sens comme dans l'autre ne pouvaient qu'être une gêne continuelle ? Nous le croyons sans peine ; car il nous semble difficile que l'on ait songé un moment à attacher une importance quelconque aux évènements étrangers qui se sont produits dans ces derniers jours.

En effet, ce qui s'est passé en Serbie n'a pas lieu d'attirer spécialement notre attention ; d'un autre côté, la réconciliation de l'empereur d'Allemagne et du prince Bismarck ne peut occasionner aucune crainte. La paix est assurée en Europe, et, certainement, l'ancien grand-chancelier ne pourra que favorablement conseiller son ancien maître. Resterait alors l'Italie, qui a concentré en Sicile des troupes en grand nombre, et à laquelle on attribue des visées sur la Tripolitaine. Or, quand on songe aux difficultés financières de nos voisins, on en arrive à conclure que leur situation intérieure et leur situation politique ne leur permettent pas de s'engager dans une aventure qui coûteraient des millions au *Trésor* italien, et dont le résultat ne pourrait être que douteux.

A quoi donc attribuer alors les dispositions, quelque peu pessimistes de notre place ? Nous l'ignorons vraiment, ne les comprenant en aucune façon. Au reste, ces dispositions peuvent toujours se modifier du tout au tout et en peu de temps. Il ne faut donc pas attacher une autre importance à un phénomène passager et qui, probablement d'ici peu, peut disparaître, ne laissant aucune autre trace que les pertes qu'auront subies ceux qui auront suivi un mouvement inexpliqué aussi bien qu'inexplicable.

Pour l'instant, on ne peut se faire encore une idée de ce que sera la liquidation de fin janvier. Il est possible qu'à ce moment, l'argent soit plus rare que le mois dernier ; toutefois, on ne peut encore que se livrer à des suppositions, le mot de *reports* n'ayant pas encore été prononcé.

★★★ Les *Rentes Françaises 3 0/0 et 4 1/2 0/0* ont fixé d'une manière spéciale, cette semaine, l'attention du monde financier. Comme nous l'avons dit plus haut, on s'est attaché à faire surtout nombre d'arbitrages. Naturellement, une certaine spéculation a cru devoir appuyer les mouvements simplement dessinés, et c'est pourquoi nous trouvons, en clôture d'hier, les cours en réaction sensible sur vendredi dernier. Le *3 0/0*, de 98 25, recule à 96 95 et le *4 1/2 0/0* est à 104 02 1/2, en perte de 60 centimes. A l'heure actuelle, la Conversion est faite, et, dans quelques jours, après le détachement du coupon de 1 fr. 12 1/2, détachement qui aura lieu le 1er février, on s'apercevra que le *3 1/2 0/0 nouveau* est à un prix excessivement bon marché. Nous nous reportons à l'article consacré au *3 1/2 0/0* par notre Directeur, M. Edmond Théry, dans l'*Economiste Européen* de samedi dernier.

Les prévisions commencent à se réaliser en ce sens : c'est que l'écart entre le *3 0/0* et le *4 1/2 0/0*, c'est-à-dire le *3 1/2 0/0* augmente ; seulement, il n'est pas possible que les cours actuels puissent être conservés longtemps. Le *3 1/2 0/0 nouveau*, par suite des achats qui vont avoir lieu, va certainement s'établir beaucoup plus haut. Quant au *3 0/0*, il sera fatalement entraîné, et nous trouvons bien imprudents ceux qui voient et qui jouent la baisse en ce moment. Les *Rentes françaises* sont le refuge des placements, et une fois de plus on paraît l'oublier.

Les *écarts de primes* sur la *Rente 3 0/0* sont modérés en liquidation janvier : on traite 0,17 1/2 dont 0,25 et 0,35 dont 0,10. *Ecarts* fin février un peu plus tendus que précédemment, ce qui indique que l'on prévoit une reprise : 0,52 1/2 dont 0,50 ; 0,77 1/2 dont 0,25.

★ ★ De 4.140, les actions de la *Banque de France* reviennent à 4.075. On avait espéré que l'opération de la Conversion serait une cause de profits supplémentaires pour notre premier Etablissement de Crédit. Mais la conduite des porteurs de *Rente 4 1/2 %* témoigne qu'il ne faut pas compter sur cette éventualité, l'opération se poursuivant et s'achevant non seulement dans le plus grand calme, mais encore dans la plus grande indifférence. C'est une déconvenue dont le Trésor n'a qu'à se féliciter et qui, à tout bien considérer, ne devrait pas avoir une influence directe sur les cours des actions de la *Banque de France*, attendu que, malgré tout, la Conversion profitera à la Banque par les opérations multiples qu'elle va faire naître et par l'élan qu'elle ne peut manquer d'imprimer aux affaires en général.

★ ★ Les actions du *Crédit Foncier de France* sont à 1.005, contre 1.026 25 il y a huit jours. Ces titres, de tout premier ordre, subissent un peu l'influence de la cote et ont de nouveau à supporter quelques attaques dont le *comptant* se soucie peu, puisque, sur ce marché, ces titres sont demandés à 1.012 50.

Dans sa séance hebdomadaire du 24 courant, le Conseil d'administration du *Crédit Foncier* a autorisé pour 12.267.864 fr. de nouveaux prêts, dont 3.122.500 fr. en prêts fonciers et 9.145.364 fr. en prêts communaux. On voit que notre grand Etablissement hypothécaire n'a rien à redouter d'aucune concurrence, puisque ses opérations sont, en ce moment, plus importantes que jamais, pour ainsi dire.

★ ★ Un peu plus de transactions à signaler sur les actions de nos grandes Sociétés de Crédit qui, quelques-unes au moins, ont été assez mouvementées. Telle la *Banque de Paris et des Pays-Bas*, qui cote 625 contre 635 il y a huit jours, sans pourtant que l'on donne un motif plausible pour cette faiblesse. Par contre, le *Crédit Lyonnais* est à 777 50, en réaction seulement de 1 fr. 25.

Le *Comptoir National d'Escompte* est revenu de 509 à 505; *Crédit Industriel et Commercial* 565 en avance de 5 francs; *Société Générale* sans changement à 461 25; *Banque Internationale de Paris* calme à 430; *Société Foncière Lyonnaise*, demandée à 375 avec un marché actif, contre 368 75 la semaine dernière.

La *Banque d'Escompte de Paris* est en légère avance de 2 fr. 50, à 37 fr. 50; l'assemblée générale des actionnaires à laquelle nous faisions allusion dans notre précédent *Marché Financier*, aura lieu le 24 février. Les actionnaires, présentement, se trouvent en présence de deux solutions principales : ou entrée immédiate en liquidation avec réalisation de l'actif, ou reconstitution de la Société au capital de 10 millions, avec faculté d'augmentation ultérieure. *Crédit Mobilier* en hausse, à 92 fr. 50, par suite de l'arrangement intervenu entre les deux Conseils d'administration de la *Compagnie de Porto-Rico*, dont les actionnaires vont être convoqués en assemblée générale extraordinaire pour se prononcer sur une formule de *convenio*.

★ Il y a une amélioration à signaler dans les recettes de nos grandes *Compagnies de Chemins de fer* pour la seconde semaine de janvier (8 au 14 janvier). En effet, l'augmentation sur 1893, pour cette période, atteint 811.207 fr.; et toutes les lignes y participent. Les résultats de la première semaine de 1894, qui attestaient une diminution de 900.320 fr., sont donc presque complètement atténués. Quant aux actions, elles n'ont eu à subir, en général, que peu de variations. Le *Lyon* est à 1.517 50, en légère réaction de 3 fr.; l'*Est* cote 962 contre 961 25; *Nord* 1.905, en bénéfice de 1 fr. 25; *Orléans* 1.640 au lieu de 1.635; *Ouest* sans changement à 1.120. Seul le *Midi* recule de 15 fr. à 1.330.

★ Un peu de lourdeur à constater sur l'action *Suez* qui revient de 2.693 75 à 2.688 75; *Compagnie Parisienne du Gaz* 1.406 25 en recul de 11 fr. 25. Les recettes de la *Compagnie* pendant le mois de décembre dernier, recettes qui se sont élevées à 9.892.440 fr. 67 contre 10.195.766 fr. 70 en 1892, portent le total des rentrées de 1893 à 78.009.633 fr. 31, soit en diminution de 1.531.051 fr. 94 sur 1892. *Téléphones*, 342 50; actions *Métaux*, 412 50. Le *Sous-Comptoir des Entrepreneurs* est un peu mieux à 134 fr.

★ L'*Obligation Argentine 5 0/0 1886* est sans variation sensible à 322 50, avec un courant d'affaires très restreint. Nous nous reportons à la note sur les *Finances Argentines* que nous publions plus loin.

★ La *Rente Extérieure d'Espagne* a peu varié. Elle clôturait hier à 62 85, ne perdant ainsi que 5 centimes. Le change est de nouveau à 23 0/0; mais, d'un autre côté, l'accord paraît conclu entre le Gouvernement espagnol et les *Compagnies de Chemins de fer*. Il n'y aurait plus que quelques questions de détail à régler.

★ ★ ★ Les *Billets hypothécaires de Cuba* continuent à être recherchés et leurs cours se maintiennent facilement. Les *6 0/0 1886* sont au même cours de 441 fr. 50 et les *5 0/0 1890* gagnent 50 centimes à 391 fr. 50.

★ ★ ★ Ce qui se passe en ce moment sur la *Rente Italienne*, n'est pas une lutte dans le vrai sens du mot. Personne ici, en effet, ne *veut* la baisse de cette Rente; au contraire, il en est beaucoup qui *veulent* la hausse. Qu'il existe des vendeurs à Paris, nous n'en disconvenons pas complètement, bien qu'ils nous semblent maintenant devoir être très rares, la fermeté relative de ce titre, pendant, tous ces derniers jours, témoignant que l'on s'est beaucoup racheté sinon entièrement. Mais, en admettant même qu'il existe, ici, encore des positions à la baisse, quels sont ceux qui sont à la hausse? C'est l'étranger qui a acheté et toujours acheté.

Or, veut-on mettre en comparaison la force financière de Paris contre les forces étrangères? Ces vendeurs que l'on dit exister encore, seraient en tous cas vendeurs depuis les très hauts cours, et pourraient conserver sans risque leurs positions pendant de longs mois encore. Au contraire, l'étranger qui a fourni la contre-partie de Paris est acheteur et mal placé.

Il y a là une situation dont le danger apparaît immédiatement. Car, en plus des positions vendeurs, l'étranger (et cela n'est pas à nier) a dû aussi absorber tous les titres qui sont sortis des portefeuilles français, titres en contrevaleur desquels il a dû payer à notre épargne. Il est donc *rempli*, et ne doit plus espérer qu'une seule chose : être un jour allégé de tout ou partie de ce qu'il détient. Or, le montant détenu est facile à apprécier. Nous avons dit plus haut que la France avait vendu presque toute sa *Rente Italienne*. Cependant, MM. de Rothschild frères, de Paris, viennent de payer, pour le coupon de janvier, 18 millions de francs de coupons de *Rente Italienne*.

Et comme il faut que cette Rente soit quelque part en France pour que les coupons aient pu être encaissés, on en arrive à conclure qu'elle est en pension ou en report dans certains Etablissements de Crédit.

C'est là le point délicat, car, pour que l'étranger conserve encore son titre, c'est donc qu'il compte sur le public français pour le lui rendre un jour. Or, le public français ne rentrera pas dans la *Rente Italienne*, tant que les anciennes relations amicales ne seront pas rétablies entre la France et l'Italie. C'est là la question, et rien que là.

Au reste, la fermeté relative de la *Rente Italienne*, en ce moment, n'a même pas de quoi surprendre. La différence qui est à signaler pour la semaine, n'est pas tellement importante. On est bien monté, un moment, jusqu'à 75 40, mais on est retombé à 74 47 1/2, c'est-à-dire sans changement sur le cours de compensation fixé dans notre dernière liquidation du 15 janvier.

★ ★ Les dépêches de Berlin ayant annoncé que les *Valeurs Russes* seraient vraisemblablement admises de nouveau aux prêts sur titres de la *Banque Impériale*, et la fermeté du *Rouble-papier* ont poussé l'*Orient III*e jusqu'à 70 25; mais il revient à 69 55, entraîné par la lourdeur à peu près générale. *Russes*

Consolidés 1re et 2e séries sans changement à 99 60 ; Russe 3 0/0 1891 83 90, en réaction de 50 centimes.

★ ★ ★ L'*Obligation Serbe 5 0/0 1890*, qui, par suite des incidents politiques qui s'étaient produits dans ces derniers jours, avait reculé jusqu'à 69, est en vive reprise à 72 25. Nous renvoyons nos lecteurs à la correspondance de Belgrade que nous publions dans le présent numéro, et qui contient les détails les plus circonstanciés.

★ ★ Nous avons à constater un peu de tassement sur la plupart des *Valeurs Ottomanes*. La *Banque Ottomane* revient de 608 75 à 601 25 ; le *Turc C* est à 24 35, contre 24 80 il y a huit jours, et le *Turc D* cote 23 07 1/2, perdant ainsi 22 1/2 centimes. *Consolidation* 430, au lieu de 433 75.

La *Priorité*, que nous laissions à 468 75, est à 465; *Tabacs Ottomans* 409 37 1/2, en recul de 1 fr. 25 seulement; *Priorité Tombac* 438 75 environ, sans variation.

L'*Obligation 3 0/0 Salonique-Constantinople* ne se ressent pour ainsi dire pas de la lourdeur de l'ensemble.

Elle cotait vendredi dernier 316 25 à *terme* et 317 25 au *comptant*. Nous la retrouvons sur ces deux marchés, respectivement à 315 et 316. Les affaires sur cette valeur sont toujours très actives. On annonce que les fermiers des dîmes des arrondissements que traverse la ligne s'occupent actuellement de la prorogation, pour plusieurs années, des fermages dont il sont titulaires, en prévision de l'augmentation qui sera, pour les dîmes, la conséquence de l'exploitation de la ligne *Salonique-Constantinople*. Les dîmes forment le gage spécial affecté au Chemin de fer, et leur produit actuel est déjà près du double du montant nécessaire au service intégral des obligations.

★ ★ ★ Une fois de plus, en ce qui regarde la *De Beers*, le marché de Paris a été le jouet du marché de Londres. Confiante dans les nouvelles reçues du *Stock-Exchange*, la spéculation, ici, avait compté sur une avance de ce titre. Il en a été tout autrement, puisque le *De Beers* reculant chaque jour, est tombée jusqu'à 387 50 sur une interprétation défavorable du rapport présenté à l'Assemblée générale des Actionnaires du 20 janvier. Mais, pendant que Paris réalisait, Londres achetait, et on dit, maintenant que les termes du Rapport ont été mal interprétés. Aussi remonte-t-on à 402 50. Nous ne pouvons que conseiller encore une fois au public de se désintéresser de valeurs aussi dangereuses. *Rio-Tinto*, 361 25 après 356 25. Pour ce titre également, nous conseillons toujours l'abstention.

Marché des Valeurs d'Assurances

Les cours sont arrivés au point culminant ou peu s'en faut. Au moins les actionnaires, las de faire monter sans raison sérieuse leurs valeurs, essayent-ils de se reprendre.

Pour eux, la crainte de la Conversion n'a pas été le commencement de la sagesse. Mal inspirés ou mal conseillés, le prochain 3 1/2 leur est apparu — le diable et les initiés seuls savent pourquoi — comme une tête de Méduse. Ils se sont dit que l'Etat convertissant son 4 1/2, il devaient se jeter sur des valeurs de tout repos. Comme si les actions d'assurances devaient, par leur dividende, équivaloir au taux de 4 1/2 qui a vécu. Sans doute ces valeurs, du moins celles de quelques Compagnies, sont des placements d'une sécurité absolue. Et c'est précisément parce que les porteurs ont toute sécurité, que leurs dividendes ne brillent pas par un taux exorbitant.

Le premier moment d'émotion est maintenant passé ; les porteurs de valeurs d'assurances, en présence du succès certain de la Conversion, ont repris confiance. Du même coup, la marche ascendante de leurs titres s'est arrêtée.

Les cours sont à peu près les mêmes qu'il y a huit jours. Pour les valeurs incendie, celles du Phénix et de l'Urbaine seules sont respectivement en hausse de 100 fr. et de 125 fr.

Quant aux actions des assurances vie, maritimes et accidents, elles restent absolument stationnaires.

Ni pour les unes, ni pour les autres, sauf incident imprévu, nul mouvement n'aura sans doute lieu, d'ici à deux mois, époque à laquelle l'heure sonnera pour les actionnaires de passer à la caisse.

Compagnies d'assurances : derniers cours cotés

Compagnies	Cours du 19 janvier	Cours du 26 janvier
Incendie		
Assces Gles..	33 000	32.000
Nationale ..	29.000	29 000
Phénix.....	8.500	8.600
Union......	14.000	14.000
Urbaine ...	4.825	4.950
Soleil	4 600	4.600
France.....	12.000	12.000
Paternelle..	4.500	4.500
Foncière ...	175	175
Confiance ..	260	260
Monde	170	170
Providence.	8.250	8.250
Maritimes		
Assces Gles..	6.000	6.000
Prévoyance	4.400	4.400
Réunion....	700	725

Compagnies	Cours du 19 janvier	Cours du 26 janvier
Vie		
Assces Gles..	80.000	80.000
Nationale ..	38 000	38.000
Phénix.....	35.000	35.000
Union......	7.100	7.100
Urbaine. ..	1.125	1.125
Soleil	440	440
Foncière ...	100	100
Accidents		
Monde	750	750
Patrimoine.	125	125
Préservatce.	950	950
Prévoyance	650	650
Providence.	260	260
Soleil	400	400
Urbaine....	425	415

QUESTIONS DU JOUR

La Situation financière de l'Italie

Les événements se poursuivent en Italie avec effrayante régularité : aux *moratoria* succèdent les *runs* des Caisses d'épargne ; les mesures préventives font place aux décrets de circonstances que les journaux d'Italie désignent sous le nom de *decreto-bomba;* la situation politique passe insensiblement du terrain constitutionnel au terrain dictatorial.

La prorogation des Chambres par décret royal, qui était qualifiée de nouvelle factieuse à la fin de la semaine dernière, est devenue un fait accompli depuis lundi. Les journaux de Rome se demandaient pourquoi cet acte, évidemment constitutionnel, mais si grave dans les circonstances actuelles ? La *Gazzetta Ufficiale*, du lendemain mardi 23 janvier, s'est chargée de la réponse en publiant un second décret suspendant *jusqu'à nouvel ordre* les dispositions de la loi du 10 août 1893 sur le fonctionnement des Banques italiennes d'émission.

Pour bien comprendre l'importance de *décret royal*, qui suspend les effets d'une *loi* votée par la Chambre et le Sénat, et promulguée sous la forme constitutionnelle, il est indispensable de remettre sous les yeux de nos lecteurs son dispositif principal (1) :

2. — La faculté d'émettre des billets est concédée à la Banque d'Italie, et confirmée aux Banques de Naples et de Sicile pour une période de 20 ans à partir du jour de la promulgation de la présente loi.

La limite *maxima* de la circulation des Instituts d'émission sera, pour une période de 4 ans, fixée au chiffre de 1.097 millions de francs, répartis de la manière suivante :

Banque d'Italie.....	800 millions de francs
Banque de Naples ..	242 —
Banque de Sicile....	55 —

Les quatre années, une fois écoulées, chaque Institut devra commencer et continuer successivement à réduire tous les deux ans la circulation d'une quantité annuelle proportion-

(1) Pour l'analyse complète de la Loi, voir l'*Economiste Européen* du 16 juillet 1893.

nelle, de telle sorte que, quatorze ans après la promulgation de la présente loi, la circulation se trouve réduite comme suit :

Banque d'Italie	630	millions de francs
Banque de Naples ..	190	—
Banque de Sicile....	44	—
Total	864	—

Quels sont les motifs qui ont poussé le Gouvernement italien à suspendre cette loi après quelques mois de fonctionnement à peine, à assumer, et à faire assumer au Roi, la très grande responsabilité que ce décret dictatorial peut leur faire encourir? L'*Exposé des motifs* suivant, qui précède le décret dans la *Gazzetta Ufficiale*, va nous les indiquer :

Sire, la loi des Banques du 10 août 1893, N° 449, détermine les limites de la circulation des Instituts d'émission; quand ces limites sont dépassées elle soumet ces mêmes Instituts à une *lourde pénalité* sous forme de taxes ordinaires. Ces dispositions ont été établies pour une époque *normale*. Elles ne prévoyaient ni ne pouvaient prévoir les conditions de l'heure présente où la panique du public, si injustifiée qu'elle soit, menace dans plusieurs lieux les établissements les plus solides et qui offrent le plus de sécurité, comme les Caisses d'Epargne; ces établissements sont riches en valeurs de premier ordre, *mais manquent de moyens suffisants pour faire face à des demandes excessives et inattendues de remboursements de dépôts*.

La rigueur de la loi du mois d'août dernier a besoin d'être *momentanément* et *exceptionnellement* tempérée afin de rendre possible les opérations avec les Instituts qui, bien que munis de valeurs, manquent de monnaie courante. Il paraît être opportun et nécessaire de suspendre simultanément la limite imposée aux Instituts d'émission en ce qui concerne l'acceptation des dépôts à intérêts, soit pour ouvrir une voie sûre aux capitaux qui cherchent un placement temporaire et un refuge; soit pour donner à ces Instituts, sans augmenter la circulation, un nouveau moyen de venir en aide aux personnes qui s'adressent à eux, et qui offrent des garanties solides et indiscutables. Ces deux mesures ont pour but de convertir des titres de toute solidité, mais ne pouvant être remboursés en valeurs courantes, et de répondre sans délai et dans la plus large mesure aux demandes des déposants.

La panique d'aujourd'hui n'est nullement justifiée, mais pour l'enrayer à son début, il faut montrer aux déposants et au public que les moyens ne manquent pas pour satisfaire aux demandes de remboursements les plus déraisonnables. Cependant, le Gouvernement ne croit pas dépasser, *sans mesure*, les limites de la loi. La nouvelle circulation temporaire ne pourra dépasser 90 millions pour la Banque d'Italie, 28 pour la Banque de Naples, 7 pour la Banque de Sicile, et encore cette circulation devra-t-elle être couverte au moins pour un tiers par des espèces métalliques. En outre, cette mesure exceptionnelle et urgente ne saurait être définitive pour les Instituts d'émission.

La loi du 10 août 1893 frappe d'une taxe extraordinaire, égale au double du taux d'escompte, outre les autres taxes ordinaires, la circulation qui dépasse les limites fixées.

Cette rigueur est tempérée aujourd'hui, en ce qui concerne la circulation des 125 millions indiqués ci-dessus, mais, le montant des taxes ordinaire et extraordinaire devra représenter les 2/3 du taux courant de l'escompte. Ainsi, d'une part, les Instituts ne seront pas incités à se lancer plus qu'il n'est besoin dans l'émission, et d'autre part, ils auront une compensation pour les dépenses extraordinaires résultant des demandes de crédit qui leur sont adressées.

La mesure imposée par les conditions exceptionnelles et transitoires du Crédit étant circonscrite de la sorte, constituera une force et leur permettra d'affronter sans crainte les demandes de remboursements; elle contribuera à rétablir promptement le calme.

En raison de la prorogation de la session parlementaire provoquée par les conditions de la sûreté publique et de l'urgence d'aviser, le Gouvernement soumet à la signature de Votre Majesté le présent décret qui sera soumis à la Chambre pour être converti en loi sitôt la rentrée parlementaire.

P. Boselli. — Sidney-Sonnino.

Décret

Article premier. — Jusqu'à nouvelle disposition législative, la taxe extraordinaire à payer par les Instituts d'émission, aux termes du dernier paragraphe du dixième article de la loi du 10 août 1893, n° 449, est réduite, en comprenant la taxe normale, aux deux tiers du taux d'escompte pour les effets en circulation et pour les billets dépassant la limite fixée par l'article 2 de ladite loi, — à la condition que le rapport prescrit, pour la réserve métallique, par l'article 6 soit maintenu et que les excédents ne dépassent pas les sommes suivantes : pour la Banque d'Italie 90 millions, pour la Banque de Naples 28 millions, pour la Banque de Sicile 7 millions.

La partie de la circulation couverte par la réserve métallique n'est pas soumise à la taxe extraordinaire dont il est question plus haut.

En dehors de ces limites, la disposition du dernier paragraphe de l'article 10 reste entière.

Art. 2. — Est suspendue la disposition de l'article 12 de la loi précitée imposant aux Instituts d'émission de réduire leur circulation des 3/4 du montant des Comptes Courants à intérêts, dépassant les sommes suivantes : pour la *Banque d'Italie* 130 millions, pour la *Banque de Naples* 40 millions, pour la *Banque de Sicile* 12 millions.

Art. 3. — Le présent décret sera présenté au Parlement pour être converti en loi.

Rome, 23 janvier 1894.

Umberto.

Ainsi donc, il s'agit de faire face aux demandes de remboursements que la panique a provoquées chez les déposants des Caisses d'épargne italiennes.

La situation officielle de ces Caisses d'épargne n'est connue que jusqu'au 30 juin 1893. A cette époque les dépôts s'élevaient à 1.245.605.178 lire en augmentation de 30.839.231 lire sur les chiffres du 31 décembre 1892; la plus value du semestre était donc de 2.47 0/0.

Voici le détail des dépôts par Région :

	Lire
Piémont	105.883.880
Lombardie	491.657.571
Vénétie	98.672.828
Emilie	151.869.434
Ombrie	18.518.484
Les Marches	53.255.645
Toscane	145.852.640
Les Abruzzes	7.938.617
Les Pouilles	7.959.010
La Calabre	6.214.614
Ligurie	33.810.529
Lazio	91.507.225
Campanie	6.306.268
Basilicate	713.407
Sicile	17.732.613
Sardaigne	7.712.411
Total........	1.245.605.178

En ajoutant à ces chiffres ceux de l'épargne existant dans les *Caisses postales* au 30 juin 1893 (soit 375 millions 249.613 lire), on constate que le total de l'épargne italienne était, à cette même date, de 1.621 millions de lire, sans tenir compte des sommes placées dans les Etablissements de crédit populaire.

Ce qui rend la situation du Trésor Italien si dangereuse aujourd'hui c'est, non seulement l'énormité des sommes dues aux déposants, mais c'est aussi, et surtout, l'emploi qui a été fait de ces 1.621 millions de lire. L'*Exposé des Motifs* l'indique clairement en parlant de *titres non négociables, mais ne pouvant être remboursés en valeurs courantes*. C'est, en effet, en Bons du Trésor et en titres de la dette flottante italienne que se compose aujourd'hui la majeure partie des portefeuilles des Caisse d'épargne d'Italie... et Dieu sait si, dans la crise terrible que traverse ce royaume, on peut songer à liquider ces titres.

Les journaux italiens — sauf les feuilles officieuses — ont vivement attaqué le décret du 23 janvier

*

et le *Sole* de Milan, du 25, résume ainsi ces critiques :

Nous ne nous attendions pas à ce que le Gouvernement violât de but en blanc une loi récente, ni à ce qu'il la frappât dans sa partie la plus essentielle, surtout après avoir laissé tomber deux grands Instituts dont l'un, la *Banque Générale*, demandait qu'on lui accordât l'autorisation d'augmenter de sept millions à peine son escompte.

Nous comprenons bien les motifs, assurément graves, qui ont guidé le Gouvernement : Caisses d'épargne et Banques populaires, qui regorgent de titres d'Etat et voient accourir à leurs guichets les déposants nombreux venus pour retirer leurs fonds, ont besoin de moyens immédiats et faciles, car, en réalisant aux prix actuels, leur sacrifice serait énorme.

Certes, ces Instituts ne peuvent ni ne doivent être laissés sans défense. Mais ce n'est pas par la création de *papier nouveau* que le Gouvernement aurait dû intervenir; il aurait dû, au contraire, exercer une action prompte et extérieure, tendant à ranimer le marché de ses titres.

Il aurait dû exposer, en outre, son programme financier, destiné à assainir le Budget; plus les mesures projetées se seraient trouvées en harmonie avec la situation, plus vite le marché de nos valeurs aurait été à même de résister au choc de discrédit, de jour en jour plus violent. Alors les cours n'étant plus frappés, la panique eût été enrayée et les Caisses d'épargne, ou les Banques populaires, eussent pu réaliser leur portefeuille sans sacrifice grave, pour satisfaire les déposants, sans restreindre les escomptes.

L'honorable M. Sonnino, qui a si vivement combattu la loi du 10 août 1893, en déclarant excessive la limite de la circulation de 1.050 millions, pouvait en proposer l'annulation; mais il ne devait pas autoriser une violation si flagrante, dans sa partie la plus délicate.

La mesure facilitera momentanément les rapports entre les Banques, les déposants et les escompteurs, mais elle frappera notre crédit par l'*agio* et la *hausse du change*, et rendra plus âpre la campagne menée contre nos valeurs. Ainsi, ce remède momentané se traduira par un *nouveau dommage*, à moins que le Gouvernement ne s'empresse de modifier au plus vite sa politique financière et à l'orienter de façon à relever sérieusement notre crédit.

Nous estimons que le *Sole* a raison dans ses conclusions finales et que l'augmentation de la circulation fiduciaire des Banques d'émission italienne aggravera *fatalement* les changes extérieurs de l'Italie parce que, dans les conditions où cette augmentation se produit, leurs billets de banque devraient être *nécessairement* protégés contre tout remboursement de numéraire par un second décret consacrant légalement le *Cours forcé* de ces billets en Italie.... et que, dès lors, la hausse des changes peut prendre des proportions inattendues.

Mais nous devons cependant reconnaître que notre confrère a tort de reprocher au Gouvernement italien d'avoir violé la loi du 10 juillet.... et cela simplement parce que ce Gouvernement n'avait pas d'autre moyen de venir au secours des Caisses d'Epargne menacées par la panique.

Il fallait à tout prix empêcher la chute de ces institutions et, en augmentant arbitrairement la circulation fiduciaire on aggravait, il est vrai, la situation du crédit extérieur de l'Italie.... mais on évitait une catastrophe intérieure dont les conséquences eussent été autrement terribles qu'une baisse de plusieurs points sur la *Rente Italienne*, ou une nouvelle dépréciation, même considérable, des changes italiens.

Le véritable, le grand danger pour le Trésor italien c'est que les 125 millions de lire de nouveaux billets ne soient pas suffisants, et qu'il faille recourir, bientôt, à une nouvelle augmentation, ou encore que les *provvedimenti finanziari* de M. Sonnino soient insuffisants et n'établissent l'équilibre du budget italien que par des moyens artificiels, par des calculs problématiques, par les anciennes *combinazioni* dont les fictions arithmétiques ne seraient prises au sérieux par personne.

Aux grands maux les grands remèdes : que M. Crispi et ses collègues ne perdent pas de vue ce vieux proverbe latin.

EDMOND THÉRY.

LA BANQUE DE FRANCE

L'Assemblée des actionnaires de la Banque de France a eu lieu le 25 janvier.

Voici les renseignements les plus intéressants donnés par le rapport du Gouverneur :

La masse des opérations a été de 12 milliards 893 millions, en augmentation de 479 millions sur 1892.

Il n'est question dans ce chiffre que des opérations productives, à l'exclusion même des dépôts de titres.

Les opérations faites gratuitement pour le Trésor ont été de 7 milliards 430 millions.

L'encaisse métallique a varié de 2.786 millions à 3.004 millions.

Le taux de l'escompte, en raison du chiffre très élevé de l'encaisse n'a pas subi de modification, il est resté toute l'année à 2 1/2.

Le montant des escomptes a été de 8.922 millions, en augmentation de 506 sur 1892, l'échéance moyenne est tombée à 24 jours 1/2, mais le montant moyen de l'effet s'est relevé à 661 fr. 75, contre 642 fr. 94 en 1892. A Paris, les effets de 100 fr. et au-dessus représentent 36 20 0/0 du nombre des effets admis.

Les opérations d'avances ont été de 807.118.000 fr., en augmentation de 55.682.000 fr. sur 1892, la plus grande partie provient des comptes courants d'avance. L'abaissement à 250 fr. du minimum des sommes avancées a donné le résultat qu'en attendait la Banque : 4.205 emprunteurs ont demandé moins de 500 fr.

La circulation des billets a varié entre 3 milliards 255 millions et 3.589 millions.

Le mouvement de caisse a été de 53.322 millions, inférieur de 297 millions à celui de 1892.

Les soldes des comptes courants ont été compris entre un maximum de 501 millions et un minimum de 329 millions.

Malgré l'augmentation des opérations, le dividende de l'année n'a été que de 124 fr. contre 130 fr. en 1892, ce qui résulte de l'abaissement du taux moyen de l'escompte, qui a été de 2 70 0/0 en 1892 et de 2 50 0/0 en 1893.

T.

LES FINANCES ARGENTINES

Dans notre numéro du 31 décembre dernier, nous avons dit à propos de la ratification par le Sénat argentin de l'accord intervenu entre le groupe Rothschild et M. Romero, représentant de la République Argentine, que ce Gouvernement agirait sagement et habilement en procédant à un autre accord avec une autre catégorie de ses créanciers certainement aussi intéressants que les porteurs de la Dette proprement dite — nous voulons parler des obligataires des Compagnies de Chemins de fer Argentins, que la suspension des paiements de l'Etat a acculés à la faillite.

Il ne faut pas oublier, en effet, que ces Compagnies ne se sont constituées qu'à cause de la garantie d'intérêts que l'Etat s'était formellement promis de leur servir, en cours d'exploitation si un déficit venait à se produire : l'Etat ayant, pour les raisons que l'on sait, manqué à ses engagements ; les Compagnies ont dû déposer leur bilan et les obligataires, comme les actionnaires, sont privés depuis plusieurs semestres de leurs revenus et voient leurs titres dépréciés de plus des 4/5.

Depuis de longs mois, le Gouvernement argentin tergiverse et se joue des pauvres créanciers qui ont eu confiance en sa parole : mais nous voici peut-être arri-

vés à une période nouvelle où les engagements pris devront sans doute être tenus.

Nous apprenons en effet, que M. Krantz, sénateur, président du Comité de défense constitué par les Compagnies de chemins de fer argentins et des Chemins de fer de la province de Santa-Fé, ainsi que les Administrateurs du Syndicat des Obligataires ont été reçus, ce matin, en audience, par M. le Ministre des Affaires étrangères.

Fatigués d'attendre en vain la réalisation des promesses du Gouvernement argentin et du Gouvernement de la Province, ne pouvant obtenir l'exécution des engagements pris envers leurs Compagnies, ils s'étaient décidés à demander l'appui du Gouvernement français.

M. Casimir-Perier a écouté l'exposé de la situation fait par ces messieurs, il a pris en considération leur demande, avec la plus grande bienveillance, et leur a promis d'appuyer leurs justes réclamations.

C'est tout ce qu'il faut pour le moment.

E. T.

La Réhabilitation de l'Argent[1]

(Suite) [1]

XVIII. — L'adoption du Double-étalon par la France, l'Angleterre, l'Allemagne et les Etats-Unis, n'aurait-elle pas pour conséquence une trop brusque et trop grande augmentation du numéraire dans ces pays?

Au Congrès monétaire international de 1889 les adversaires du *bimétallisme* ont soutenu que l'adoption de ce régime monétaire par les quatre grandes Puissances métalliques, et le relèvement du prix de l'argent qui en résulterait, auraient pour effets :

1° Une augmentation considérable de la production annuelle de ce métal, dont la conséquence serait une augmentation correspondante du numéraire;

2° Un brusque et formidable accroissement de numéraire, dont la conséquence serait une hausse trop rapide du prix général des choses, laquelle amènerait, à son tour, des perturbations économiques, des souffrances sociales, des spoliations, etc...

Nous sommes ici dans le domaine des hypothèses, sur le terrain des théories abstraites que les monométallistes-or choisissent, de préférence, quand ils se donnent la peine de *discuter*. Suivons-les !

1re Crainte. — Le relèvement du prix de l'argent peut-il provoquer une augmentation considérable de sa production? C'est possible! Mais si l'on admet cette hypothèse comme un axiome, il faut également admettre son corollaire : *l'abaissement du prix de l'argent doit provoquer une diminution de sa production.*

Or, les documents produits au Chapitre XVI nous démontrent le contraire. Rappelons simplement les résultats des trois dernières années :

Années	Production annuelle de l'Argent	Prix du kilogr.
—	—	—
	kilogr.	francs
1890.........	4.142.924	174 »
1891.........	4.491.648	164.40
1892.........	4.729.128	148,70

Pendant cette période, le prix de l'argent s'est abaissé de 15 0/0... mais sa production s'est élevée de 12 0/0. Ces *résultats matériels* sont évidemment gênants pour l'hypothèse précédente, car ils nous conduisent à supposer que c'est la baisse de l'argent qui a, au contraire, provoqué une augmentation de sa production.

Et cette dernière supposition n'est-elle pas elle-même très logique? Ne constatons-nous pas tous les jours que les industries atteintes dans leurs bénéfices par la baisse des prix de vente cherchent à maintenir leur situation (ou simplement à continuer de vivre), en produisant davantage? Que l'on étudie les Rapports des grandes Sociétés industrielles françaises depuis seulement quatre années et l'on verra si cette supposition n'est pas des plus rationnelles!

Les mines d'argent menacées par la baisse constante de ce métal ont fait des efforts inouïs pour augmenter leur production afin de retrouver sur la quantité la perte que la baisse leur imposait : Voilà la vérité!

Faut-il en conclure que si l'argent remontait à son prix de 222 fr. le kilogramme, sa production se ralentirait? Nullement! Le relèvement du prix de l'argent provoquerait peut-être l'ouverture de nouvelles mines et, sans doute, la reprise des travaux dans certaines petites exploitations aujourd'hui délaissées; mais ce que l'on peut affirmer, c'est qu'avec le *bimétallisme* aux Etats-Unis : l'Europe ne recevrait pas, avant de longues années, une quantité d'argent supérieure à celle qu'elle absorbe actuellement.

Les deux pays grands producteurs d'argent sont les Etats-Unis et le Mexique. En 1892, le premier a extrait 1.804.000 kilogr. de métal blanc, le second 1.420.000 kilogr. soit, à eux deux, les 70 0/0 de la production universelle.

Avec la frappe libre aux Etats-Unis nous avons vu que la production argentifère de ce pays s'y emploierait certainement sous forme de numéraire et que les lingots blancs du Colorado, du Montana, de l'Idaho, de l'Utah, de la Nevada, etc., ne traverseraient guère l'Atlantique, même avec une augmentation considérable de leur production.

Les mines mexicaines profiteraient évidemment du relèvement du prix de l'argent, mais beaucoup moins qu'on peut le supposer à première vue. En effet, la piastre mexicaine en argent (peso) est, à l'heure actuelle, dépréciée de 45 0/0 environ par rapport à l'or. Ce qui revient à dire que 100 fr. en piastres mexicaines valent 100 — 45 = 55 fr. en *or*.

Par conséquent, un kilogr. d'argent mexicain vendu à Londres 117 fr. en *or* représente, par rapport à la monnaie mexicaine :

$$\frac{117}{55} \times 100 = 212 \text{ francs.}$$

En d'autres termes, 117 fr. d'*or* ont en ce moment même, au Mexique, un pouvoir d'achat ou libératoire égal à 212 fr. de monnaie d'argent mexicaine.

Les renseignements que nous possédons sur la situation économique du Mexique nous prouvent que la dépréciation extérieure de la piastre n'a produit aucun effet sur le prix généra des choses indigènes et que, seules, les marchandises de provenance étrangère et les charges extérieures du Mexique payables en *or*, ont subi une majoration proportionnelle à la perte au change, exactement comme cela s'est passé pour la République Argentine, les Indes, le Portugal, etc.

Supposons qu'en vertu du *bimétallisme universel* le prix de l'argent remonte à Londres à 222 fr. le kilog. payable, soit en or soit en argent, au choix du vendeur. Le producteur mexicain pourrait, il est vrai, retirer 222 francs en *or* par chaque kilogr. d'argent fin vendu, mais cet or, rapporté au Mexique, n'y vaudrait *exactement* que 222 francs.

La raison de ce phénomène, c'est que le *jour* où l'argent fin reprendrait son prix de l'ancien pair bimétallique, la piastre mexicaine (qui vaut au pair 5 fr. 43, qui a conservé sa pleine valeur libératoire à l'intérieur du Mexique, pays monométallique-argent, pour les impôts, les salaires et dépenses générales de la vie mexicaine, mais qui ne représente plus que 3 fr. 02 en *or*,) reprendrait *immédiatement* son ancienne valeur de 5 fr. 43 *or*, parce que personne, soit à l'intérieur du Mexique, où la frappe de l'argent est libre, soit dans les pays de l'Extrême-Orient, où cette piastre circule pour sa valeur au cours de l'argent-métal, ne voudrait plus la céder à un prix en *or* sensiblement inférieur à celui qu'on en retirerait aux Etats-Unis ou en Angleterre.

(1) Voir *l'Économiste Européen*, nos 95 à 106.

La prime de l'or disparaîtrait complètement au Mexique, ou du moins se trouverait très rapidement ramenée à un taux insignifiant parce que, désormais, 15 kilogr. et demi d'argent fin mexicain vaudraient 1 kilogr. d'or fin à San-Francisco, à New-York ou en Europe, et que personne, au Mexique, ne consentirait à payer en piastres d'argent une prime sur l'or sensiblement supérieure aux frais que nécessiterait l'envoi de l'argent à l'Hôtel de Monnaie le plus voisin.

Qu'on veuille bien réfléchir maintenant aux conséquences générales du relèvement extérieur de la monnaie mexicaine : Le prix des choses mexicaines, à l'intérieur du Mexique, n'en subirait aucune modification immédiate, puisque ce serait toujours la même monnaie qui y circulerait avec le même pouvoir libératoire ; mais, au contraire, le prix des marchandises étrangères y diminuerait de toute la prime existant actuellement sur l'or, et cela simplement parce que la valeur extérieure de la piastre serait identiquement semblable à sa valeur intérieure.

Les mines d'argent auraient exactement les mêmes facteurs de prix de revient que par le passé (salaires, impôts, frais de transports etc.) ; elles vendraient à New-York, à Londres, à Paris ou à Berlin le kilogramme de métal fin 222 francs en *or*, moins les frais de transport et de frappe, au lieu de 117 francs, mais cet *or* ne vaudrait à l'intérieur du Mexique que 222 francs en piastres mexicaines, tandis qu'à l'heure actuelle, 117 francs d'*or* y représentent 212 francs en même monnaie.

Le rétablissement du prix de l'argent à son ancien pair du *bimétallisme français*, ayant pour conséquence forcée de relever la valeur extérieure de la monnaie mexicaine d'argent, ou plus exactement de faire perdre à l'*or* la prime dont ce métal jouit actuellement à l'intérieur du Mexique, réduirait donc dans une large mesure, à l'égard des mines mexicaines productives d'argent, le bénéfice que la *hausse extérieure* de ce métal leur procurerait aux Etats-Unis ou en Europe.

Le même raisonnement s'applique à tous les pays de l'Amérique du Sud, producteurs d'argent, et dont la monnaie est extérieurement dépréciée.

Un autre fait nous prouve d'ailleurs que l'augmentation de la production des métaux précieux ne dépend pas nécessairement de leur valeur relative.

Depuis trois ans le prix de l'or n'a varié ni en Angleterre, ni en France, ni en Allemagne, ni en Belgique, ni en Suisse, ni en Hollande, ni même aux Etats-Unis, et cependant nous avons constaté, au *Chapitre XVI*, que sa production a augmenté de plus de 24 0/0 de 1890 à 1892.

Les résultats universels de l'année 1893 ne sont pas encore connus, mais les renseignements partiels que nous possédons nous indiquent que la progression s'est encore accentuée au cours de cette année.

Par exemple, la production de l'or du Transwaal qui était à près nulle en 1885, a pris depuis six ans une extension prodigieuse. Les chiffres que nous publions chaque mois dans l'*Economiste Européen*, indiquent qu'en 1893 le métal jaune extrait par les Sociétés anglaises, propriétaires de ces mines, atteindra probablement 50.000 kilogrammes.

La production du seul district du Witwatersrandt donne la progression suivante :

1888........	230.640	onces d'or fin
1889........	382.368	Id.
1890........	494.756	Id.
1891........	728.613	Id.
1892........	1.210.862	Id.
1893........	1.478.473	Id.

Ramenée au système monétaire français, c'est une production représentant environ 20 millions de francs pour 1888, contre une production représentant 130 millions de francs environ pour 1893.

En résumé, il est possible que la hausse du prix de l'argent, par rapport à la valeur actuelle de l'or, excite l'activité des mines d'argent et développe encore sa production, mais il est également possible que ce nouveau facteur n'ait pas l'importance que les monométallistes-or s'efforcent de lui donner.

2e Crainte. — Est-il vrai que l'adoption du bimétallisme par la France, l'Angleterre, l'Allemagne et les Etats-Unis provoquerait une brusque et formidable augmentation du numéraire ? Un rapide examen des faits va nous prouver que cette crainte est encore moins fondée que la précédente.

Et d'abord, existe-t-il dans le monde des lingots d'argent qui ne soient pas utilisés et qui attendent l'ouverture des Hôtels de Monnaie des quatre grandes Puissances pour venir s'y transformer en numéraire ? Je dis de suite : Non !

Dans la nouvelle édition qu'il prépare de son ouvrage universellement apprécié, *Arbitrages et Parités*, et qu'il a bien voulu me communiquer, M. Ottomar Haupt démontre, chiffres en mains, que tout l'argent extrait des mines du monde est employé et qu'il ne reste réellement aucun stock disponible de ce métal, ni en Amérique, ni en Europe.

Ainsi, par exemple, la production universelle de l'argent a été de 20.500.000 kilogr. environ de l'année 1888 à l'année 1892 incluse. Voici comment M. Ottomar Haupt en justifie l'emploi :

Emploi universel de l'Argent-métal
(Milliers de kilogr.)

Années	Indes, Chine Straits	Japon	Etats-Unis	Pays divers	Industrie	Totaux
1888.......	1.170	242	792	426	500	3.130
1889.......	1.629	228	816	587	500	3.760
1890.......	1.370	230	1.117	953	600	4.270
1891.......	1.225	230	1.680	825	600	4.560
1892.......	1.900	230	1.680	340	600	4.750
Totaux..	7.294	1.160	6.085	3.131	2.800	20.470

Pour les Indes, la Chine et le Japon, il s'agit des importations nettes, c'est-à-dire déduction faite des exportations.

La production de l'année 1893 est elle-même complètement employée, car les dépêches américaines, au commencement de 1894, nous annoncent que le stock visible d'argent aux Etats-Unis est à peine de 5.000 kilogr., c'est-à-dire nul.

Faut-il craindre que l'argent-métal, dont le tableau précédent établit l'emploi, revienne sur le marché européen lorsque le *bimétallisme universel* y fonctionnera ? Pourquoi y viendrait-il ? Quel profit les peuples de l'Asie auraient-ils à nous envoyer leur argent lorsqu'au contraire ce sont ces peuples qui en ont le plus besoin, qui en sont les plus grands consommateurs de la terre ?

Tous les voyageurs qui ont parcouru la Perse, l'Afghanistan, les Indes, la Birmanie, l'Annam, la Chine, le Japon et les grands îles de la Sonde : Bornéo, Sumatra et Java, affirment que les indigènes de ces immenses pays thésaurisent les métaux précieux ; et, une expérience basée sur plus de 50 années d'observations, nous prouve, en effet, que l'or et l'argent importés dans l'Extrême-Orient n'en sortent jamais plus : Donc, pas de préoccupation possible de ce côté.

Faut-il craindre que l'argent existant actuellement aux Etats-Unis, soit dans la circulation, soit dans les caves du Trésor, traverse l'Atlantique ?

D'après M. Ottamar Haupt, le stock total de la monnaie d'argent aux Etats-Unis était de 2.780 millions de francs, en 1892 ; d'après M. Preston, le nouveau directeur de la Monnaie des Etats-Unis, ce stock atteindrait 3.075 millions en 1893, et, sur cette somme, 630 millions seulement seraient encore à l'état de lingots.

Dans le Chapitre précédent, je me suis trop longuement expliqué sur l'influence que l'adoption du bimétallisme *réel* aux Etats-Unis produirait sur la production des Etats-Unis en particulier et sur la production américaine en général pour qu'il soit nécessaire d'insister sur la puérilité de cette crainte.

Enfin ! en cas de hausse, l'argent existant actuelle-

ment dans le monde sous forme d'objets d'orfèvrerie viendrait-il se présenter aux Hôtels de Monnaie pour s'y transformer en numéraire? Ce n'est ni l'avis des orfèvres, ni l'avis des lamineurs d'argent. Ces industriels affirment que la baisse persistante de l'argent en barre ruine l'orfèvrerie blanche, parce que personne n'a plus le courage d'acheter ou de fabriquer; les objets en magasin perdent chaque jour de leur valeur première et le public lui-même n'ose profiter de la baisse parce qu'il suppose, avec raison, que l'argent-métal s'avilira encore plus.

Les lamineurs et les orfèvres estiment, au contraire, que la hausse provoquerait de nombreuses demandes, que l'industrie du métal blanc de tous les pays du monde reprendrait très vite l'activité qu'elle avait autrefois et que cette industrie, loin de jeter sur le marché un stock quelconque d'argent, serait dans l'obligation d'en acheter des quantités considérables, car, à l'heure actuelle et par crainte d'une nouvelle baisse, ses approvisionnements sont réduits au strict nécessaire.

Donc, avec le *bimétallisme universel*, le numéraire d'argent de l'Europe ne pourrait s'augmenter que progressivement, par les apports nouveaux des mines d'argent laissés disponibles par l'industrie, par les nations asiatiques, par les Etats-Unis, et par les pays producteurs eux-mêmes.

(*A suivre*). EDMOND THÉRY.

LES CAISSES D'EPARGNE EN 1893

Dans notre numéro du 19 novembre dernier (p. 655) nous avons donné un résumé des opérations des Caisses d'épargne en 1892; voici le résumé des opérations pour 1893, d'après des notes sommaires produites par ces Etablissements.

Au 31 décembre 1892, il existait 543 Caisses en activité avec 1.089 succursales ou bureaux auxiliaires et 405 percepteurs dont elles ont utilisé le concours. En 1893, une Caisse d'épargne, récemment autorisée, a été ouverte et 17 succursales ont été créées, ce qui porte à 1.106 le nombre de ces annexes.

Ces Etablissements ont délivré, pendant l'année 1893, 436.032 livrets nouveaux contre 510.540 en 1892. Au 31 décembre 1893, le nombre de livrets existants est de 6.173.054, en augmentation de 51.771 sur le chiffre du 31 décembre 1892.

Voici maintenant la situation des Caisses:

	Versements effectués par les déposants	Rembours. faits aux déposants	Solde dû aux déposants au 31 déc.
	Fr.	Fr.	Fr.
1893 (chiff. provis.).	785.924.992	947.617.632	3.143.370.267
1892 (chif. définitifs)	879.862.096	790.928.734	3.227.437.682
Différ. pour 1893.	—93.937.104	+156.688.888	— 84.067.415

Les chiffres qui précèdent représenteraient, en moyenne, 509 fr. 21 par livret; 11.67 déposants par kilomètre carré, 1 déposant sur 6.21 habitants ou 161 déposants par 1.000 d'habitants, et 81 fr. 98 par habitant. En 1892, la moyenne du livret s'élevait à 527 fr. 25 et la somme moyenne par habitant à 84 fr. 17. Les autres résultats sont, pour ainsi dire, restés sans changement.

Les intérêts capitalisés en 1893, par la Caisse des dépôts et consignations, au profit des caisses d'épargne, au taux nouveau de 3 fr. 50 0/0, fixé par la loi du 26 décembre 1892, s'élèvent à 108.856.000 fr.; ceux que ces établissements ont alloués à leurs déposants, au taux de 3 fr. ou 3 fr. 25 0/0, peuvent être évalués à environ 100 millions.

Sous l'influence de manœuvres qui n'ont que trop bien réussi à amener une panique chez les déposants, les remboursements en espèces ont présenté, en 1893, une augmentation de près d'un cinquième, atteignant le chiffre le plus considérable qui ait été constaté, tandis que, par les mêmes causes, les versements ont rétrogradé de plus d'un dixième et, pour la première fois depuis quatre ans, sont descendus au-dessous de 800 millions. Les remboursements l'emportent donc sur les versements de plus de 161 millions. La différence deviendrait encore plus considérable si à ces remboursements l'on ajoutait ceux qui ont eu lieu en achats de Rentes pour le compte des déposants, environ 24 millions, et ceux qui ont été opérés par transferts paiements, versements à la Caisse des retraites pour la vieillesse et par déchéance trentenaire, qu'il est possible d'évaluer à 16 millions. La masse des remboursements de toute nature serait, dès lors, approximativement de 987 millions. Le total des recettes (versements, intérêts capitalisés, transferts recettes, arrérages perçus pour le compte des déposants) ne semble pas devoir, au contraire, dépasser 903 millions, ce qui laisse un excédent de remboursements d'environ 84 millions. Ce chiffre représente la diminution du solde au 31 décembre 1893. Pour constater un arrêt dans la progression continue du solde dû auu déposants, il faut remonter aux années 1870, 1871 et 1872.

C'est pendant les trois premiers mois de l'année 1893, et surtout en février, que la crise qui a sévi sur les caisses d'épargne a atteint son maximum d'intensité. Pendant cette période, les remboursements (espèces) ont atteint 401.492.584 fr. 04, au lieu de 240.119.091 fr. 61 en 1892. Ils forment plus des deux cinquièmes (42 0/0) du total de l'année. Au contraire, les versements, qui avaient été de 284.814.661 fr, 62 en 1892, se sont abaissés à 232.210.321 fr. 69 en 1893. soit seulement les trois dixièmes du total de l'année. Par suite, l'excédent des remboursements sur les versements ne s'élevait pas à moins de 169.282.261 fr. 65 au 31 mars.

Bien que la crise se soit prolongée, elle a été en s'atténuant. L'excédent des remboursements qui était de 169.282.261 fr. 35 au 31 mars, peut être approximativement évalué à 30 millions pour le second trimestre; ce qui porterait à 200 millions environ le chiffre total de l'excédent des remboursements sur les versements au 30 juin. L'amélioration survenue postérieurement n'a pu contrebalancer les résultats défavorables du 1er trimestre, puisque l'excédent constaté au 31 mars subsistait, à 8 millions près, au 31 décembre (161.692.640 fr. 21).

LE COMMERCE EXTÉRIEUR DE LA FRANCE
en 1893

RÉSUMÉ COMPARATIF des Importations et Exportations par catégories pendant dix dernières années (1884-1893).

IMPORTATIONS (en milliers de francs)

Années	Matières premières	Objets fabriqués	Objets d'alimen.	Total des import.	Or, arg. et billon
1893	2.253.706	568.953	1.111.061	3.936.720	466.505
1892	2.172.688	611.936	1.400.135	1.188.059	507.746
1891	2.457.030	658.335	1.652.502	4.767.867	538.855
1890	2.382.839	609.004	1.445.065	4.436.908	256.446
1889	2 303.308	572.298	1.441.162	4.316.768	448 355
1888	2.507.626	542.346	1.507.036	4.107.008	265.763
1887	2.036.037	566.915	1.423.014	4.025.966	271.218
1886	2.099.912	567.519	1.540.711	1.208.112	415.006
1885	2.040.651	592.417	1.455.333	4.088.401	479.489
1884	2.227.105	677.614	1.438.430	4.343.479	228.501

EXPORTATIONS (en milliers de francs)

Années	Matières prem.	Objets fabriqués	Objets d'alimen.	Colis postaux	Total des export.	Or, arg. et billon
1893	776.996	1.660.252	699.831	72.540	3 209.619	244.308
1892	822.587	1.820.713	759.303	58.132	3.460.735	214.215
1891	836.021	1.863.415	808.822	61.179	3.569.737	381.320
1890	900.132	1.950.879	855.378	47.069	3.753.458	359.062
1889	942.628	1.884.302	837.525	39.502	3 703.957	232.090
1888	815 601	1.666.136	726.722	38.290	3.246 719	301.370
1887	806.884	1.703.589	703.006	33.020	3.242.499	396.702
1886	775.215	1.715.316	731.209	27.055	3.248 795	332.655
1885	710.167	1.608.611	749.798	19.569	3.088.145	338.851
1884	762.110	1.674.396	783.411	12.583	3.232.500	128.283

Les tableaux précédents montrent que les pertes

subies par le commerce extérieur de la France en 1893 par rapport à 1892, sont :

A l'importation, de.........	251.339.000
A l'exportation, de.........	251.116.000
Total.......	502.455.000

Ces chiffres ne sont que provisoires, car les résultats de 1893 sont calculés à l'aide des prix de 1892, et il est fort probable que les prix actuels sont inférieurs à ceux de l'année précédente; on doit donc s'attendre à un nouveau mécompte lorsque les chiffres définitifs seront publiés. Quoi qu'il en soit, il est curieux de voir que l'importation et l'exportation ont fléchi de quantités absolument égales. Mais la perte à l'importation est de 6 0/0, la perte à l'exportation représente 7,20 0/0, le déficit global est de 6,50 0/0.

Le commerce anglais a perdu en 1893, comparativement à 1892 :

A l'importation............	£ 18.726.192
A l'exportation..............	14.208.325
Total......	£ 32.934.517

ou 823.362.925 francs.

Les diminutions relatives sont assez comparables aux nôtres; quoique un peu inférieures, elles sont de 4,40 0/0 à l'importation et de 4,90 à l'exportation.

Mais il convient de remarquer que les pertes des exportations anglaises ont été, en 1892, et comparativement à 1891, de beaucoup plus importantes que les nôtres... et que le même phénomène s'était déjà produit entre les années 1891 et 1890.

Il y a des causes générales à ce malaise, dont les principales sont : les mauvaises finances et surtout la hausse de plus en plus générale des changes de certains pays qui a amené, dans presque toutes les nations de la vieille Europe, le retour de l'esprit protectionniste que nous déplorons. A l'inspection du tableau précédent, qui fait ressortir en 1893 un minimum d'importations et qui ramène nos exportations au chiffre de 1885, année de liquidation, il est impossible de nier cette double influence. L'Angleterre n'a pas relevé ses tarifs et elle souffre comme nous, mais il est clair que nos droits et ceux des pays qui nous ont précédés ou suivis dans la voie de la protection en gênant son commerce, ont restreint le mouvement de ses exportations et, par contre-coup, celui des importations de toutes les nations.

M. Edmond Théry a trop clairement expliqué ici même les conséquences de la dépréciation de la monnaie sur le commerce extérieur pour que nous y revenions, les tableaux de l'administration des douanes confirment entièrement son opinion.

Le tableau ci-après montre que nos exportations ont été en général supérieures à nos importations dans les pays dont la circulation monétaire est en ordre, tandis que le sens du mouvement se renverse pour les pays à monnaie avariée.

Résumé des échanges avec les principaux pays

(En milliers de francs)

ÉTATS	Mois de décembre			Année 1893 entière		
	Importat.	Exportat.	Différ. pr l'exp.	Importat.	Exportat.	Différ. pr l'exp.
Angleterre	54.605	90.965	+ 36.360	510.626	965.517	+454.891
Allemagne	33 525	30.951	— 2.574	331.362	331.439	+ 77
Belgique	34.837	46.047	+ 11.210	401.329	499.529	+ 98.200
Suisse............	5.329	11.965	+ 6 636	65.946	150.327	+ 84.381
Italie.............	16.950	10 844	— 6.106	139.452	123.056	— 16.395
Espagne	21.853	12.3 0	— 9.503	222.917	113.641	—109.306
Turquie..........	9.275	1 461	— 1.814	106.867	54.795	— 52.072
Etats-Unis	40.244	8.509	— 31.735	335.154	203.471	—131.683
Brésil.	5.410	4.504	— 906	68.568	76.648	+ 8 080
Républ. Argentine	13.772	5.114	— 8.658	174.867	59.710	—115.097

MÉTAUX PRÉCIEUX. — Importations et Exportations des Métaux précieux pendant les années 1891-1892-1893 (Valeur en milliers de francs).

Matières	IMPORTATIONS (milliers de fr.)			EXPORTATIONS (milliers de fr.)		
	1893	1892	1891	1893	1892	1891
Or en lingots.........	55.062	85.442	119.500	8.918	17.343	31.303
Or monnayé..........	249.985	302.153	242.951	107.922	93.824	201.068
Argent en lingots....	23.211	18.782	36.255	15.693	20.738	13.697
Argent monnayé.....	138.067	101.245	140.068	111.568	81.316	131.686
Monnaie de billon....	178	122	79	175	962	563
Totaux....	466.505	507.745	538.855	244.308	214.215	381.320

En décembre 1893, le stock d'Or en France a augmenté de 3.552.000 fr. L'année 1893 se termine donc avec une plus-value d'entrée de métal jaune de 188.177.000 francs. Le stock d'Argent a gagné, pendant le mois de décembre, 242.000 fr. Le surplus des entrées sur les sorties d'argent se solde, pour l'année 1893, par 34.017.000 fr. Bien entendu, ces chiffres ne comprennent, pour l'or surtout, qu'une faible partie des sommes réellement importées. — Billon. L'année 1893 a donné lieu à une légère augmentation d'entrées de 3.000 fr. en chiffres ronds.

La situation continue à être excellente pour la richesse de la France.

RESUMÉ des perceptions opérées par le service des douanes et le service des contributions indirectes pendant les années 1893, 1892 et 1891.

DÉSIGNATION	1893	1892	1891
Service des Douanes :	Mille fr.	Mille fr.	Mille fr.
Droits de douanes à l'importation......	419.833	430.779	363.683
— — à l'exportation......	»	»	»
— de statistique....................	7.009	7.053	7.631
— de navigation....................	8.104	8.283	9.370
— et produits divers de douanes....	5.182	5.102	5.698
Taxe de consommation des sels........	22.099	22.299	21.427
Total..................	492.227	473.516	437.752
Service des contribut. indirectes:			
Boissons et droit de fabr. des bières....	461.236	469.024	451.881
Sels....................................	10.254	10.917	11.477
Sucre indigène (droit de fabrication)...	115.484	155.478	154.047
Droits divers et rec. à diff. titres.......	116.630	123.616	169.897
Vente des tabacs......	371.015	376.374	371.621
— des poudres........................	10.752	9.711	9.530
— des allumettes.....................	25.526	24.134	25.431
Total..................	1143.927	1169.611	1193.884
Total général des perceptions..	1636.154	1643.130	1631.636
A déd. les dép. p. primes ou drawbacks.	563	502	292
Reste acquis au Trésor.........	1635.591	1642.628	1631.314

Pendant l'année 1893, les perceptions opérées par le service des douanes et les contributions indirectes ont été inférieures de 6.976.000 fr. à celles de l'année 1892.

Les contributions indirectes supportent une diminution de 25.687.000 fr., pendant que, par contre, les douanes annoncent une plus-value de 18.711.000 fr.

RÉSUMÉ de la navigation de la France pendant les années 1892 et 1893 *(navires chargés)*

	ENTRÉE				SORTIE			
	1893		1892		1893		1892	
Navires français	Nomb de navir.	Ton.	Nomb de navir.	Ton.	Nomb de navir.	Ton.	Nomb de navir.	Ton.
Avec colonies et possessions françaises	1.870	(mil t.) 1.326	2.138	(mil t.) 1.499	2.003	(mil t.) 1.413	2.236	(mil t.) 1.592
Grande pêche.......	507	50	530	55	477	52	496	52
Etranger :								
Pays d'Europe......	4.512	1.586	4.836	1.722	4.320	1.520	4.577	1.551
— hors d'Europe.	670	998	660	1.046	599	896	584	936
Total..........	7.589	3.961	8.164	4.323	7.399	3.882	7.893	4.131
Navires étrang.								
Avec colonies et possessions françaises	209	115	250	154	177	55	161	68
Etranger :								
Pays d'Europe......	15.959	6.838	15.631	6.483	12.148	4.243	12.641	4.183
— hors d'Europe.	1.662	2.211	1.684	2.199	540	725	513	737
Total..........	17.830	9.225	17.568	8.837	12.865	5.024	13.315	4.989
Total général........	25.419	13187	25.732	13161	20.264	8.906	21.208	9.121

Pendant l'année 1893 l'entrée des navires dans les ports français a été inférieure de 313 à celle de 1892.

Le tonnage d'arrivée s'est accru, pendant la même période, de 26 milliers de tonneaux.

A la sortie, le nombre des navires s'est réduit de 944 sur le chiffre de l'année 1892, et le tonnage a subi une diminution de 215 milliers de tonneaux.

Tonnage des navires chargés, français et étrangers, pendant les années 1891, 1892 et 1893 (entrées et sorties réunies) :

En tonneaux

	1891	1892	1893	Différence par rapport à 1891	
				Total	%
Dunkerque	1.816.685	1.634.418	1.658.947	— 157.738	8.68
Calais	1.155.295	1.091.027	1.001.011	— 154.284	13.35
Boulogne	1.279.782	1.227.664	1.216.327	— 33.455	2.61
Dieppe	741.235	679.774	717.999	— 26.236	3.52
Le Havre	3.800.955	3.455.718	3.518.403	— 282.552	7.43
Rouen	1.431.433	972.023	1.059.886	— 371.547	25.95
Nantes	149.521	142 839	144.922	— 4.599	3.07
Saint-Nazaire	932.878	825 820	747.738	— 185.140	19.84
Bordeaux	1.991.870	1.870.533	1.841.081	— 150.789	7.56
Bayonne	284.994	308.957	314.572	+ 29.578	10 37
Cette	1.099.835	814.542	708.318	— 391.517	35.59
Marseille	7.446.813	6.113.408	6.248.094	— 1 198.719	16 09
Nice	155.793	108.101	117.603	— 38.190	24.51
Autres ports	2.945.396	2.777.192	2.768.792	— 176.604	5.99
Tous les ports	25.135.485	22.232.076	22.093.693	— 3.041.792	12.10

Le mois de décembre a continué à accentuer la crise qui sévit sur le commerce maritime. La moins-value, qui était de 12,01 0/0 pour les onze premiers mois, s'élève à 12,10 0/0 pour l'année entière. Marseille entre pour une grande part dans ces résultats désastreux ; la dernière année nous montre une perte pour ce port de 1.198.719 tonneaux sur l'année 1891, soit 16 09 0/0 du tonnage de cette dernière année.

Le Havre perd 288.552 tonneaux ou 7,43 0/0 et Rouen, qui est un des ports les plus atteints par la crise, subit une diminution de 371.547 tonneaux ou 25,95 0/0 du tonnage de l'année 1891. Le seul port qui soit en plus-value est Bayonne, qui gagne 29.578 tonneaux, soit 10,37 0/0.

P. E.

LA RÉFORME MONÉTAIRE

et la Banque d'Autriche-Hongrie

Dans sa lettre du 10 janvier, notre correspondant de Vienne, énumérant les résolutions prises par les deux ministres des finances cis et transleithaniens, en vue de la continuation des opérations relatives à la *Valuta*, fait ressortir le rôle important qui incombe à la *Banque d'Autriche-Hongrie*. Il nous paraît donc intéressant d'expliquer le fonctionnement de cet Etablissement et de rechercher s'il est en mesure de répondre à l'attente du Gouvernement dans une entreprise qui, malgré le succès des conversions, se heurte à de grosses difficultés.

La loi du 27 juin 1878, qui créa la Banque d'Autriche-Hongrie, accordait le privilège exclusif de l'émission, dans les deux parties de la Monarchie, à une Société par actions prenant la suite de la *Banque Nationale privilégiée Autrichienne*. Le nouvel Institut s'engageait : 1° à ouvrir, à l'Etablissement qu'on devait simultanément fonder à Budapest, un crédit de 50 millions de florins exclusivement consacré aux besoins des places hongroises ; 2° à établir des succursales dans les localités à déterminer par le Ministère impérial et royal ; 3° à se mettre à la disposition de l'Etat dans certaines conditions dont il sera question plus loin.

Divisé en 150.000 actions de 600 florins le capital de 90 millions de florins, pouvant être augmenté ou réduit en vertu d'une loi rendue sur la proposition de l'assemblée des actionnaires, était destiné aux affaires ; mais un prélèvement de 8 0/0 sur les bénéfices nets devait servir à constituer un fonds de réserve jusqu'à concurrence de 20 0/0 du capital.

C'est le 31 décembre 1897 qu'expire le privilège déjà renouvelé par la loi du 21 mai 1887 ; il consiste à émettre des billets payables au porteur et à vue de 10, 100 et 1.000 fl. dont la circulation doit être couverte pour les 2/5 par l'encaisse métallique, le surplus étant représenté par les portefeuilles austro-hongrois et étrangers ou par les avances. Lorsque la circulation dépasse l'encaisse de plus de 200 millions de florins, la Banque paie, sur la différence un impôt de 5 0/0, dont 70 0/0 reviennent à l'Autriche et 30 0/0 à la Hongrie.

Nous n'entreprendrons pas d'analyser ici dans tous ses détails l'organisation de la Banque, ni d'énumérer les modifications introduites à cette organisation depuis 1878 ; mais il est essentiel de parler de ses relations avec l Etat.

En vertu d'une convention en date du 6 janvier 1863, la Banque d'Autriche a mis à la disposition de l'Etat, pendant toute la durée de son privilège, un crédit de 80 millions de florins, sans intérêts. La part revenant à l'Etat dans les bénéfices doit être appliquée à l'amortissement de cette créance et la Banque Austro-Hongroise a continué cette avance dans les mêmes conditions. Pour l'exercice 1893 cette part représente 347.201 fl. 24 kr., dont 70 0/0 reviennent à l'Autriche et 30 0/0 à la Hongrie. En outre, la Banque peut faire avec les Administrations des finances des deux parties de la monarchie toutes opérations statutaires qui ne l'obligent pas à accorder au Trésor un crédit ou un prêt (notamment l'escompte des traites) les soldes des comptes devant être réglés, après vérification contradictoire, dans le courant du mois.

Un point important à retenir est celui-ci : Si la Banque a seule le privilège d'émettre des billets, il existe, en Autriche-Hongrie, un autre papier-monnaie créé directement par l'Etat. En effet, pour faire face aux dépenses extraordinaires causées par les préparatifs de la guerre de 1866, une loi du 5 mai de la même année déclarait billets d'Etat *(staats noten)* les billets de la *Banque Nationale* — dont, nous l'avont dit plus haut, la Banque d'Autriche-Hongrie était la suite — de 1 et de 5 florins. Le Gouvernement fut autorisé à en élever le montant à 150 millions de florins et à exiger de la Banque une somme payable en coupures de plus de 5 florins, équivalente au montant des billets dont l'Etat prenait la charge

Mais les désastres militaires subis par l'Autriche ne permirent pas au Gouvernement de s'en tenir à ces limites ; il dut procéder à de nouvelles émissions de papier-monnaie, et, cette circulation, qui, dans la pensée du législateur, ne devait être qu'un expédient provisoire, subsiste encore aujourd'hui.

En outre, l'Etat délivre, depuis 1848, jusqu'à concurrence de 100 millions de florins, des obligations garanties par les salines de Gmünden, Hallein et Aussee, dits *Bons de salines* (salinenscheine).

La Banque est tenue, en principe, à rembourser dans un délai de vingt-quatre heures, en monnaie légale, les billets présentés à ses caisses de Vienne et de Budapest ; toutefois, tant que les *Billets d'Etat* conservent le cours forcé, elle n'est tenue qu'à l'échange des coupures.

Enfin, pour compléter ces explications nécessaires à l'intelligence du concours qui va être demandé à l'Institut austro-hongrois dans la continuation de l'œuvre de la réforme monétaire, il importe de rappeler que des modifications aux statuts votées par l'assemblée générale de la Banque d'Autriche-Hongrie, le 23 mai 1892, obligeaient la Banque à rembourser, à toute époque, et à présentation, dans ses sièges principaux de Vienne et de Budapest, les monnaies d'or légales à leur valeur nominale et les lingots d'or sur le pied de la valeur monétaire légale contre des billets de Banque.

Les Conférences ministérielles entre MM. de Plener et le Dr Steinbach ont abouti à un accord relatif au remboursement, en 1894 et en 1895, de 200 millions de florins de Billets d'Etat, en commençant par ceux d'un florin qui figurent pour 64 millions dans la circulation.

Les deux Départements des finances échangeront ces derniers, dans le courant de 1894, contre des pièces d'argent d'une couronne, et, « suivant les besoins de la circulation, nous apprend l'officieuse *Correspondance de Budapest*, ils mettront à la disposition de la Banque, 160 millions de florins d'or, en échange de 80 millions de florins d'argent et de 80 millions de billets destinés au retrait du papier-monnaie d'Etat. Cet or sera mis à part, à la Banque, et devra, jusqu'au renouvellement du privilège, ou plutôt jusqu'à la reprise des paiements en espèces, être tenu à la disposition des deux Départements contre des Billets de Banque ou des florins-argent. D'autre part, la Banque devra élargir le cadre de ses opérations en devises étrangères... »

Il résulte de tout ce qui précède que les négociations entamées depuis plusieurs jours par le Gouvernement avec la Banque d'Autriche-Hongrie portent sur trois points, savoir :

1° *Le Renouvellement du privilège* expirant, nous l'avons dit, le 31 décembre 1897. Conformément aux statuts, l'assemblée générale des actionnaires devant se prononcer, à cet égard, avant la fin de l'année courante, le Gouvernement a exprimé le désir que la question soit mise à l'ordre du jour de l'assemblée du 5 février prochain ;

2° *Dépôt à la Banque de 160 millions de florins or*, effectué contre remise d'une somme égale en billets et en argent. D'après les renseignements qui nous parviennent, les deux Ministres des finances n'entendent pas augmenter, par cette opération, la circulation fiduciaire de l'Institut; celui-ci ne devra pas, au contraire, émettre de nouveaux billets gagés sur ce dépôt qui formera un compte à part. Mais la Banque demande que les billets destinés au retrait du papier d'Etat restent, pendant la durée des opérations, dans les Caisses du Trésor, de façon à ne pas exercer d'influence sur le marché monétaire ;

3° *Elargissement du cadre des affaires de devises.* La Direction de la Banque se proposeratt de prendre exemple sur la *Reichsbank* allemande, en fixant chaque jour, avant midi, les cours auxquels elle consentirait à vendre des devises. Ces cours seraient variables et rectifiés suivant les cotes relevées en Bourse. On espère, par ce moyen, être en mesure de satisfaire aux demandes du commerce, et parer aux fluctuations de l'agio résultant des besoins pressants des importateurs.

Telles sont les grandes lignes des modifications dont on s'occupe actuellement à Vienne. Ces données, encore trop vagues, ne nous permettent pas de discuter en parfaite connaissance de cause, mais, si incomplètes qu'elles soient, elles nous suggèrent, d'ores et déjà, les réflexions suivantes :

Un Etablissement unique peut-il avoir la puissance de régler le marché des devises et ses achats, en vue de constituer un stock, n'influeront-ils pas nécessairement sur les cours, en provoquant, précisément, les fluctuations qu'on voudrait éviter? On sait combien est délicate la question des arbitrages; elle n'exige pas seulement un flair et une habileté à toute épreuve, mais elle dépend principalement de l'offre et de la demande. « En matière de change, — écrivait M. Edmond Théry (14 mai 1893, 3e volume de l'*Economiste Européen*, page 647), — la spéculation est un facteur terrible qui déroute toutes les prévisions... »

Quoi qu'il en soit, on comprend que la grosse préoccupation du Gouvernement austro-hongrois soit d'empêcher l'or de faire prime et de le maintenir dans la circulation; s'il n'atteint pas ce double but, ses sacrifices, passés, en vue de constituer le stock de métal jaune, seraient inutiles.

Nous constatons avec plaisir que le Gouvernement austro-hongrois semble avoir tenu compte, dans une certaine mesure, des critiques formulées par notre Directeur, dans l'étude sur la question du change publiée l'an dernier, en ce sens qu'il procède, tout d'abord, au retrait des petites coupures. Malheureusement pour lui, il n'a pas, à sa disposition, comme c'était le cas de la *Banque de France*, le système bimétallique qui a permis à notre grand Etablissement de défendre notre or contre la spéculation cambiste! Pour écraser cette dernière, il faudra établir un courant énorme de devises sur l'étranger et il s'agit de savoir si, grâce à l'élargissement de son privilège, la Banque d'Autriche-Hongrie sera en mesure de remplir cette condition.

C.-R. WEHRUNG.

CHARBONNAGES DE L'ESERA

On avait quelque raison de croire que la Conversion de la Rente 4 1/2 0/0 Française ferait éclore des affaires nouvelles. En effet, elle n'est pas encore terminée que, de différents côtés, on s'empresse de faire appel aux capitaux désireux d'une orientation nouvelle. Les affaires industrielles naissent comme par miracle. C'est un signe des temps qui ne nous déplaît pas autrement, pourvu toutefois qu'aucune désillusion ne soit à entrevoir à une date plus ou moins éloignée.

Il nous est arrivé, depuis le 1er janvier, de parler d'entreprises nouvelles, pour lesquelles le concours du public était vivement sollicité. Aujourd'hui, c'est encore une affaire, dont on n'avait pas entendu parler jusqu'ici, que nous devons examiner. Il s'agit de la *Société civile française des Charbonnages de l'Esera*, au capital de 15 millions de francs, divisé en 30.000 actions-parts de 500 francs, entièrement libérées.

Les *Charbonnages de l'Esera* sont situés dans la province de Huesca (Espagne). Ils ont été, — c'est le prospectus que nous avons sous les yeux qui nous l'apprend, — complètement ignorés jusqu'à ce jour. Mais M. l'ingénieur Magnon, ancien professeur à l'Ecole des Mines d'Alais, les a explorées il y a quelques mois, et s'est livré, à leur sujet, à de sérieuses études qu'il a exposées dans un long rapport, considéré *comme une œuvre technique absolument remarquable par ses collègues du Corps des Mines*.

Le rapport dont nous venons de parler est volumineux, et il conclut à des résultats merveilleux. Selon lui, on peut compter, pour les *Charbonnages de l'Esera*, à un prix de vente moyen de 18 fr. la tonne chargée sur wagon. Ce prix laisserait un bénéfice de 12 fr. par tonne, correspondant par jour, avec la production quotidienne de 1.600 tonnes, à un bénéfice de 19.200 fr. En réduisant même le bénéfice à 10 fr. la tonne, pour tenir compte des imprévus, des accidents, des amortissements, du matériel, etc., on arrive (nous reproduisons ici textuellement) « au *bénéfice étonnant* « et parfaitement certain, pour 300 jours de travail, de « 4.800.000 fr.; on peut assurer, en chiffres ronds, *cinq* « *millions de francs*.

Ce bénéfice est-il extraordinaire ? Comme le disent les promoteurs de l'affaire, la plus-value considérable acquise par les valeurs houillères françaises, telles que : Anzin, Dourges, Liévin, Aniche, Marles, Lens, etc., etc., cette plus-value, disons-nous, semble, à première vue, témoigner en faveur de la prospérité future des *Charbonnages de l'Esera*. Mais les exemples cités sont-ils probants ? Combien d'entreprises houillères n'ont-elles pas périclité, en dépit des avis favorables émis tout d'abord ?

Il est vrai que les *Charbonnages de l'Esera* paraissent particulièrement favorisés. Les dispositions de l'entreprise sont, nous dit-on, exceptionnelles, grâce à la disposition particulière du terrain qui dispense de tout travail coûteux pour atteindre les couches; grâce à la puissance moyenne des couches qui en garantit l'exploitation commode et économique; à la possession exclusive d'un bassin unique dans le nord de la Péninsule Ibérique, ce qui assure la vente de toute la production; grâce à la qualité des produits qui peuvent soutenir la concurrence, avec les charbons anglais, sur les ports des deux mers qui entourent l'Espagne; grâce, enfin, à la modicité des salaires exigés par une population robuste et qui manque d'un travail assuré et rémunérateur.

Voilà qui est parfait; et ce qui précède représente *les*

rares éléments fondamentaux d'une de ces brillantes entreprises dont les succès retentissants ne s'enregistrent que de loin en loin dans les grandes annales de l'Industrie.

Il est vrai que, et malheureusement, une ombre se dessine sur ce tableau vraiment enchanteur. En effet, le rapport de M. Magnon, très louangeux dans certains endroits, laisse, dans d'autres, subsister des doutes. Pourquoi, par exemple, M. Magnon se demande-t-il *quelles sont les limites définitives et certaines du terrain utile, et quels sont les mouvements exacts des couches prévues par ses observations?* Pourquoi, enfin, conclut-il à ce que des *recherches toutes de préparation devront être dirigées surtout en vue d'obtenir ces solutions?*

Mais alors, le rapport est loin d'être complet! Nous nous trouvons en présence d'*appréciations* et non de *constatations*! Et, néanmoins, on reconnaît la présence *certaine* de 50 millions de tonnes, qui passeront à 100 millions lorsque la Société aura repris les autres mines du bassin dont la concession n'est pas demandée encore. N'est-ce pas aller un peu vite, et n'est-ce pas être, dès maintenant, trop affirmatif?

Quant aux conditions d'exploitation des *Charbonnages de l'Esera*, on en fait bon compte. La mine n'est à proximité d'aucun chemin de fer. Elle est distante des voies ferrées de 90 kilomètres de routes ou sentiers, ces derniers non carrossables. Que coûtera le transport du combustible jusqu'aux wagons? Nous n'en savons rien, mais nous espérons que, sur ce point, les promoteurs des *Charbonnages de l'Esera* sont plus avancés que nous.

Il est vrai que, d'après le prospectus auquel nous avons fait allusion plus haut, il semble que la *Société civile Française des Mines de l'Esera* ait contracté une obligation sociale ayant pour but de faciliter la construction d'une ligne de chemin de fer (*Monzon-Venasque*), embranchement de la grande ligne *Madrid-Barcelone*, et qui doit être le corollaire de l'entreprise houillère. Mais que coûtera, aux *Charbonnages de l'Esera*, cette obligation sociale?

Dans quelles conditions a-t-on, aussi, obtenu la concession des terrains houillers dont il s'agit? Quelle est la durée de cette concession? Et quelles charges cette concession implique-t-elle à l'entreprise?

Telles sont les questions auxquelles nous ne pouvons malheureusement pas répondre nous mêmes, mais que le public est, comme nous, en droit de poser.

En tous cas, et pour l'instant, voici, en résumé, à quoi se résume tout ce que nous venons de dire.

Sur les 30.000 actions-parts de 500 francs qui forment le capital de la *Société Civile Française des Charbonnages de l'Esera* 10.000 entièrement libérées sont mises en vente *en faveur de l'Epargne*, au prix de 500 fr. pour servir de capital roulant à la Société. Quant aux 20.000 autres actions-parts, elles sont remises aux apporteurs de la concession à la mine.

Or, on dit que les travaux préparatoires et les déboursés-espèces des apporteurs auraient atteint, au plus, la somme de 1.500.000 fr. Il y aurait là une différence de 8.500.000 fr. quelque peu inexplicable.

Nous avons mentionné que la *Société des Charbonnages de l'Esera* était une Société civile. Comme telle, elle est régie par la loi du 21 avril 1810. Or, dans ce cas, le Conseil d'administration se nomme lui-même, et les intéressés, c'est-à-dire les possesseurs d'actions-parts n'ont qu'à s'en rapporter aux inventaires, présentés par le Conseil, aux délibérations de ce Conseil, et aux comptes annuels approuvés par lui!

Il est vrai que le Conseil des *Charbonnages de l'Esera* est des plus respectables. Il comprend un ancien ministre espagnol, des sénateurs, des députés et des ex-députés espagnols, des rentiers et propriétaires français et espagnols résidant à Paris, et un administrateur de l'une de nos grandes Compagnies de chemins de fer. Le Comité technique se compose de trois ingénieurs: l'un est ingénieur-professeur à Alais, l'autre est ingénieur des Mines à Paris, et l'autre ingénieur-professeur à l'Ecole des Mines, à Madrid. Ce Conseil est donc un assemblage de personnalités remarquables; et, comme dit le prospectus de vente: « cette « collectivité de tant de puissantes fortunes réunies à « de si hautes honorabilités consacrées par de suprê« mes dignités doit paraître suffisante, aux plus « exigeants, pour mettre la *Société Civile Française « des Charbonnages de l'Esera* à l'abri de toutes les « suspicions. »

Nous n'en disconvenons pas. Toutefois, comment toutes ces « *puissantes fortunes* » n'ont-elles pu absorber, elles-mêmes, les 10.000 actions-parts que l'on offre aujourd'hui en vente? En principe, on a l'habitude de se réserver les affaires vraiment exceptionnelles, surtout celles que l'on ose mettre en comparaison avec les entreprises d'Anzin, de Lens, etc.

Il y a donc là quelque chose qui nous force à réfléchir. Et puis, comme depuis quelque temps on en prend l'habitude, il s'agit encore là d'une entreprise étrangère. Et sans être méfiants plus qu'il ne convient, nous ne pouvons nous empêcher de témoigner que notre argent doit, de préférence, aller à des affaires créées et exploitées chez nous. Toutes les promesses que l'on fait ordinairement de l'étranger, peuvent certes, parfois, se réaliser; cependant, les désillusions sont si nombreuses que nous répétons, en nous appuyant sur les principes de l'*Economiste Européen*: l'argent français doit être, avant tout, réservé à des affaires françaises; et puis, nos capitaux nationaux sont si bien chez nous!

A. LECHENET.

Le Nouveau 3 1/2 0/0

Le décret suivant, relatif à l'émission du nouveau 3 1/2 0/0, a été publié au *Journal officiel* le 21 janvier courant.

Le Président de la République française.

Vu l'article 3 de la loi du 17 janvier 1894, portant notamment que le nouveau fonds 3 1/2 0/0 pourra être divisé en séries et que le minimum de rente inscriptible est fixé pour ledit fonds à 2 fr.;

Vu l'article 11 de ladite loi, ainsi conçu :

« Les conditions dans lesquelles s'effectueront le remboursement et la conversion des rentes 4 1/2 0/0, l'émission des rentes 3 1/2 0/0 nouvelles, leur division en séries, la délivrance aux ayants droit de promesses de rentes non inscriptibles et s'il y a lieu, le remboursement de ces promesses, seront déterminés par décrets du Président de la République »;

Vu les décrets des 16 décembre 1876 et 12 mars 1877, et l'arrêté ministériel du même jour, déterminant les attributions de l'agent comptable des reconversions et renouvellements;

Vu le décret du 12 juillet 1883 sur les transferts de rentes certifiées dans les départements;

Sur le rapport du Ministre des finances,

Décrète :

Art. 1er. — Le livre des rentes 4 1/2 0/0 sera fermé le 1er février 1894.

Il sera procédé, à partir du 2 février, à l'ouverture d'un nouveau livre où les anciennes rentes 4 1/2 0/0 nominatives dont le remboursement n'aura pas été demandé seront transcrites d'office, à raison de 3 fr. 50 par 4 fr. 50 de rente 4 1/2 0/0 et avec jouissance du 16 février prochain.

Les rentes du fonds 3 1/2 0/0 résultant des mutations et des transferts journaliers seront également inscrites sur ce livre.

Art. 2. — Les extraits d'inscriptions des nouvelles rentes 3 1/2 0/0 nominatives seront établis par l'agent comptable du grand-livre. Ils seront vérifiés par l'agent comptable des reconversions et renouvellements et visés au contrôle.

Art. 3. — Ces nouveaux titres nominatifs seront remis en échange des anciens, par les soins des comptables, sur la caisse desquels les arrérages en sont ordonnancés.

Aucune justification ne sera exigée des intéressés pour cet échange alors même que les inscriptions 4 1/2 0/0 à échanger auraient plus de dix années de date.

Néanmoins, la nouvelle inscription du fonds 3 1/2 0/0 sera revêtue de la mention « à régulariser » lorsque, par suite d'un décès ou d'un changement de qualité signalé au Trésor, la rente sera devenue susceptible de mutation.

Art. 4. — Les agents de change près les Bourses départementales pourvues de parquets pourront certifier les transferts des inscriptions nominatives du fonds 3 1/2 0/0 assignées payables à la Trésorerie générale du département où ils exercent, lorsque ces transferts auront pour objet la délivrance d'autres inscriptions nominatives.

Ces opérations seront exécutées par les comptables et contrôlées par les préfets dans la forme et les conditions prescrites par le décret du 12 juillet 1883.

Art. 5. — Les inscriptions mixtes et au porteur 3 1/2 0/0 seront expédiées sur la demande des intéressés, après dépôt des titres 4 1/2 0/0 à échanger.

Les certificats de réexpédition de ces titres seront établis par l'agent comptable des reconversions et renouvellements.

Art. 6. — Le dépôt des inscriptions mixtes et au porteur donnera lieu à la délivrance de récépissés à talons visés au contrôle conformément aux dispositions de la loi du 24 avril 1833.

Art. 7. — Les rentes mixtes et au porteur du fonds 3 1/2 0/0 seront émises dans les coupures ci-après :

2 francs	7 francs	30 francs	500 francs
3 »	8 »	50 »	1.000 »
4 »	9 »	100 »	1.500 »
5 »	10 »	200 »	3.000 »
6 »	20 »	300 »	

Art. 8. — Les fractions non inscriptibles détachées des rentes converties seront représentées par des promesses au porteur délivrées avec jouissance du 16 février 1894.

Aucun paiement d'arrérages ne peut être fait sur les promesses d'inscription. Tout porteur de ces valeurs qui en produira pour une somme de 2 fr. au moins obtiendra un titre définitif dans la forme nominative, mixte ou au porteur. Toutefois, une somme de 1 fr. en promesses d'inscription pourra être convertie en une inscription définitive si le porteur en demande la réunion à une inscription déjà existante du fonds 3 1/2 0/0.

Art. 9. — Les inscriptions de rente nominatives mixtes et au porteur du fonds 3 1/2 0/0 seront réparties en huit séries approximativement égales.

La division des titres en séries sera effectuée au moment de leur expédition, et chaque inscription de rente délivrée portera l'indication de la série à laquelle elle appartient.

Art. 10. — Un arrêté ministériel fera connaître :

1° A quelle date aura lieu l'échange des titres nominatifs ;

2° A partir de quelle date et entre les mains de quels comptables s'effectueront les dépôts des titres mixtes et au porteur.

Art. 11. — Le Ministre des finances est chargé de l'exécution du présent décret, qui sera inséré au *Journal officiel* et au *Bulletin des lois*,

Fait à Paris, le 20 janvier 1894.

CARNOT.

Par le Président de la République :
Le Ministre des finances,
A. BURDEAU.

LA QUESTION MONÉTAIRE

en Angleterre et aux Etats-Unis

Sous ce titre, M. Alessandro Rossi, sénateur et le plus qualifié des monométallistes-argent italiens, a publié dans le *Popolo Romano*, du 21 janvier 1894, une étude que nous nous empressons de reproduire, en raison de son actualité :

Le monométallisme-or et le libre-échange ont, entre eux, cette affinité théorique et pratique que j'ai toujours entrevue ; l'Angleterre nous en donnera peut-être une preuve évidente au cours de l'année 1894.

Bertrand Currie, le grand banquier de Lombard-Street, qui avait imaginé, à la Conférence monétaire de 1892, la fameuse formule du « type-or, avec ou sans circulation d'or », s'exprimait ainsi : « Laissons les bimétallistes prédire des calamités et des ruines, comme conséquence de notre inaction ; occupons-nous du présent ; les délégués du XXe siècle se chargeront de l'avenir » !!....

Mais il ne semble pas que l'avenir soit aussi lointain, car les soldes de compte du *Board of Trade* rendent les observateurs anxieux. Je ne parle ni du déficit budgétaire, ni de la somme énorme requise pour la marine de guerre, car ce sont là des questions dont je n'ai pas à m'occuper.

De 1860 à 1890, l'Angleterre, s'est enrichie de 100 milliards de francs ; nous savons comment et pourquoi. Arrêtons-nous à la question monétaire et au mouvement commercial anglais, l'un et l'autre considérés dans les rapports internationaux.

Les prévisions relatives aux effets de la suspension de la frappe de l'argent dans l'Inde ne se sont pas réalisées. La roupie, qui devait augmenter de prix en réduisant la *dette indienne*, n'a cessé de s'avilir, tandis que s'accroît l'énorme Dette envers la métropole et que la violence faite à l'argent menace d'ébranler la cordialité des rapports entre la colonie et l'empire.

Le Congrès américain a relevé le défi lancé de Simla, en votant, le 30 octobre dernier, l'art 2 de la loi Voorhees ; cet article affirme à nouveau la politique des Etats-Unis, quant au double type monétaire, en donnant à la frappe des dollars d'or et des dollars d'argent une valeur intrinsèque égale. L'article prévoit que ce résultat devra être obtenu au moyen d'accords internationaux et de mesures législatives intérieures. D'autre part, le *Livre bleu* anglais publiait récemment un télégramme de Washington au Gouvernement belge pour l'informer que les Etats-Unis n'avaient pas l'intention de convoquer une seconde Conférence à Bruxelles. Peut-être prévoient-ils que l'Angleterre sera amenée à prendre d'elle-même cette mesure ?

On pensait que le décret anglo-indien du 6 juin 1893 aurait pour effet de restreindre la production des mines d'argent, mais les choses ne se sont pas passées ainsi. Les barres d'argent expédiées sur le marché de Londres en 1893, ont excédé d'un million celles de 1892, — soit 76 millions de francs au lieu de 75, — mais leur valeur a perdu de 10 à 15 0/0. Les adversaires les plus déterminés de l'argent et les idolâtres de l'or ne peuvent nier le chaos qui règne dans les changes et les échanges, que les nations soient au régime de l'un ou de l'autre des deux métaux, ou à celui d'un faux bimétallisme, qu'elles soient ou non solvables.

Entre temps, les nations au régime du papier-monnaie ou au régime de l'argent se hâtent de remplir de leurs produits les fameux docks de Londres. En 1893, le petit pays de Grèce y a envoyé pour 27 millions 1/2 de francs de vins et de raisins de Corinthe, et le Portugal les a inondés de Porto.

On y a introduit 500 000 quintaux de froment de plus qu'en 1892, bien que le total importé représente 75 millions de moins.

La Chine y a expédié pour 10 millions 1/2 de thé en plus, bien que, en 1893, la consommation n'ait augmenté que d'un million.

Le stock de tabacs s'est accru de 175 millions. Et cela se conçoit: il n'y a pas de produit aujourd'hui à bon marché qui ne puisse s'acquérir demain à plus vil prix, mais quand un pareil phénomène devient normal il est tout simplement monstrueux.

Malgré tout les importations ont diminué: de 275 millions en 1892, par rapport à 1891, — de 500 millions en 1893, par rapport à 1892 ; une bonne moitié de ces diminutions porte sur la matière première.

L'exportation perd dans les mêmes proportions, et cette perte se manifeste pour la moitié sur les textiles et machines ; il y a eu aussi, en 1893, une diminution de 57 millions pour le charbon.

Ainsi l'anémie des industries, du commerce et de l'agriculture s'accentue de plus en plus dans la Grande-Bretagne et le nombre des ouvriers sans travail s'accroît. Ce dernier facteur inquiète à ce point le Gouvernement anglais qu'il lui a consacré plus de 400 pages dans le *Livre bleu*.

Considérant que le point de départ du libre-échange est au si le point de départ du monométallisme-or, comment peut-on séparer le sort de la monnaie de celui des produits, qu'elle représente ? Et c'est précisément ce que les Américains cherchent.

Déjà, au Congrès de Washington, un député faisant allusion à l'accueil froid qu'ont reçu à Bruxelles les délégués américains, disait : « L'Europe se trouvera menée à vider ses coffres d'or au profit de l'Amérique plus tôt qu'on ne le croit, et alors, obligée de s'alimenter

d'argent elle l'appréciera mieux qu'elle ne l'a fait jusqu'ici. »

On sait qu'actuellement les Etats-Unis sont forcés de mettre au point leur circulation et leur Trésorerie, les deux manquant de moyens, tant que dure la suspension temporaire de la frappe des dollars d'argent. Si on ajoute à cela le déficit budgétaire de 1893, annoncé par M. Carlisle, s'élevant à 140 millions, on comprend que l'idée d'un emprunt à réaliser en Europe fasse du chemin, à une époque où les capitaux européens ne trouvent pas d'emploi sûr et lucratif. Pour peu que les coupons de l'emprunt américain soient payables à Londres, Paris et Berlin, le peu d'or qui reste en Europe prendrait le chemin de New-York.

Nous ignorons quelles sont les réformes statutaires qu'on étudie en ce moment à la Banque d'Angleterre; mais c'est la seule Banque d'Europe qui persiste à ne pas mettre de conditions à son exode d'or. On annonce qu'un haut fonctionnaire, envoyé de Washington, a reçu la mission de tâter les capitalistes européens; cette mission, tenue secrète à New-York, est signalée par les journaux soupçonneux de Londres.

Voilà donc deux colosses, armés l'un contre l'autre et étroitement liés dans le domaine de la politique économique et de la politique monétaire: l'un jeune, plein de ressources et d'audace, représente l'assaillant; l'autre représente la possession. Nous ne tarderons pas à savoir, avant le 20e siècle, lequel des deux sera le vainqueur.

Les autres Etats gravitant autour d'eux sont plus ou moins des satellites; c'est aux Etats-Unis et en Angleterre que la question monétaire s'étudie, et non pas sur les protocoles austro-hongrois. Au surplus, cette dernière monarchie n'a pas le droit de se montrer ingrate envers l'argent, qui lui a rendu des services autrement grands qu'à l'Union latine.

ARBITRAGES ET PARITÉS (1)

M. Ottomar Haupt vient de faire paraître la huitième édition de son remarquable *Traité des Opérations de Banque*, expliquant les usages commerciaux, la théorie des changes et monnaies, les dettes publiques et la statistique monétaire de tous les pays du globe.

Nous n'entreprendrons pas de donner ici une analyse complète de cet ouvrage, unique en son genre, qui a sa place marquée dans toutes les bibliothèques financières, publiques et privées; mais nous croirions manquer au devoir professionnel en ne le signalant pas à l'attention de nos lecteurs.

Il suffit, au surplus, de lire l'introduction pour comprendre le but poursuivi par l'auteur :

Les opérations d'arbitrage reposent toutes sur le principe suivant : acheter une marchandise, une lettre de change, une valeur de Bourse, une monnaie, etc., sur un marché où le prix actuel offre un bénéfice contre le cours d'une autre place, sur laquelle on se propose de réaliser la transaction.

Les supputations nécessaires pour faire la comparaison entre les prix réciproques s'appellent *Calculs d'arbitrage* ou simplement *Arbitrages*.

En laissant de côté la question des marchandises, qui mériterait une attention toute spéciale, nous nous bornons, dans cet ouvrage, à l'étude des arbitrages de Banque, et nous distinguons à cet effet :

1° Les arbitrages des *Lettres de change;*
2° Les arbitrages des *Actions et Fonds publics;*
3° Les arbitrages des *Matières d'or et d'argent.*

Les calculs, par contre, se divisent en deux classes :

1° La *Comparaison* des cours réciproques;
2° La recherche de la *Parité du change.*

Dans le premier cas, on confronte tout simplement les deux cours dont il s'agit, après avoir établi une base égale, c'est-à-dire qui correspond entièrement à la manière dont les cours des objets s'entendent sur les deux places, tandis que, dans le second cas, on veut savoir à quel prix revient le change sur la place étrangère avec laquelle on fait l'arbitrage.

L'un se rapporte donc au cours de l'objet même, qu'il exprime en argent de la place où l'on est, l'autre au cours de la monnaie étrangère.

Lorsqu'il est question de la simple comparaison des cours, l'arbitrage n'exige pas d'explication, attendu que les chiffres obtenus ne laissent point de doute sur la manière d'opérer pour en profiter; si, au contraire, on calcule les *Parités*, il est important de considérer : ou si l'on est débiteur, ou si l'on est créancier dans le pays étranger, c'est-à-dire si l'on a à remettre des fonds ou si l'on attend des remises.

Nous trouvons ainsi deux positions, que nous désignerons, dans cet ouvrage, la première par *voie de remise*, la seconde, par *voie de traite*, en établissant, en même temps, les règles suivantes pour l'emploi pratique :

Pour une *remise* à l'étranger, la parité trouvée est avantageuse, si le chiffre en est *inférieur* à la cote du change direct, tandis que la *voie de traite* exige une parité *supérieure* à ce change pour laisser du bénéfice.

Ces règles ne s'appliquent cependant qu'aux places où la manière de coter les cours des changes se pratique comme chez nous, c'est-à-dire où une somme fixe de la monnaie étrangère fournit la base, ou — comme on dit généralement — quand la place donne l'*incertain*.

Pour donner plus de clarté aux règles théoriques qu'il pose, M. Ottomar Haupt les fait suivre de nombreux exemples pratiques en énumérant les divers procédés de calculs employés par les arbitragistes, pour les changes, pour les matières d'or et d'argent, dans les divers pays. Parités d'or et d'argent, gold points, lingots, prime sur l'or, rapport de l'or à l'argent, taille des principales monnaies d'appoint, valeur légale et réelle des monnaies, production et emploi des métaux précieux, statistiques, énumération des faits les plus saillants de l'histoire monétaire, tels sont les points essentiels passés en revue, avec des chiffres inédits, puisés aux meilleures sources.

Veut-on connaître les usages de place, l'organisation de la Bourse et des principaux Instituts, le détail de la Dette publique, ou des divers emprunts d'un pays, on n'a qu'à se reporter au *Traité* que nous avons sous les yeux pour trouver aussitôt les renseignements les plus complets, très savamment groupés. Les cinq parties du monde sont passées en revue, depuis la vieille Europe jusqu'au nouveau continent, en passant par l'Afrique, la Perse, la Chine, le Japon, etc., etc., et l'ouvrage est complété par des tables dont l'Etablissement dénote une puissance de travail extraordinaire.

La France occupe une large place dans cette huitième édition des *Arbitrages et parités;* l'auteur ne lui a pas consacré moins de 118 pages, où nos financiers trouveront toutes les indications susceptibles de les intéresser.

En résumé, M. Ottomar Haupt n'a rien négligé pour compléter les chapitres de la précédente édition, en tenant compte des changements radicaux survenus jusqu'à ce jour. A une époque comme la nôtre où les questions monétaires jouent un rôle si prépondérant et bouleversent toutes les théories enseignées par les Economistes, il importe de s'entourer de renseignements précis; on les puisera dans le volume que nous regrettons de ne pouvoir analyser plus longuement.

C.-R. Wehrung.

(1) *Traité des Opérations de Banque*, par Ottomar Haupt, librairie Truchy, Ch. Leroy, successeur, 26, boulevard des Italiens, Paris.

CHEMINS DE FER PORTUGAIS

Voici le texte du projet de *convençao* de la Compagnie royale des Chemins de fer portugais qui vient d'être déposé aux tribunaux portugais par la commission nommée à la suite de la loi sur les concordats.

I. — Des nouvelles obligations et de leur application.

Article premier. — La *Compagnie royale des Chemins de fer portugais* réduira, aux termes de la présente convention, toutes ses obligations actuelles à :

a) 560.000 obligations *privilégiées*, au capital nominal de 90 $ 000 reis, ou 500 fr., ou 400 marks, ou 20 livres sterling chacune, portant un intérêt fixe annuel de 3 0/0, jouissance du 1er janvier 1894, payable semestriellement par coupon, le

1er juillet et le 1er janvier de chaque année et amortissables en cent vingt semestres, à dater du 1er juillet 1898 inclusivement ;

b) Aussi 253.447 obligations *non privilégiées*, au capital nominal de 90 $ 000 reis, ou 500 fr., ou 400 marks, ou 20 livres sterling chacune, à intérêt variable qui ne pourra dépasser 3 0/0 l'an, jouissance du 1er janvier 1894 et amortissables en cent vingt semestres, à compter du premier semestre de 1898 inclusivement.

§ 1. — La Compagnie royale n'émettra, sous aucun prétexte, et à quelque titre que ce soit, aucune autre obligation *privilégiée* en dehors des 560.000 dont parle l'alinéa *a*) du présent article.

§ 2. — Les premières 94.510 obligations des 560.000 *privilégiées* auront pour garanties les recettes nettes de la ligne ferrée de la Beira-Baixa et spécialement la garantie de l'intérêt assuré à cette ligne par le Trésor public. Au cas où le gouvernement userait du droit de rachat de la ligne de Beira-Baixa, réservé par l'article 26 du contrat du 29 juillet 1885, le montant des annuités qu'il aura à payer, aux termes de ce même contrat, restera spécialement affecté au payement des intérêts et de l'amortissement des 94.510 obligations dont il s'agit.

Article 2. — A dater du premier semestre de 1898 inclusivement, et durant cent vingt semestres, la Compagnie royale appliquera semestriellement à l'amortissement des obligations, tant *privilégiées* que *non privilégiées*, une somme équivalente au produit de 271,6668 reis pour le nombre total des obligations indiqué dans l'article 1er. Cette somme, ajoutée au montant de l'intérêt des obligations amorties dans le semestre ou les semestres précédents, constituera le fonds d'amortissement semestriel desdites obligations. Il sera fait compte à part des *privilégiées* et des *non privilégiées*, en donnant toujours la préférence au service des obligations *privilégiées*.

§ *unique*. — L'amortissement se fera ou par tirage au sort ou par achats de titres sur le marché, selon qu'il conviendra mieux pour un amortissement plus rapide, mais sans préjudice du service complet des obligations *privilégiées*.

Article 3. — Tant que les revenus annuels de la Compagnie n'ariveront pas au montant nécessaire pour les fonds d'amortissement semestriel et d'intérêts des deux groupes d'obligations, rien ne pourra être appliqué à l'amortissement ou au dividende des actions de la Compagnie.

§ 1. — Il reste ainsi très expressément déclaré que, aux termes de la présente convention, il sera prélevé sur les revenus nets de la Compagnie :

1° Pour la période à courir du 1er janvier 1894 jusqu'au 31 décembre 1897, de préférence la somme nécessaire pour l'intérêt des obligations *privilégiées*;

2° A dater du 1er janvier 1898 :

a) La somme nécessaire au payement des intérêts sur les obligations *privilégiées* et pour leur amortissement en soixante ans à compter de 1898 ;

b) La somme nécessaire pour l'amortissement, à dater de 1898, des obligations *non privilégiées* ;

3° La somme nécessaire pour l'intérêt, jusqu'au 3 0/0 des obligations *non privilégiées*.

§ 2. — Lorsque, dans une année quelconque, le revenu net de la Compagnie ne suffira pas au payement de l'intérêt maximum de 3 0/0 sur les obligations *non privilégiées*, le coupon respectif sera considéré comme payé par la somme qui couvre ces mêmes obligations aux termes du § 1. Dans le cas où le rendement net de quelque année n'arriverait pas, dans les termes du même paragraphe, à payer l'intérêt des obligations dont il s'agit, le coupon respectif sera considéré comme caduc.

Article 4. — La Compagnie royale s'oblige à faire toute diligence pour que les 560.000 obligations *privilégiées* soient cotées également aux bourses de Paris, Berlin, Londres et Lisbonne, en sorte qu'il n'y ait point inégalité de traitement entre les obligations, aux termes de cette convention.

Article 5. — Les obligations indiquées aux alinéas *a*) et *b*) de l'article 1 seront appliquées en la forme suivante :

a) 50.000 *privilégiées*, pour racheter toutes les charges contractées par la Compagnie royale relativement aux lignes de la *Société des chemins de fer de Madrid-Cacérès-Portugal* et de la *Compagnie du chemin de fer de l'Ouest de l'Espagne* ;

b) 13.714 obligations *privilégiées*, pour racheter toutes les charges contractées par la Compagnie royale relativement à la *Compagnie du Grand Central espagnol* ;

c) Les 496.286 *privilégiées* restantes et 253.447 *non privilégiées*, pour racheter la dette flottante, y compris la dette envers le Trésor portugais et les obligations actuellement en circulation. Les obligations données en garantie n'entreront pas dans le rachat, non plus que celles qui, de toute autre manière, existent ou viendraient à exister dans les caisses de la Compagnie ou lui appartiendraient, attendu que toutes ces obligations seront annulées.

§ *unique*. — Une fois la dette flottante rachetée, en dehors de la dette envers le Trésor portugais, aux termes de cette convention, quand il aura été fait face aux charges dont parlent les alinéas *a*) et *b*) du présent article et que les obligations actuellement en circulation auront été échangées aux termes et avec les restrictions de l'alinéa *c*), toutes les obligations privilégiées qui resteront seront garantie spéciale de la dette envers le Trésor portugais aux termes de la présente convention.

II. — Du rachat des charges relatives aux Compagnies espagnoles.

Article 6. — Le rachat des charges contractées par la Compagnie royale relativement aux lignes de la *Société des Chemins de fer de Madrid-Cacérès-Portugal*, de la *Compagnie du Chemin de fer de l'Ouest de l'Espagne* et du *Grand Central espagnol*, sera fait de la manière indiquée dans les contrats passés à Lisbonne le 15 décembre 1892 et le 4 décembre 1893 entre la Compagnie royale et lesdites Compagnies espagnoles.

§ *unique*. — Il sera adopté toutes les mesures nécessaires pour éviter de donner les titres des obligations qui, d'après les contrats ci-dessus indiqués, doivent être remis par la Compagnie royale, avant d'avoir vérifié si toutes les conditions légales pour la pleine exécution de ces mêmes contrats, ont été remplis en Espagne, et sans s'être parfaitement assuré que, dans aucun cas et dans aucune hypothèse, il puisse venir de ces contrats, pour la Compagnie royale, une charge, un compromis ou une responsabilité quelconque, soit vis-à-vis des Compagnies espagnoles, soit vis-à-vis de tiers, en surplus de la remise desdites obligations. Il devra être garanti complètement :

a) Que dans les directions ou conseils d'administration de chacune des Compagnies espagnoles actuelles, ou de n'importe quelles Compagnies propriétaires ou fermières qui viendraient à leur succéder, il y aura toujours, pour le moins, un nombre de directeurs ou d'administrateurs nommés par le conseil d'administration de la Compagnie royale suffisant pour représenter un quart de la totalité des membres ;

b) Que les tarifs, les contrats de trafic et le service d'exploitation avec d'autres Compagnies ne seront jamais faits de manière à préjudicier les intérêts de la Compagnie royale et que, pour cela, on accomplira rigoureusement les prescriptions de l'article 17 du contrat passé avec la *Compagnie du Chemin de fer de l'Ouest de l'Espagne* et de l'article 15 du contrat passé avec la *Société des Chemins de fer de Madrid-Cacérès-Portugal* auxquelles le présent article se réfère.

(A suivre).

L'ASSURANCE CONTRE L'INCENDIE

A la fin de notre précédent article, nous écrivions, après avoir examiné la situation de l'Administration de l'Opéra vis-à-vis des Compagnies :

Quant aux particuliers, leur situation est beaucoup plus nette. Ceux qui habitaient à côté du magasin de décors, ou qui possédaient des immeubles mitoyens à ce magasin, ont-ils déclaré ce voisinage à la Compagnie qui les assure ?

Dans la négative, ils peuvent voir leurs réclamations repoussées par la Société. Mais, en admettant que la Société assureur se montre disposée à les indemniser, à quelle indemnité auront-ils droit ?

Comment sera-t-elle calculée ? Portera-t-elle sur le dommage général causé par l'incendie, ou seulement sur la perte spéciale due au feu seul ?

Cette question est, en même temps, très intéressante, très complexe et, il faut l'avouer, tout à fait nouvelle pour la plupart des assurés qui ont signé leur police sans savoir ce qu'ils signaient.

Examinons donc la situation de l'assuré locataire et propriétaire.

1° Le propriétaire et le locataire ne sont pas assurés. Ils n'ont de recours, pour se faire indemniser de leurs pertes, que contre l'Administration de l'Opéra, en fait, contre l'Etat. Il est à craindre pour eux, qu'après avoir fait de grosses dépenses devant deux ou trois juridictions différentes, ils finissent par obtenir une compensation qui les couvrira à peu près de leurs débours.

Et nous avouons que nous ne saurions les plaindre sérieusement, les Compagnies d'assurances contre l'incendie étant précisément faites pour payer les sinistres.

2° Le propriétaire est assuré.

Une première question se pose. La valeur qu'il a attribuée à son immeuble est-elle exacte?

S'il l'a exagérée, la Compagnie assureur, après expertise, la réduira au chiffre juste, et payera une indemnité proportionnelle, en tenant compte de la différence entre l'évaluation réelle et l'évaluation de l'intéressé.

Si, au contraire, la valeur attribuée à l'immeuble par le propriétaire est inférieure à la réalité, la Compagnie le suppose avoir été son *propre assureur* pour le surplus. Par conséquent, elle calculera son indemnité sur le chiffre le plus bas, fourni par l'assuré lui-même, sous sa responsabilité.

Mais, au préalable, ces questions générales examinées, on discutera encore les questions accessoires, les déclarations subsidiaires de l'assuré, les vices de construction de l'immeuble, etc...

3° Le locataire est assuré. Son mobilier est brûlé; tout ce qui lui appartient est détruit. Il adresse une réclamation à la Compagnie assureur. Que lui remboursera celle-ci?

S'il ne reste *absolument rien* des objets qu'il a assurés, la Compagnie paiera, sans trop de difficulté, le montant total de l'assurance.

Si, comme il arrive d'habitude, certains objets mobiliers ont été sauvés, épargnés, endommagés ou à moitié brûlés, c'est aux experts qu'il appartient de faire l'estimation du dommage et de l'indemnité correspondante.

Signalons tout d'abord un point que la plupart des assurés ignorent.

Admettons l'hypothèse qu'un assuré a évalué un meuble de salon deux mille francs. Il est assuré depuis quinze ans, a régulièrement payé ses primes et n'a jamais eu d'incendie chez lui. Un tison roule sur son tapis et le feu avec la fumée rend nécessaire une restauration complète de son mobilier.

La Compagnie assureur lui répond : « Le bois de « votre meuble peut facilement être ciré à nouveau; la « garniture est intacte; nous convenons que la couver- « ture du meuble et les rideaux sont hors d'usage.

« Mais..... mais il y a quinze ans que vous possédez « ce meuble; il a vieilli, il s'est usé; il ne vaut plus « ce qu'il valait autrefois. Tout compte fait, avec 500 « francs, vous aurez largement de quoi payer vos ré- « parations ».

Le raisonnement de la Compagnie est parfaitement juste et il n'y a rien à répondre.

Cependant, depuis quinze ans, la Compagnie encaisse toujours la même prime. Pourquoi, si en cas de sinistre, elle déclare que la valeur de l'objet brûlé a diminué, ne fait-elle pas subir à la prime une réduction annuelle et proportionnelle? Ce faisant, son raisonnement serait juste, et son procédé équitable. Autrement, on ne fera jamais comprendre à l'assuré que la Compagnie ne *profite* pas, en réduisant le capital remboursable éventuellement, alors que la prime demeure invariable.

Ce n'est pas la seule désillusion que l'assuré éprouvera, à lire seulement les conditions générales de sa police, sans même qu'il soit victime, directement, d'un incendie.

Ainsi, lors du dernier sinistre de la rue Richer, les habitants affolés des maisons voisines ont pris la fuite et cherché un refuge dans les hôtels du quartier, après avoir descendu dans la rue, ou emporté avec eux leurs objets les plus précieux.

Dans la cour de la cité Trévise, des meubles ont été empilés; la pluie, l'eau des pompes sont tombées dessus; contenu et contenant sont, pour partie, hors de service.

La Compagnie assureur doit-elle indemniser l'assuré de ces pertes, de ces dommages, de ces mille dépenses qui viennent, au total, former un désastre?

Assurément oui, pensez-vous.

Certainement non, répondent les Compagnies; distinguons.

Vous vous plaignez des conséquences accessoires de l'incendie et nous ne vous avons garanti que le paiement du dommage direct.

Il vous a plu de faire mouiller vos meubles; libre à vous. Ont-ils brûlé dans votre appartement? Non. Donc nous ne vous devons rien. Pourquoi avez-vous essayé de les sauver? Vous aviez plus d'intérêt à les laisser flamber comme paille.

Vous avez dépensé une grosse somme à raison de l'incendie. Nous n'y pouvons mais; vous sortez des conditions de la police et nous, Compagnie, nous nous y tenons strictement.

Vous avez été forcé, fuyant l'incendie, de vous réfugier à l'hôtel et d'y vivre huit jours; ensuite de déménager à vos frais vos meubles mi-consumés de votre appartement dans un autre, que vous avez loué en toute hâte. De ce fait, il vous a fallu payer le terme à échoir et le terme suivant, plus vous acquitter d'avance du premier trimestre de location de votre nouvel appartement.

Tous ces dommages sont, pour nous, accessoires. Nous ne vous rembourserons ni vos dépenses d'hôtel ni vos frais de déménagement. Il fallait rester chez vous et rôtir au milieu de vos pauvres richesses.

Vous êtes ruiné, à cause d'un incendie, mais non par le feu. Donc, vous n'avez rien à prétendre.

Nous avons tenu à donner ces renseignements, à bien montrer l'esprit des conditions générales des polices d'assurance incendie, sous cette forme familière, parce qu'elle nous a semblé devoir mieux éclairer les assurés qu'un aride examen technique.

Est-ce à dire qu'il ne serve de rien de s'assurer? Non pas; car dans la plupart des cas, l'assurance répondra aux illusions dont se berce l'assuré.

A. SURET.

Informations Économiques et Financières

Situation hebdomadaire de la Banque de France

PARIS ET SUCCURSALES	18 janvier	25 janvier
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
18 janvier — 25 janvier		
Or....... 1.699.765.696 — 1.702.810.451	2.958.785.129	2.961.791.177
Argent... 1.259.019.433 — 1.258.983.726		
2.958.785.129 — 2.961.794.177		
Effets échus hier à recevoir ce jour....	141.802	73.880
Portefeuille Paris { Effets Paris........	298.552.244	314.111.361
Portefeuille Paris { Effets Etranger....	»	»
Bons du Trésor........................	»	»
Portefeuilles des succursales..........	417.565.119	423.856.230
Avances sur lingots à Paris............	3.866.500	5.302.500
Avances sur lingots dans les succursales	618.300	618.300
Avances sur titres à Paris.............	128.447.052	122.116.031
Avances sur titres dans les succursales	172.370.500	170.386.852
Avances à l'Etat.......................	140.000.000	140.000.000
Rentes de la réserve...................	10.000.000	10.000.000
Rentes de la réserve (ex-banques)......	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles.....................	99.626.592	99.626.592
Rentes immobilisées....................	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.........	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales..............	13.660.524	13.689.114
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales..............	179.344	188.217
Emploi de la réserve spéciale..........	8.407.411	8.407.441
Divers.................................	79.168.011	83.748.146
Total............	4.168.369.316	4.460.929.902
PASSIF		
Capital de la Banque...................	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital.......	8.002.313	8.002.313
Réserves mobilières { Loi du 17 mai 1834.......	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières { Ex-banques département....	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières { Loi du 9 juin 1857........	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque.......	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale.......................	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation......	3.610.641.555	3.561.770.655
Arrérages de valeurs déposées.........	17.805.570	14.631.731
Billets à ordre et récépissés..........	37.422.339	37.283.237
Compte courant du Trésor, créditeur...	136.299.931	156.913.811
Comptes courants de Paris..............	328.285.226	361.907.949
Comptes courants dans les succursales.	49.528.593	46.511.499
Dividendes à payer.....................	5.797.186	4.836.461
Escompte et intérêts divers............	2.033.162	2.376.498
Réescompte du dernier semestre.........	1 022.574	1.022.571
Divers.................................	54.517.666	42.659.973
Total............	4.468.369.316	4.460.929.902

Comparaison avec les années précédentes

	30 janv. 1890	29 janv. 1891	28 janv. 1892	26 janv. 1893	25 janv. 1894
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	3.198.9	3.173.1	3.136.6	3.311.7	3.564.7
Encaisse	2.494.5	2.375.6	2.606.6	2.790.0	2.961.7
Portefeuille	852.9	1.221.5	803.7	630.5	737.9
Avances aux partic.	266.0	309.3	316.3	312.6	298.4
— à l'Etat	140.0	140.0	140.0	140.0	140.0
Compt. cour. Trésor	226.9	318.6	375.1	105.9	156.9
— part.	444.7	539.8	411.6	467.0	411.4
Taux d'Escompte	3 0/0	3 0/0	3 0/0	2 ½ 0/0	2 ½ 0/0
Prime de l'or	3 ½ 0/00	4 0/00	4 ½ 0/00	pair	1 ½ 0/00
Bénéfices nets	2.768.9	3 904.4	2.446.0	1.926.2	2.188.2

Avis de la Chambre Syndicale des Agents de change de la Ville de Paris

Jusqu'à nouvel ordre et par exception, les titres de 1.000 florins de la Dette d'Autriche 5 0/0 convertie argent, jouissance janvier et juillet, pourront circuler sans être munis de coupons.

Bourse de Bordeaux. — Par décret du Président de la République en date du 23 janvier 1894, rendu sur la proposition du Ministre des finances, M. Faydit (Maurice-Louis-Marie) a été nommé agent de change près la Bourse de Bordeaux en remplacement de M. Faydit, son père, démissionnaire.

Bourse de Toulouse. — La Compagnie des Agents de change de Toulouse, dans son assemblée générale du 29 décembre, a procédé au renouvellement de sa Chambre syndicale pour l'année 1894, et a nommé : M. Bessery, Syndic, et MM. Arrès, 1er adjoint, Dordan, 2e adjoint.

Commission Monétaire. — Par décret en date du 23 janvier 1894, rendu sur la proposition du Ministre des finances, M. Rouvier, député, a été nommé président de la Commission monétaire, en remplacement de M. Tirard, décédé.

Caisse Nationale des retraites pour la vieillesse

Opérations du 1er au 15 janvier 1894

Reçu des déposants :

A Paris	1.374 vts	(dt 863 nouv.)	1.507.186 »
Dans les départements.	70.990	— 1.825 —	1.496.541 31
Ensemble	72.364	2.688	3.003.727 31

Payé aux déposants :

Arrérages de rentes viagères	2.019.001 63
Payé à leurs héritiers :	
Remboursements de capitaux réservés.	547.055 »
Ensemble	2.566.056 63

Les nouvelles rentes inscrites s'élèvent à .... 28.859 »
aux noms de 366 parties.

Le total des rentes viagères est de... 32.928.800 »
réparties entre 189.473 titres.

La Caisse a perçu pour arrérages ou remboursements de rentes et valeurs.. 1.815.221 29

Elle a placé :

En obligations départementales et communales.......... 839.865 41

Mouvement des Caisses d'Epargne. — Voici le résumé des opérations concernant les Caisses d'épargne ordinaires, du 11 au 20 janvier 1894 :

Dépôts de fonds	4.947.803 45
Retraits de fonds	2.869.132 23
Excédent de dépôts	2.078.671 22

Excédent de dépôts du 1er au 20 janvier 1894 : 2 millions 450.873 fr. 45.

Capitaux employés en achats de rentes, du 11 au 20 janvier 1894 :

1° Pour placement des excédents de dépôts et, en outre, des arrérages et des capitaux encaissés sur les valeurs composant le portefeuille provenant des Caisses d'épargne ordinaires : 2.827.066 fr. 65 ;

2° Pour le compte des déposants des caisses d'épargne ordinaires, 1.186.706 fr. 20.

Recettes et Dépenses de la Ville de Paris — Voici la situation sommaire à la fin du mois de décembre 1893 :

Nature des recettes	Pendant le mois	Depuis le commencement de l'exercice
I.— *Recettes constatées :*		
Ordinaires :		
Octroi	16.792.204 92	150.577.936 52
Autres recettes	17.721.763 47	103.067.888 24
Extraordinaires :		
Fonds généraux	16.895 »	32.064.132 03
Fonds spéciaux	16.312.502 55	87.688.780 22
Totaux	50.843.305 94	373.398.737 01
II. — *Dépenses ordonnancées :*		
Ordinaires :		
Dette municipale (1re section)	280.645 06	103.199.248 46
Autres dépenses	13.318.171 91	158.693.059 18
Extraordinaires :		
Fonds généraux	1.292.726 81	10.046.756 44
Fonds spéciaux	3.987.704 38	36.283.652 71
Totaux	18.879.248 16	308.222.716 79

RECETTES DES CHEMINS DE FER FRANÇAIS (Grandes Compagnies) du 8 au 14 janvier (2e semaine)

(En milliers de francs)

Désignation des lignes	Kilomètres exploités	Rec. br. de la semaine 1894	Rec. br. de la semaine 1893	Rec. br. depuis le 1er janvier 1894	Rec. br. depuis le 1er janvier 1893	Différence pr 1894
Etat	2.728	593	614	1.178	1.213	— 35
Paris-Lyon-Méditer.	8.469	5.511	5.265	10.594	10.591	+ 2
— Rhône au Mont-Cenis	133	83	68	163	139	+ 24
— Chemins Algériens	513	114	138	229	261	— 31
Nord	3.650	3.603	3.412	6 610	6.691	— 81
Ouest	5.261	2.231	2.135	1.550	1.411	+ 139
Orléans	6.685	2.728	2.151	5.164	4.959	+ 204
Est	4.727	2.358	2.302	4 577	4.663	— 86
Midi	3.136	1.547	1.522	2.888	2.962	— 74
Est-Algérien	897	99	107	196	197	— 1
Bône-Guelma voie larg.	534	14	48	44	48	— 4
— voie étroite	128	4	6	4	6	— 1
Ouest-Algérien	296	36	42	71	82	— 11
Arzew à Kralfallah	214	22	11	38	46	— 8
Médoc	101	17	15	35	31	— 3

Société des Gisements d'Or de Saint-Elie. — L'Assemblée générale des actionnaires des Gisements d'or de Saint-Elie s'est réunie le 26 décembre, salle Kriegelstein, à trois heures et demie, sous la présidence du comte d'Ayguesvives.

L'Assemblée générale a voté l'approbation des comptes, et réélu membres du Conseil MM. le comte d'Ayguesvives et Edouard Troplong.

M. Théophile Gautier a été nommé commissaire-vérificateur des comptes.

Recettes du transit du Canal de Suez.

	1894	1893
Du 1er au 10 janvier	2.090.000	2.390.000
Du 11 au 20 janvier	1.760.000	1.850.000
Du 21 au 25 janvier	1.180.000	800.000
Du 1er au 25 janvier	5.030.000	5.040.000

ALLEMAGNE

LA SITUATION

Berlin, 25 janvier 1894.

L'Empereur et le prince Bismarck. — La Question monétaire. — L'Impôt sur le vin.

La réconciliation entre l'Empereur et le prince Bismarck, commencée il y a quelques mois par la dépêche de Guens, ne tardera pas, semble-t-il, à être complète.

Le souverain a fait une nouvelle démarche auprès de son ancien Chancelier en lui envoyant par son aide de camp une lettre autographe le félicitant de s'être complètement remis. Le prince Bismarck ne s'est pas montré insensible à ces nouvelles avances; il viendra demain à Berlin.

Les relations de l'Empereur et du fondateur de l'Empire seront donc redevenues amicales, au moins au point de vue des apparences extérieures.

Les journaux allemands et étrangers ne manqueront pas d'accompagner cet événement de toutes sortes de commentaires; on voudra y reconnaître le signe précurseur d'une transformation profonde de la politique allemande et européenne. Mais je crois qu'on ne doit pas attribuer de portée politique au rapprochement de Guillaume II et du prince Bismarck. Depuis la chute du Chancelier de fer, l'Empereur désirait une réconciliation; il avait d'abord offert à l'homme d'Etat tombé de riches compensations; il avait dans la suite chargé des émissaires de sonder l'entourage du châtelain de Friedrichsruhe sur ses dispositions; enfin, il vient par deux fois de faire des avances, qui ont été bien accueillies, mais qui auraient reçu une réponse très froide il y a seulement deux ans. Si le prince de Bismarck n'avait pas boudé, la réconciliation serait faite, il y a longtemps, sans que la politique allemande en fût modifiée. Il résulte de toutes les informations que l'Empereur n'a nullement l'intention de changer sa ligne de conduite; il a encore déclaré récemment à l'un des chefs des conservateurs qu'il est pleinement d'accord avec M. de Caprivi dans la question du traité de commerce avec la Russie, et que le Chancelier continue à jouir de toute sa confiance. D'ailleurs, en supposant que le prince Bismarck, par ses conseils eût une influence quelconque sur le Gouvernement de l'Allemagne, son action ne pourrait qu'être défavorable aux agrariens; l'ancien Chancelier estime, en effet, que pour des raisons de politique internationale, on ne saurait repousser le traité de commerce avec la Russie.

Il est inutile de faire remarquer que les craintes au sujet du maintien de la paix, manifestées à propos de la réconciliation dont je m'occupe, ne sont en aucune façon justifiées.

La question des étalons monétaires se pose ici tous les jours avec plus d'insistance. M. de Heyden, ministre de l'Agriculture, a déclaré à la Chambre des Seigneurs de Prusse, à propos de l'enquête projetée par le Gouvernement, qu'il ne s'agissait pas seulement d'études théoriques, mais qu'on se proposait de rechercher dans le domaine pratique les moyens de réhabiliter l'argent, ou de relever ses cours, et qu'on examinera si l'Allemagne peut à elle seule faire quelque chose dans ce sens. Ces déclarations inattendues ont vivement inquiété les monométallistes, qui croyaient fermement que le Gouvernement ne songeait pas à toucher au système monétaire actuel, et ont rendu une certaine confiance aux agrariens, convaincus jusqu'ici que le Gouvernement, en s'occupant de la question monétaire, voulait simplement les berner. Il reste cependant toujours très douteux que l'Allemagne se décide à faire quelque chose dans le domaine de la question monétaire.

Les conservateurs ont déposé à la Chambre des députés de Prusse une interpellation dans laquelle ils demandent au Gouvernement, que dans les traités de commerce qu'on conclura à l'avenir, on introduise des compensations aux variations de valeur de l'étalon monétaire du pays avec lequel on traite. Cette proposition fait évidemment allusion à la Russie et aux fluctuations du Rouble; ses auteurs savent bien que leur demande ne saurait recevoir satisfaction, car le traité de commerce avec la Russie est conclu dans toutes ses parties. Il ne s'agit, pour eux, que de provoquer une grande discussion sur la question monétaire.

Le Parlement allemand a discuté l'impôt sur le vin et l'a renvoyé à la même Commission qui s'occupe des projets d'impôts de timbre et de fabrication du tabac. Le sort de l'impôt sur le vin est considéré comme désespéré depuis que le projet a été publié, et la discussion qui vient d'avoir lieu n'a pas augmenté ses chances. Elle n'a présenté d'intérêt que parce que M. Pager, député démocrate, a amené M. de Mittnacht, président du Conseil du Wurtemberg, à rappeler à la tribune du Parlement que lors de la Constitution de l'Empire, le Wurtemberg avait obtenu la promesse que le vin ne serait jamais frappé d'un impôt impérial, et à déclarer que le Gouvernement wurtembergeois persiste dans son hostilité vis-à-vis d'un pareil impôt. Cet incident est très remarqué, car on est habitué de longtemps à voir les Gouvernements confédérés toujours unis sur les projets de loi élaborés par le Conseil fédéral, bien que d'après la Constitution, les Gouvernements hostiles à un projet adopté par la majorité du Conseil aient le droit de défendre leur opinion au Parlement.

Informations Économiques et Financières

L'Escompte de la Banque Impériale. — Des informations de source autorisée permettent d'affirmer que la Direction de la Banque Impériale ne songe pas pour le moment à abaisser davantage le taux de l'escompte.

Le Commerce extérieur en 1893. — Le commerce extérieur de l'Allemagne en 1893 présente, d'après les évaluations provisoires de la statistique allemande, les chiffres suivants :

	Quantités en tonnes	Valeurs en milliers de marks
Importations		
1893	29.820.875	4.184.901
1892	29.509.912	4.227.004
Exportations		
1893	21.362.787	3.283.456
1892	29.981.614	3.150.204

Les variations des importations, par rapport à l'année dernière, sont insignifiantes ; les exportations présentent un petit relèvement.

Les importations de céréales n'ont atteint que 593.265.000 m. contre 660.846.000 m. en 1892 ; celles de bétail que 203.928.000 m. contre 245.445.000 m. en 1892.

Les prix employés en calcul des valeurs importées et exportées sont ceux de 1892; la statistique définitive sera faite à l'aide des prix de 1893, et les chiffres ci-dessus pourront se trouver assez sensiblement modifiés.

La Conversion du 4 1/2 0/0 français. — Le *Tageblatt* de Berlin fait suivre des réflexions suivantes un exposé des conditions de la Conversion du 4 1/2 0/0 français :

« Nous ne craignons pas de recommander à notre Gouvernement de méditer sur la manière dont le Gouvernement français dédaigne des avantages financiers immédiats. Il a pour motif de maintenir autant que possible la préférence du capital français pour les valeurs nationales. L'avantage immédiat ainsi obtenu, savoir la facilité dans l'émission des valeurs d'Etat et la préservation du pays des pertes sur des valeurs dou-

teuses, est si considérable, qu'il dépasse largement l'économie que l'on ferait par une réduction plus forte des intérêts. En Allemagne et en Prusse, on a toujours mis au-dessus de ces grands intérêts permanents les intérêts financiers immédiats, en partie lorsqu'on a fait des conversions, en partie lorsqu'on a émis, dans ces dernières années, des rentes 3 0/0, qui ne pouvaient pas devenir populaires en raison du taux d'intérêt prédominant en Allemagne. La riche France cherche à gagner les capitalistes par une nouvelle rente 3 1/2 0/0; la moins riche Allemagne offre à ses capitalistes 3 0/0. Il n'y a qu'à rapprocher ces faits pour se rendre compte que les Gouvernements de l'Allemagne et de la Prusse savent moins qu'on ne le fait ailleurs mettre les conséquences fiscales immédiates au-dessous des avantages économiques permanents. »

L'Emprunt municipal. — La *Bayerische Vereinsbank* a pris à la ville de Munich un emprunt de 15 millions 4 0/0 au cours de 102 81 0/0. Cet emprunt est destiné à des travaux de canalisation.

Une Emission. — La Société d'Electricité de Berlin, *Berliner Elektricitätswerke*, a présenté à l'émission, le 16 janvier. un emprunt de 5 millions de marks de titres 4 0/0, au prix de 99 1/2 0/0.

Courrier de la Bourse de Berlin

Berlin, 26 janvier 1894.

Le marché monétaire est toujours facile. Le marché financier s'est montré ferme en général, malgré les mouvements désordonnés de l'Italien et les craintes inspirées par les événements de Serbie.

On commence à s'inquiéter aussi de l'application peut-être prochaine de l'impôt sur les opérations de Bourse.

La plupart des spéculateurs se montrent satisfaits de la réconciliation de l'Empereur et du prince Bismarck. On croit que cet événement affaiblira l'opposition agrarienne, et on a haussé sur les fonds d'État allemands.

Le Rouble présente une nouvelle avance cette semaine, ainsi que les fonds russes; on a lieu de croire exacte la nouvelle que les valeurs de la Russie seraient admises de nouveau aux prêts sur titres de la Banque Impériale.

ANGLETERRE

LA SITUATION

Londres, 25 janvier 1893.

La Fédération des mineurs. — La Politique. — La Baisse de l'argent. — Les décisions du Gouvernement indien.

La Fédération des Mineurs a tenu à Leicester ses assises annuelles et l'on a suivi ces débats avec d'autant plus d'attention que l'on a pu voir, au cours des dernières grèves, la puissance de cette Société et que l'attitude observée par cette portion du parti ouvrier peut avoir une influence sur le maintien de la majorité. La Fédération a conscience de son importance, ses orateurs ont presque dicté leur volonté au Gouvernement et s'ils mettent leurs menaces à exécution, M. Gladstone pourra se trouver aux prises avec de nouveaux embarras. La principale revendication a porté sur la question des huit heures. La Fédération demande que le projet de loi deposé au Parlement par ses représentants au cours de la dernière session, et que la Chambre a accepté en seconde lecture, soit repris par le Gouvernement lui-même. Vous savez que telles ne sont pas les intentions de M. Gladstone. Les représentants des mineurs déposeront-ils, dans le cas d'un refus, un amendement à l'Adresse? Ce serait alors une nouvelle source de difficultés qui viendraient s'ajouter à celles auxquelles le Gouvernement devra faire face.

Je n'insiste pas sur les autres propositions émises par les membres de la Fédération. Les mineurs n'ont rien moins réclamé qu'une nationalisation des mines et une restriction de la production. Ces tendances se sont fait jour pendant les dernières grèves et fort heureusement il n'y a aucune chance pour que de telles théories soient mises en pratique.

C'est lundi seulement que le Sénat abordera l'examen des amendements au bill sur la responsabilité patronale. On attend avec une certaine impatience l'issue de cette discussion, d'où peut sortir un conflit entre les deux Chambres. Jusqu'ici, le pays s'est peu intéressé à cette question, mais les conséquences qu'elle peut entraîner sont trop graves pour qu'on la traite avec indifférence. La *Ligue pour l'abolition de la Chambre des Lords* est déjà entrée en campagne et annonce que si les Pairs mutilent le bill, elle tiendra des meetings de protestation. La trêve politique n'aura pas été de longue durée.

Le Gouvernement indien a renoncé à frapper d'un droit prohibitif l'importation du métal-argent. Nous avons signalé l'importante spéculation qui s'est produite aux Indes, dans l'espoir de l'établissement de ce droit; la décision prise par le Gouvernement indien devait avoir pour effet d'arrêter cette spéculation et de provoquer sur le marché de l'argent une nouvelle baisse. Nous ne saurions cependant critiquer cette décision. car nous avons montré tous les inconvénients qu'aurait entraîné l'adoption d'une pareille mesure. Elle aurait certainement provoqué de sérieux embarras pour le commerce indien en restreignant ses transactions avec les pays à circulation d'argent. L'expérience tentée par le Gouvernement indien a produit déjà d'assez mauvais effets pour qu'on ne complique pas la situation par des mesures de ce genre. L'insuccès de la réforme monétaire se manifeste ainsi chaque jour davantage, l'agitation, qui s'était en partie calmée à la suite de la réforme du 26 juin, recommence, et le Trésor indien va être dans la nécessité d'agir le plus tôt possible pour atténuer une situation aussi dangereuse. Il lui avait été impossible de trouver des acheteurs pour ses traites au minimum qu'il avait établi à 1 sh. 4d. et déjà il avait réduit ce prix minimum à 1 sh. 3 1/4 d. Les difficultés qu'il a rencontré pour trouver des acheteurs à ce prix l'a obligé à décider d'accepter à l'avenir les offres correspondantes au prix du marché. La conséquence de cette décision a été de désorganiser le marche de l'argent; ce métal a touché 30 1/2 d. l'once, ce qui est le cours le plus bas qui ait jamais été coté et le Conseil indien n'a pu accepter les offres faites dans ces conditions. Hier, en effet, il a refusé de vendre les traites hebdomadaires sur Bombay et Calcutta au taux de 1 sh. 2,5/16 d. par roupie, offre la plus élevée qui ait été fait pour 21 laks de rupees. Le Conseil a seulemen consenti à prendre quelques traites d'un montant de peu d'importance au prix de 1 sh. 2 13/32 d.

En présence d'une telle situation, on peut prévoir le jour où les Monnaies indiennes seront rouvertes à la frappe libre, d'ici là nous pouvons nous attendre à un emprunt ou une émission de bons du Trésor.

Informations Economiques et Financières

BILAN DE LA BANQUE D'ANGLETERRE

24 janvier 1894

Département des opérations d'émission

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
3illets créés..........	41.699.960	Dette fixe de l'Etat...	11.015.100
		Rentes immobilisées..	5.434.900
		Or monnayé et lingots	25.249.960
Total..........	41.699.960	Total..........	41.699.960

Département des opérations de banque

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Capital social.........	14.553.000	Rentes disponibles (à la Banque).........	9.360 317
Réserve et profits et pertes...............	3.463.675	Portefeuille et avance	24.794.642
Trésor et administration publique......	5.813.346	Billets en réserve....	17.126.170
Comptes particuliers..	29.396.609	Or et argent monnayés	2.134.971
Billets à sept jours, etc.	189.470		
Total...........	53.416.100	Total	53.416.100

STATISTIQUE relative aux divers chapitres du Bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de liv. st.)

DATE	Or monnayé et Lingots	Circulation (excepté les billets à 7 jours)	DÉPOTS	Dispon. du dép. des opérations de Banque	RÉSERVE	Proportion de la réserve aux engagements	Taux de l'esc. %
18 Octobre......	26.474	26.279	36.331	37.646	16.641	45	3
25 »	26.561	26.043	36.063	36.949	16.968	46	»
2 Novembre....	25.976	26.298	35.728	37.482	16.128	45	»
9 »	25.593	25.964	34.717	36.533	16.079	46	»
15 »	25.524	27.707	33.119	35.051	16.266	48	»
22 »	25.898	25.216	32.791	33.561	17.132	52	»
29 »	25.988	25.457	33.287	34.115	16.981	51	»
6 Décembre....	25.678	25.321	31.821	32.898	16.906	51	»
13 »	25.851	25.110	32.287	32.970	17.191	53	»
20 »	25.001	25.301	32.026	33.752	16.149	50	»
27 »	23.488	25.451	33.768	36.156	15.487	45	»
3 Janvier	24.849	25 718	37.389	39.771	15.551	41	»
10 »	25 814	25.352	36.219	37.473	16.911	46	»
17 »	26 540	25 027	35 753	35 967	17.962	50	»
24 »	27.384	24.573	35.209	34.154	19.261	47	»

Le Bimétallisme. — Dans son rapport annuel pour 1893, le Conseil de la Chambre centrale d'agriculture de Londres déclare qu'il n'épargnera aucun effort pour arriver à convaincre l'opinion et le Parlement de l'énorme importance, pour l'agriculture et toutes les industries, d'arriver à établir un rapport équitable dans la valeur de la monnaie métallique. Cela veut dire qu'on demande que l'argent monnayé retrouve sa valeur dans les transactions.

Une assemblée générale de la Chambre centrale d'agriculture et des Chambres associées se tiendra à Londres le 6 février. Le même vœu y sera certainement formulé.

Clearing-House

Résultat des compensations du 18 au 25 janvier

Jeudi 18 janvier...£	22.673.000	Lundi 22 janvier .. £	21 627.000
Vendredi 19 janvier	20.366.000	Mardi 23 janvier	17 651.000
Samedi 20 janvier..	20.650.000	Mercredi 24 janvier .	18.980.000
		Total.......£	121.947.000

Pour la semaine correspondante de 1892, le total a été de £ 107.509.000.

Recettes et Dépenses Publiques. — Voici les comptes des recettes et dépenses publiques de la Grande-Bretagne, du 1er avril au 13 janvier, comparés à ceux de la période correspondante de l'exercice 1892-1893 :

DÉSIGNATION des chapitres	Prévisions budgétaires	Recettes		Recettes	
		du 1er avr. au 13 jan. 94	du 1er avr. au 14 jan. 93	du 7 au 13 jan. 94	du 8 au 14 jan. 93
Douanes...............	19.650	15.575	15.734	457	411
Accise..............	25.100	20.101	20.660	520	711
Timbre..............	13.600	9.758	10.795	197	186
Land tax et House duty	2.460	563	565	60	120
Impôt sur le revenu.	15.150	5.250	5.083	719	699
Postes..............	10.600	8 110	8.020	690	670
Télégraphe..........	2.480	2.045	2.010	90	85
Terres de la couronne	430	325	325	»	»
Int. des act. canal Suez	220	218	220	»	»
Divers..............	1.950	1.349	1.833	»	»
Recettes totales.....	91.640	63.235	65.245	2.733	2.882
Dépenses.............	»	72.390	72.870	2.268	2.493

Recettes des Chemins de fer. — Les recettes des Compagnies de chemins de fer du royaume accusent les différences suivantes pour la semaine du 10 au 16 janvier comparée à la période correspondante de 1893 :

	Liv. st.		Liv. st.
Augmentation		North British........	2.515
Great Eastern.......	533	North Staffordshire..	1.002
Metropolitan district.	251	*Diminution*	
Caledonian..........	5.544	Brighton............	461
Great Northern......	1.142	South Eastern.......	831
Great Western.......	4.630	South Western......	425
Lancashire et Yorkshire.............	3.617	Chatham et Dover...	564
		Metropolitan........	299
North Western......	6.469	Midland.............	662
Sheffield............	2.417	North Eastern.......	85

Courrier de la Bourse de Londres

Londres, 26 janvier 1894.

Le marché monétaire continue à témoigner d'une certaine activité mais, déjà on pressent un resserrement de l'argent ; l'aisance que l'on continue cependant à y remarquer a bien influencé le marché des valeurs et les fonds de placement persistent à être bien tenus. La désorganisation du marché de l'argent ne laisse pas toutefois de provoquer des inquiétudes, mais cette dépréciation fait plus particulièrement sentir ses effets sur les valeurs libellées en argent.

Les fonds internationaux ont été plus faiblement tenus d'après les cotes envoyées du continent; après de nombreuses fluctuations, l'Italien se trouve plus ferme, mais il faut constater que les capitalistes commencent à être sérieusement effrayés par la situation et que le portefeuille vend.

Les fonds sud-américains sont fermes.

A l'exception du Brighton, les Chemins anglais ont eu de bonnes demandes qui leur ont fait atteindre des cours assez élevés. Les Chemins américains, de leur côté, ont eu des cours meilleurs bien impressionnés par la réorganisation de l'Erié.

Le marché minier a quelques réalisations à la veille de la liquidation.

AUTRICHE-HONGRIE

LA SITUATION

Vienne, 24 janvier 1894.

Les Evénements de la Serbie. — A la Diète de la Basse-Autriche. — L'Abaissement du taux d'escompte à la Banque d'Autriche-Hongrie. — Les Recettes des Chemins de fer de l'Etat autrichien et de l'Etat hongrois en 1893. — Les Conversions de l'Etat et des Sociétés et l'Emission de la Rente or. — Le procès de l'*Omladina* et la situation en Hongrie.

La crise ministérielle ouverte en Serbie et le voyage à Belgrade de l'ex-roi Milan avaient accaparé, ces jours derniers, toute l'attention du monde politique viennois ; on approuve généralement la composition du nouveau Cabinet, tout en considérant qu'il a un caractère purement transitoire, et on constate que le véritable maître est toujours le roi Milan.

A la Diète de la Basse-Autriche, les antisémites mènent une campagne acharnée contre le bourgmestre de la capitale, M. Prix, en s'appuyant sur une protestation de la minorité antisémite du Conseil municipal ; cette protestation vise la négociation d'un million de florins de valeurs, mentionnée au budget de la Ville. M. Lueger s'est fait rappeler à l'ordre.

Aucune nouvelle saillante à signaler dans les autres Assemblées, où on s'occupe de questions économiques, dont je vous donnerai le résumé à la fin de la session.

Le grand événement financier de la semaine est l'abaissement d'un 1/2 0/0 du taux d'escompte de la *Banque d'Autriche-Hongrie:* depuis hier, ce taux est

fixé à 4 1/2 0/0 pour l'escompte, les avances sur valeurs d'Etat étant consenties à 5 0/0 et les autres avances à 5 1/2 0/0. On avait proposé, au sein du Conseil d'administration de la Banque, de ramener le taux d'escompte à 4 0/0, en raison du chiffre de la réserve de billets exemps d'impôts, qui dépasse 70 millions de florins; mais diverses considérations ont fait rejeter cette proposition. Les adversaires ont observé, tout d'abord, que le total de la circulation était toujours trop élevé, qu'ensuite les événements de Serbie et la crise italienne imposaient la prudence; qu'enfin la Banque d'Angleterre n'avait pas réduit, jeudi dernier, comme on l'avait annoncé, le taux de son escompte.

Le Conseil d'administration de la Banque veut attendre aussi les effets de l'augmentation d'intérêt des bons de saline, décidée à partir d'aujourd'hui, conformément à mes prévisions de la semaine passée.

Cette décision, bien qu'elle n'ait pas exercé d'influence appréciable sur le marché, ne satisfait pas tout le monde. Elle est critiquée par un certain nombre de journaux financiers, qui reprochent à la Banque de n'avoir pas osé, par peur de la spéculation, réduire le taux à 4 0/0, alors qu'il est de 3.3/4 0/0 sur le marché libre. On prévoit des interpellations à ce sujet au Parlement hongrois.

Nous avons, à présent, les résultats complets de l'exercice 1893 pour les *Chemins de fer de l'Etat autrichiens* et de l'*Etat hongrois*.

Pour les premiers, le total des recettes de l'année s'élève à 79.408.731 florins, soit une plus-value de 6.261.731 florins par rapport à 1892; le *mouvement des voyageurs* représente 21.380.000 florins de cette somme, et le transport des *marchandises* 57.880.000 florins. Le nombre des voyageurs a augmenté de 127.453 personnes en décembre; par contre, il y a eu, pendant ce mois, une diminution de 77.414 tonnes pour les marchandises.

Quant aux *Chemins de fer l'Etat hongrois*, les recettes de l'année 1893 s'élevant à 19.625.000 florins, présentent un excédent de 1.042.300 florins sur 1892, bien que le parcours (de 7.507 kilomètres) ne se soit accru que de 7 kilomètres. Contrairement au bruit répandu, le trafic des marchandises s'est développé, en 1893, dans de notables proportions; le nombre des wagons chargés dépasse de 244.957 celui de 1892 (soit, en tout, 1.776.974 wagons).

On parle toujours, ici, de l'imminence des conversions, mais, d'après mes renseignements particuliers, il ne s'agirait, jusqu'à nouvel ordre, que des titres de la *Staatsbahn* et peut-être, — si les négociations pendantes aboutissent — des priorités 5 0/0 de la *Nordwest bahn*. Les autres Sociétés n'ont pas encore préparé leurs projets et elles se heurtent, paraît-il, aux idées fiscales du Ministre du commerce. Quant à l'émission de rente-or, dont je vous ai entretenus dans de précédentes lettres, on ne sait rien de positif, sinon que le Syndicat Rothschild tâte le terrain sur les marchés étranger et qu'il a hâte procéder à une opération pouvant lui procurer du métal-jaune.

Le procès de l'*Omladina* qui se continue à Prague, est, de plus en plus, dépourvu d'intérêt, c'est à peine si on s'en occupe encore dans le public. Par contre, la lutte entre partisans et adversaires des projets politico-religieux du cabinet Wekerlé revêt, de jour en jour, un caractère plus sérieux. Il est difficile de prédire lequel des deux camps l'emportera en fin de compte.

Informations Économiques et Financières

Les Bons des Salines en Autriche. — Le Ministre des finances autrichien vient d'élever de 1/2 0/0 le taux d'intérêt des bons des salines. Le taux d'intérêt des bons à 6 mois est porté à 3 1/2 0/0 et celui des bons à 3 mois à 3 0/0.

Les Caisses d'Epargne Postales en Autriche. — D'après le rapport du Directeur de l'Administration des Caisses postales, le mouvement du mois de décembre 1893 a été le suivant :

Mouvement de l'épargne: versements, 2.273.853 florins; retraits, 1.982.794 florins, soit un excédent de 291.058 florins.

Mouvement des chèques: versements, 116.083.015 florins; remboursements, 115.136.448 florins, soit un excédent de 946.566 florins.

Le nombre des participants s'est accru de 3.278 pour le mouvement de l'épargne, de 157 pour celui des chèques et de 82 pour le *Clearing*. — Le chiffre d'affaires du mois de décembre s'est élevé à 235.476.111 florins.

Les soldes actifs à fin octobre étaient les suivants :

Pour le mouvement de l'épargne.....	fl.	32.868.295
— — des chèques.........		48.893.677
Soit, au total.......	fl.	81.761.973

Le total des participants s'élevait à 971.506 pour l'épargne et à 23.471 pour les comptes de chèque; parmi ces derniers, 16.197 participaient au *Clearing*.

Les titulaires de livrets de rentes étaient au nombre de 10.345 ayant pour 17.042.700 florins de valeurs d'Etat nominales, déposées à l'Administration. Enfin, le montant nominal des valeurs achetées pour le compte de déposants et expédiées aux destinataires s'élevait, à fin de décembre 1893, à 22.347.775 florins.

Courrier de la Bourse de Vienne

Vienne, 26 janvier 1894.

La lourdeur du début de la semaine, causée par la crise ministérielle serbe et la situation politique et financière de l'Italie, a fait place à la fermeté. Il y a lieu de signaler des ordres d'achats assez importants venant de Berlin, et portant, entre autres valeurs, sur la *Credit Austalt* autrichienne.

La réduction du taux d'escompte de la *Banque d'Autriche-Hongrie* n'a pas eu d'effet appréciable sur le marché monétaire; on cote toujours 3 7/8 0/0 pour les premières acceptations en Banque et 4 3/8 à 4 1/2 0/0 pour le bon papier de commerce.

ESPAGNE

LA SITUATION

Madrid, 24 janvier 1894.

La Mission du maréchal Martinez Campos. — La Convocation des Cortès et la Situation ministérielle. — La Dette de la Ville de Madrid. — L'Incident de Puente-Mayorca.

Les télégrammes de Tanger nous ont annoncé le débarquement à Mazagran du maréchal Martinez Campos qui est descendu, avec sa suite, au palais de la Drisia, mis à sa disposition par le Sultan. Il va poursuivre son voyage jusqu'à Marrakesch, où il sera rendu dans six jours. Si on considère que les dépêches mettent quatre jours pour parvenir jusqu'à Tanger, d'où elles seront transmises par le câble au Gouvernement espagnol, on voit que nous ne pourrons guère connaître le résultat des négociations avant le 10 ou le 15 février.

A ce propos, je crois pouvoir vous affirmer, contrairement à l'opinion émise par plusieurs journaux, que le maréchal insistera pour le paiement de l'indemnité de guerre, en maintenant le chiffre de 30 millions de pesetas; peut-être accordera-t-il des délais, en demandant certaines garanties qui décideraient le Sultan à se libérer le plus tôt possible? Mais ses instructions lui prescrivent de se montrer intraitable sur la question argent.

Dès qu'il connaîtra la solution, M. Sagasta fixera la date de la convocation des Cortès; sauf incident imprévu, on pense que la session pourra s'ouvrir vers la fin de février, pour être suspendue vers la fin de mars, à l'occasion des fêtes de la Semaine Sainte.

Ainsi que je vous le disais dans une précédente lettre, l'opposition s'apprête à attaquer vivement le Cabinet, sur tous les terrains, voire même celui de la politique financière de M. Gamazo.

Si les recettes sont satisfaisantes et dépassent les prévisions les plus optimistes, on reproche au Ministre des finances de s'être borné à appliquer les mesures préparées par les conservateurs; jusqu'ici, disent ceux-ci, il n'a mis à exécution aucune des idées personnelles (telles que : affermage de l'Enregistrement, des cartes à jouer, etc., etc.,) émises l'an dernier.

L'entente avec les Compagnies de chemins de fer qui est sur le point de se conclure — on écarte la construction des réseaux secondaires et on va se mettre d'accord sur les tarifs — est un bon point pour M. Gamazo; mais l'impôt de 5 centimes pour cent pesetas et l'obligation de présenter, avec les coupons à encaisser, les titres de la Ville de Madrid cause un grand mécontentement. Vous êtes mieux placé que moi-même pour vous rendre compte de l'effet produit à l'Etranger par l'attitude de la municipalité madrilène; or, en obligeant les porteurs à envoyer leurs titres (il doit y en avoir de 560 à 580 mille hors d'Espagne), pour les soumettre à la formalité vexatoire de l'estampillage, on achève d'exaspérer les créanciers lésés de toute façon.

D'autre part, le projet de M. Angulo, dont vous parlait ma dernière lettre, est vivement critiqué : « La Dette municipale, — ainsi s'exprime l'*Imparcial* — qui s'élève déjà à 16 millions 1/2 de pesetas s'accroît sans cesse, et on croit donner satisfaction aux créanciers en leur offrant un papier sur lequel ils perdraient de 25 à 30 0/0? » Au surplus, quelle confiance peut-on avoir dans une combinaison imaginée par l'*ayuntamiento?* La seule solution propre à sauver le crédit de la ville c'est, je le répète, une intervention du Gouvernement.

Le projet de la Compagnie anglaise du Chemin de fer de Bobadilla à Algeciras, relatif à l'établissement d'un port dans la baie de Puente-Mayorca, en face de Gibraltar, a causé dans la péninsule une émotion à peu près comparable à celle des incidents de Melilla. Je n'irai pas jusqu'à dire, avec une partie de la presse espagnole, que cette Compagnie, dont M. Castelar a accepté la présidence, poursuit un plan machiavélique, susceptible de porter atteinte à la sécurité du territoire espagnol, en creusant un port sous le feu des canons de Gibraltar, mais il est certain que ce dernier point constituant un vaste centre de contrebande, il y aurait un réel inconvénient à établir une sorte d'annexe sur le continent. Au reste, les affaires de la Compagnie dont il s'agit sont loin d'être brillantes ; la ligne de Bobadilla à Algeciras, traversant des régions montagneuses, arides, où le trafic est nul. Mais cet incident est une nouvelle arme entre les mains de l'opposition qui, s'appuyant sur une récente déclaration du maréchal Martinez-Campos, qu'on a interviewé à ce sujet en rade de Tanger, reproche au Cabinet de n'avoir pas rejeté *proprio motu* la demande de la Compagnie.

Informations Économiques et Financières

Recettes des Chemins de fer Espagnols

Du 1er janvier au 7 janvier (1 semaine)

	1891	1892	1893	1891
		Pesetas		
Andalous (891 kil.).......	239.238	282.762	242.853	222.829
Nord de l'Espagne (1959 k.)	902.959	1.061.106	935.763	901.802
Asturies (741 kil.)........	152.471	147.225	188.700	192.672
Lérida-Reus (103 kil.)	26.816	31.882	24.425	24.103
Almensa-Valence (460 kil.)	»	191.067	178.387	182.796
Saragosse (2672 kil.)......	856.955	1.009.361	840.171	796.116

Compagnie Fermière des Tabacs en Espagne. — Les recettes de cette Société continuent à baisser; en décembre dernier, la moins-value, par rapport au mois correspondant de 1892, s'élève à 372.303 pesetas, pour un total de recettes de 13.451.321 pesetas.

Toutefois la *Compagnie Fermière des Tabacs* a pu annoncer un dividende de 20 pesetas par action et constituer sa réserve légale, en amortissant ses immeubles et matériel ainsi que les pertes subies à Santander, pertes qui atteignaient près d'un million.

Les Frappes de monnaies d'argent en Espagne, en 1893. — Voici, d'après l'*Economista*, le détail des frappes d'argent effectuées en Espagne dans le courant de 1893 :

	Nombre de pièces	Valeur
	—	— Pesetas
Pièces d'un peseta, à 835 mill. :		
Janvier........................	751.045	751.045
Février........................	1.207.021	1.207.021
Pièces de 5 pesetas, à 900 mill. :		
Mars...........................	1.124.834	5.624.170
Mai............................	675.013	3.375.065
Juin...........................	308.408	1.542.040
Octobre........................	332.057	1.660.285
Novembre.......................	578.019	2.890.095
Total..........................	4.976.397	17.049.726

« Ces frappes, dit notre confrère, sont insignifiantes; or, il est évident qu'on doit alimenter la circulation monétaire, car elle diminue de jour en jour : et, si on n'y porte pas remède, le cours forcé du billet de Banque deviendra inévitable. »

Courrier de la Bourse de Madrid

Madrid, 26 janvier 1894.

C'est la *Rente intérieure* qui bénéficie, cette semaine, d'un mouvement assez animé; pour l'*Extérieure*, les transactions ont été nulles. Au surplus, la hausse du change impose une sage réserve aux spéculateurs qui attendent les effets de l'entente certaine, aujourd'hui, entre le Gouvernement et les Compagnies de chemins de fer.

Les recettes du Trésor, pour le premier semestre de l'exercice 1893-94, s'élèvent à 342.813.000 pesetas, en augmentation de 15.600.000 pesetas sur 1892-93.

GRÈCE

Le Budget de 1894. — Le budget de 1894, que M. Tricoupis vient de soumettre à la Chambre hellénique, présente les chiffres suivants :

Recettes

	Drachmes
Contributions directes................	18.236.900 »
Impôts de consommation.............	24.218.400 »
Droits....................................	19.218.739 »
Monopoles.............................	10.916.500 »
Revenus de domaines................	3.535.796 »
Vente de domaines...................	1.320.119 »
Reprise du budget des dépenses.......	1.077.915 »
Recettes de l'exercice courant et précédent..................................	4.078.600 »
Droits pour la Caisse des phares......	450.000 »
— télégraphiques internationaux..	600.000 »
— des communes......................	1.961.000 »
— des communes pour la police militaire.............................	1.200.000 »
Ressources extraordinaires...........	320.000 »
	87.133.969 »

Dépenses

Obligations de l'État

Dette publique..........................	22.479.815 10
Allocations..............................	135.094 »
Pensions de retraite.....................	5.126.400 »
Liste civile..............................	1.325.000 »
Corps législatif..........................	496.560 95
	29.562.870 05

Service général

Ministère des Affaires étrangères	1.964.301	»
— de la Justice	5.390.967	80
— de l'Intérieur	9.808.622	»
— des Cultes	7.218.320	»
— de la Guerre	14.420.432	80
— de la Marine	5.292.209	»
— des Finances	2.072.984	81
	46.167.837	41
Administration et perception des impôts	8.779.541	»
Paiements divers	1.863.000	»
Total	86.370.248	46

L'Exercice financier 1893. — Pendant les dix premiers mois de 1893, les recettes du Trésor hellénique se sont élevées à 59.605.294 dr.

Les évaluations pour l'exercice entier sont de 111 millions 701.939 dr., et pour les dix premiers mois de 74.888.128 dr. ; il y avait donc fin octobre 15.282.834 dr. d'arriérés.

Jusqu'au 31 octobre, le Trésor avait payé 44.238.306 drachmes sur un budget de dépenses s'élevant à 113 millions 726.121 dr. pour l'année entière.

Le Commerce extérieur. — En octobre et pendant les dix premiers mois de l'année, le commerce extérieur de la Grèce est représenté par les chiffres suivants :

	Octobre 1893	Octobre 1892	Dix premiers mois 1893	Dix premiers mois 1892
	(Drachmes)			
Importations	8.041.691	15.471.019	77.699.158	94.218.425
Exportations	14.211.900	8.991.407	77.326.122	67.032.963

ITALIE

LA SITUATION

Rome, 24 janvier 1894.

Le *Panico*. — Banques populaires d'Alexandrie et de Brescia. — Les Projets de M. Sonnino. — Les Dettes amortissables. — Le Bilan de la *Banque Générale*.

M. Crispi nous ménage tous les jours de nouvelles surprises. Après avoir prorogé les Chambres jusqu'au 20 février, afin d'être libre de ses mouvements, voici que le Gouvernement vient de prendre une mesure subite tendant à enrayer, par une augmentation de 125 millions de la circulation fiduciaire, le mouvement de panique (*il panico*, suivant le terme consacré ici !) qui menace les Banques et les Caisses d'épargne.

Vous ayant adressé, à ce sujet, une note spéciale qui me dispense d'entrer ici dans de plus amples détails, je me borne à enregistrer deux nouvelles demandes de moratorium formulées par la *Banque populaire d'Alexandrie* et par la *Banque populaire de Brescia*. Le premier de ces Etablissements, qui accuse un *actif* de 22.737.523 lire contre un *passif* de 20.478.361 lire, escomptait, pour les 4/5 de ses opérations, le papier des agriculteurs; il a immobilisé ainsi plusieurs millions. Quant au second, bien que son *actif* présente, à première vue, un excédent de nature à rassurer les intéressés (7.372.689 lire contre un *passif* de 6.189.598 lire), il a été débordé par les demandes de retrait.

La prorogation du Parlement permet au Gouvernement de se consacrer au rétablissement de l'ordre, sans être gêné par les innombrables interpellations annoncées dans les couloirs de Montecitorio; elle donne aussi un nouveau répit à M. Sonnino pour l'établissement de son plan financier. Nous savons aujourd'hui que les économies porteront sur les circonscriptions administratives et sur les traitements des ambassadeurs ; on supprimera les Ecoles d'agriculture de Portici et de Milan, un certain nombre de sous-préfectures et de collèges militaires; on augmentera le droit sur les blés (8 lire par quintal, au lieu de 5), la taxe sur la richesse mobilière ; — mais le mystère plane encore sur les points essentiels. A quel parti s'arrêtera-t-on pour la Rente? Quels monopoles se décidera-t-on à concéder ? Le public n'est pas encore fixé à cet égard, mais je crois que l'avenir justifiera mes prévisions de la semaine dernière.

A propos de la pseudo-Conversion possible, voici le détail des dettes amortissables ou plutôt rachetables (*debiti redimibili*) :

Obligations 5 0/0 emprunt Hambro 1851, dont l'extinction doit avoir lieu l'an prochain; obligations catholiques 1860-54, 5 0/0, dont le remboursement total doit être effectué en 1907; obligations emprunt Rothschild 1857, 5 0/0, à rembourser en 1898; obligations emprunt Blount 1866, 5 0/0, à rembourser en 1944; obligations ecclésiastiques 1870, 5 0/0, sans époque fixe de remboursement; obligations du canal Cavour 1874, 6 0/0, à rembourser en 1915; obligations du chemin de fer Udine-Pontebba 1876, 5 0/0, à échéance de 1970 ; obligations du chemin de fer Lucca-Pistoia, émissions de 1856, 1858 et 1860, 3 0/0, à échéance de 1928 ; obligations pour les travaux du Tibre 1881 (2e émission), à échéance de 1934; obligations des chemins de fer Sardes 1887, 3 0/0, à éteindre en 1975; obligations du chemin de fer de Livourne 3 0/0, à éteindre en 1953 ; obligations du chemin de fer de Gênes-Voltri 1857, 5 0/0, remboursables en 1906; obligations du chemin de fer Turin-Savone-Acqui 1870, 3 0/0, remboursables en 1964; obligations du chemin de fer Victor-Emmanuel 1870, 3 0/0, remboursables en 1961 ; obligations du chemin de fer de Cunéo 1855 (1re émission), 5 0/0, remboursables en 1917, et 1857 (2e émission), 3 0/0, remboursables en 1949 ; obligations du chemin de fer de Novare 1870, 5 0/0, remboursables en 1917 ; obligations des chemins de fer Maritimes 1862, 5 0/0, remboursables en 1959 ; obligations des chemins de fer Centraux Toscans, 5 0/0, remboursables en 1934; obligations des chemins de fer Romains, 3 0/0, remboursables en 1954.

Tous ces titres ont été passés au débit de l'Etat, à des époques différentes, et une partie a été convertie en Rente 5 0/0, cette opération restant facultative ; il s'agirait, à présent, de convertir le solde en un nouveau fonds d'Etat 4 ou 3 1/2 0/0.

Je vous ai envoyé le bilan de la *Banque Générale*, déposé à l'appui de la demande du moratorium accordé, pour six mois, par le tribunal de Rome. Si nous acceptions ces chiffres sans les discuter, la perte sur le capital actions (30 millions) se réduirait à 5 millions de lire environ; mais la situation est, en réalité, beaucoup plus mauvaise.

Quelle est, en effet, la véritable valeur du Portefeuille des *Valeurs Publiques et Industrielles* figurant à l'*actif* pour 37.184.367 lire ? De même on peut se demander ce que vaut le portefeuille d'*Effets sur l'Italie*, dont le montant s'élève à 6.753.514 lire, ou d'autres chapitres tels que *Participations diverses*, *biens acquis ou terrains en participation*, se chiffrant encore par une douzaine de millions ? Nous avons donc, d'une part, un *passif* exigible de 66 millions 705 mille lire, et de l'autre, un *actif*, à coup sûr difficilement réalisable, car la *Banque Générale* est intéressée dans le *Crédit Foncier Italien*, dans le *Risanamento* de Naples, dans la *Société Ferrière Italienne*, dans les *Acieries de Terni*, etc., etc.

Le Comité de surveillance, composé des directeurs de la Banque d'Italie, de la Caisse d'Epargne de Rome, de la Banque de Sicile, du commandeur Marco Alatri et de l'ingénieur Salmoiraghi, de Milan, aura fort a faire pour déblayer le terrain et pour réaliser l'actif à une époque où la dépréciation de certaines valeurs dépasse toutes les limites prévues.

On comprendra l'émotion qu'a causée, à Rome, cette suspension de paiements si on considère que la Banque Générale a de nombreuses succursales dans la province romaine et que la majeure partie des déposants sont des agriculteurs.

Informations Économiques et Financières

La Banque générale, en Italie. — Voici le bilan au 31 décembre 1893, présenté au Tribunal de Rome, à l'appui de la demande de *moratorium*.

ACTIF

Espèces en caisse.......... L.	1.606.740 68
Portefeuille sur l'Italie..........	6.753.514 88
— l'Etranger..........	64.206 63
Prêts sur valeurs publiques..........	193.800 »
Valeurs publiques et industrielles..........	37.184.367 37
Comptes courants garantis..........	395.308 78
Correspondants divers..........	36 083.087 82
Dépôts garantissant les crédits..........	1.355.548 45
— des administrateurs..........	1.020.000 »
— libres..........	1.586.012 »
Mobilier et frais d'établissement..........	159.767 51
Effets en souffrance..........	36.614 49
Comptes créditeurs divers..........	1.416.658 17
Biens acquis..........	5.942.551 58
Terrains en participation..........	2.522.528 02
Participations diverses..........	3.443.761 51
Bénéfices réalisés..........	2.325.000 »
L.	102.089.667 89
Déduction pour reliquat de dépréciations fixées par l'assemblée générale des actionnaires du 27 février 1892..........	10.457.738 91
Total de l'actif..........	91.631.928 98

PASSIF

Fonds de réserve..........	221.004 25
Comptes courants disponibles et non disponibles..........	290.375 55
Dépôts de numéraires en comptes courants..........	3.183.597 63
Dépôts d'épargne..........	1.548.210 43
Bons à intérêts..........	3.844.552 »
Effets à payer..........	2.663.273 71
Acceptations pour crédit documentales..........	4.913.648 23
Dépôts en garantie des crédits ouverts..........	1.355.548 45
Cautionnement des administrateurs..........	1.020.000 »
Dépôts libérés..........	1.586.112 »
Intérêts et dividendes aux actionnaires..........	16.494 25
Solde de l'exercice 1892..........	73.181 64
Comptes et créditeurs..........	1.918.979 76
Compte de reports..........	4.853.739 99
Compte d'effets remis par les débiteurs..........	30.593.950 »
Dépréciations sur les valeurs publiques..........	3.923.072 60
— et pertes diverses..........	4.700.000 »
Total du passif..........	66.705.738 49

RÉSUMÉ GÉNÉRAL

Excédent de l'actif sur le passif.......... L.	24.926.140 49
Bénéfices résultant du crédit agraire..........	3.314 40
Total de l'excédent actif..........	24.928.504 89

Pour les commentaires nous nous reportons à la lettre de notre correspondant de Rome publiée ci-dessus.

Les Caisses d'épargne postales en Italie. — Pendant les onze premiers mois de 1893, le montant des dépôts aux Caisses d'épargne italiennes s'est élevé à 236.056.837 lire.

Les remboursements effectués pendant cette même période se sont élevés à 213.068.712 lire, en y comprenant les sommes employées en achats de rentes ou en versements à la Caisse des Dépôts et Prêts, pour le compte des déposants.

En conséquence, l'excédent des versements sur les retraits ressort à 22.988.125 pour les onze premiers mois de 1893.

Le total général de l'épargne postale en Italie s'élevait, au 30 novembre dernier, à 377.110.034 lire.

Les Importations de fer et de charbon en Italie. — Les principaux fournisseurs de l'Italie, pour le fer et le charbon, sont l'Angleterre et l'Allemagne. Voici, à ce propos, pour compléter les chiffres du mouvement du commerce extérieur, donnés dans notre dernier numéro, les importations comparatives de ces deux articles, pendant les onze premiers mois de 1892 et de 1893 :

Fer (tonnes).

	1892	1893		Différ. 1893
	—	—		
Angleterre..........	94.000	134.994	+	40.994
Allemagne..........	62.531	70.325	+	9.794
Total..........	156.531	205.319	+	48.788

Par rapport aux exportations totales de fer, celle à destination de l'Italie représente environ 5 0/0 pour l'Angleterre et 6 0/0 pour l'Allemagne.

Charbon fossile (tonnes).

	1892	1893		Différ. 1893
	—	—		
Angleterre..........	3.524.000	3.387.000	—	137.000
Allemagne..........	42.100	42.600	+	500
Total..........	3.566.100	3.429.600	—	136.500

L'importation en Italie du charbon allemand représente moins des cinq millièmes de l'exportation totale; tandis que l'importation des charbons anglais équivaut à 13 0/0 environ de l'exportation totale des charbons du Royaume-Uni.

Courrier de la Bourse de Rome

Rome, 26 janvier 1894.

Le marché italien a fait bonne contenance au début cette semaine, et la reprise sur la *Rente italienne* a été assez accentuée. Mais on sent que cette fermeté de commande ne durera pas longtemps, en raison de la gravité de la crise actuelle, et surtout en raison de l'augmentation de la circulation fiduciaire qui ne peut manquer d'exercer une action désastreuse sur les changes. Enfin, on n'augure rien de bon des allures dictatoriales du Président du Conseil.

ROUMANIE

LA SITUATION

Bukarest, 24 janvier.

L'Année 1893. — La Situation économique.

Si l'on jette un coup d'œil rétrospectif sur l'histoire de la Roumanie en 1893, on peut reconnaître immédiatement que l'évolution pacifique de notre pays n'a pas subi d'arrêt; bien au contraire, on constatera de nouveaux et remarquables progrès.

Plus mûrs que les autres pays balkaniques, nous en avons fini avec les agitations politiques incessante qui bouleversent périodiquement la plupart de nos voisins ; le régime conservateur, qui a déjà un âge respectable, a su nous donner l'ordre à l'extérieur et à l'intérieur, l'estime et l'amitié de toutes les puissances avec lesquelles nous entretenons des relations.

C'est précisément en 1893 que nous avons consolidé nos rapports commerciaux avec l'Allemagne et l'Autriche-Hongrie, assurant ainsi des débouchés réguliers à nos exportations. Malgré les pertes que nous avons subies du fait des conflits douaniers antérieurs, notre situation économique est des plus florissantes.

Depuis 1889, la clôture de nos budgets se fait en excédent; par le développement naturel de nos ressources, nos recettes budgétaires ont passé, en dix ans, de 146 millions de lei, chiffre de 1884-85, à 202 millions, chiffre des prévisions de 1894-95; les impôts sont, d'ailleurs, supportés par la population avec une grande facilité. Notre Dette publique s'élève à 1.034 millions, soit 196 lei par tête, ce qui est fort peu de chose, si l'on tient compte du développement que l'industrie et le commerce ont déjà pris dans notre pays.

J'attirerai l'attention sur les chiffres suivants du commerce extérieur :

	Importations	Exportations
	Millions de lei	
1888	310.4	256.8
1889	367.9	274.1
1890	362.3	275.9
1891	235.5	281.7
1892	380.7	285.4

Le développement rapide des importations met en évidence l'accroissement de la force d'achat du pays, c'est-à-dire de la richesse de la population. Quant à l'augmentation des exportations, elle est due principalement à celle de la production agricole.

L'examen attentif du budget de 1894-95 confirme la confiance dans la solidité des finances roumaines. Les plus-values des recettes s'élevant à 13 millions de lei, établies avec une grande prudence, correspondent exclusivement à l'augmentation normale du produit des impôts existants, augmentation qu'on peut constater chaque année. Quant aux nouvelles dépenses, elles sont affectées, non à des armements, comme chez un trop grand nombre de nos voisins, mais aux créations pacifiques et civilisatrices du Ministère de l'instruction publique et du Ministère de l'intérieur. Le perfectionnement des Ecoles de l'intérieur. et la création de nouvelles Ecoles roumaines sur les points de la péninsule balkanique où l'élément roumain est représenté, constituent en effet, l'un des principaux articles de notre programme; la supériorité de nos ressources financières nous permet de lutter sur ce terrain avec avantage contre nos concurrents.

Les Recettes des Chemins de fer. — Les recettes des Chemins de fer roumains, du 1er janvier au 28 octobre 1893, représentent le chiffre de 36.437.165 90, qui se décompose de la manière suivant :

Voyageurs	Fr.	13.510.895 77
Bagages		447.024 67
Marchandises de grande vitesse		1.251.371 22
Marchandises de petite vitesse		21.227.875 24
Total	Fr.	36.437.165 90
Dans la période correspondante de l'année 1892, le total des recettes avait été de		33.043.643 66
Il en résulte, en faveur de l'année 1893, un excédent de recettes de	Fr.	3.393.729 24

SERBIE

Belgrade, le 24 janvier 1894.

Le Retour de l'ex-roi Milan. — La Crise ministérielle et le nouveau Gouvernement. — La Situation économique. — Les Revenus publics.

Depuis que le coup d'Etat du 13 avril 1893 a amené le parti radical au pouvoir, et depuis les élections de juin, qui lui ont donné une majorité écrasante à la Skoupchtina et une pleine conscience de sa force, les difficultés entre ce groupe politique et le roi, peu importantes au début, n'ont pas cessé de devenir plus graves. Les préférences du roi Alexandre sont pour les éléments modérés du parti, lesquels ont été graduellement éliminés du gouvernement; je vous ai entretenus de la dernière de ces transformations dans une lettre datée du 7 décembre dernier.

Le général Grouitch, qui a pris le pouvoir à cette époque, a été impuissant à réprimer les excès des éléments les plus avancés du parti radical, animés d'idées politiqurs tout à fait primitives et contraires aux intérêts véritables de la Serbie. Parmi les projets que le club radical se disposait à mettre à exécution, et qui étaient condamnés par tous les hommes de bon sens, figuraient par exemple le projet de supprimer l'armée permanente, et de la remplacer par une milice en armant toute la population : une pareille mesure n'eût pas manqué d'engendrer la guerre civile en permanence dans les moindres villages. La politique extérieure des radicaux a été également déraisonnable au dernier point; on se souvient qu'ils ont engagé un conflit douanier avec l'Autriche-Hongrie, le principal acheteur de leurs produits et cela dans l'intention erronée d'être agréables à la Russie; ils risquaient de ruiner leur exportation, c'est-à-dire la seule source de richesse que possède actuellement le pays, et ne vinrent à résipiscence que lorsque l'Autriche eut pris une attitude menaçante et lorsque la Russie, qui elle-même cherche à nouer des relations commerciales intimes avec l'Autriche, leur eut fait comprendre combien elle blàmait leur folle conduite. Le Roi, conseillé par des hommes avisés et expérimentés, tels que M. Garachanine, chef du parti progressiste, contrecarrait autant que possible les agissements du club radical ; ce dernier, de son côté, ne pardonnait pas au souverain d'entretenir des relations avec des progressistes, et s'efforçait de lui faire subir toutes sortes d'humiliations, et d'agir en toutes choses contre ses désirs.

Dans ces derniers temps, le conflit entre le Roi d'une part, le club radical, la Skoupchtina et le Gouvernement d'autre part, a pris une forme aiguë ; on se demandait si les radicaux ne tenteraient pas de déposer le roi Alexandre, et d'appeler au trône les Karagéorgevitchs. Je ne sais s'ils ont formé un pareil projet, mais on peut affirmer qu'il aurait échoué, attendu que l'armée est restée fidèle au Roi ; la plupart des officiers appartiennent à l'opinion progressiste, qui est celle des classes supérieures du pays, et détestent les radicaux, qui représentent l'élément rural. Quoi qu'il en soit, le Roi, par son habileté et sa décision, a su dénouer une situation difficile. Tandis que le Cabinet radical faisait prévenir secrètement M. Pachitch, chef des radicaux et Ministre à Saint-Pétersbourg, de se rendre immédiatement à Belgrade, le Roi avertissait son père, qui accourait de Paris et arrivait à Belgrade le samedi à minuit. Toutes les précautions avaient été prises par le colonel Milovanovitch, commandant de la garnison, pour éviter des troubles éventuels. Le Cabinet radical, en apprenant l'arrivée de l'ex-roi, donna immédiatement sa démission, prétextant que la présence de Milan à Belgrade était contraire à la Constitution ; assertion mal fondée, car dans la Convention conclue avec M. Ristitch, l'ex-roi s'exilait volontairement de Belgrade seulement pendant la période de minorité du Roi Alexandre ; or, ce dernier s'est déclaré majeur en avril dernier.

Le rôle de Milan s'est borné d'ailleurs à assister aux Conférences entre le Roi et les hommes politiques, en vue de la formation d'un nouveau Gouvernement, et à aider son fils de ses conseils. On chercha d'abord à réaliser de nouveau une entente avec les radicaux, qui ont la grande majorité dans le pays; le Roi posait les conditions suivantes : il nommerait le Ministre de la guerre, et les choses militaires ne dépendraient que de lui ; il serait également le seul maître en ce qui concerne la politique étrangère ; enfin, le procès contre l'ancien Cabinet libéral serait abandonné.

Les radicaux refusèrent formellement d'accepter ces conditions. On proposa alors à M. Garachanine de former un Cabinet progressiste, qui aurait été composé presque exclusivement de militaires, et qui se serait maintenu par la force. C'était aller d'un extrême à l'autre ; M. Garachanine a eu la sagesse de reculer devant une pareille solution, pleine des plus graves dangers pour la paix intérieure. On entama alors des négociations en vue de la formation d'un Ministère de coalition, comprenant des représentants des trois partis ; les pourparlers ont été terminés assez rapidement, et ce matin, le Cabinet a été constitué de la manière suivante :

M. Joka Simitch prend la présidence du Conseil avec les portefeuilles des finances et des affaires étrangères; M. Simitch, libéral, était jusqu'ici Ministre à Vienne, où il a employé tous ses efforts à éviter le conflit avec l'Autriche.

M. Svetomir Nikolaïévitch, radical modéré, prend le

portefeuille de l'intérieur. Les autres Ministres sont : le Dr Vladan Giorgiévitch, progressiste, aux cultes, le professeur Losanitch, libéral, au commerce, le général Tsdravkovitch, sans couleur politique, aux travaux publics, le colonel Pavlovitch, libéral, à la guerre et le professeur André Giorgiévitch, libéral, à la justice. Le Roi, qui s'est réservé la nomination du préfet de police de Belgrade, a donné ce poste au lieutenant-colonel Michaïlovitch.

Le premier acte du nouveau Gouvernement a été de dissoudre la Skoupchtina, qui se réunira de nouveau en mai prochain.

C'est là une mesure habile, qui débarrasse le Gouvernement, pendant plusieurs mois, de l'opposition radicale, tandis que s'ils avait dissous le Parlement, les élections auraient été le signal d'une agitation gênante.

D'ailleurs, tout est tranquille jusqu'ici, et bien que la grande majorité des électeurs soient dévoués aux radicaux, il y a lieu de croire que le nouveau régime sera accepté sans qu'il se produise de troubles.

Quant à l'administration des nouveaux Ministres, on peut constater, d'abord, qu'ils sont recrutés parmi les classes éclairées et libérales de la nation, tandis que les radicaux étaient asservis à la masse ignorante et intolérante des électeurs. Le nouveau Cabinet s'appliquera sincèrement à maintenir l'ordre à l'intérieur et à entretenir des relations amicales avec l'Autriche-Hongrie, ainsi qu'avec les autres puissances. Les poursuites contre l'ancien Cabinet libéral sont abandonnées.

Les déclarations faites, à diverses reprises, par M. Simitch, comme par M. Nicolaïévitch, montrent que ces hommes politiques savent parfaitement quels sont les abus à réformer en Serbie. Le droit de suffrage est trop étendu, étant donné le peu d'instruction de la population ; dans les moindres villages, il y a deux clans politique en lutte, lesquels ont souvent recours à la violence ; il en résulte un état d'anarchie permanent. Toutes les questions sont dominées par l'intérêt électoral, les adhérents du parti au pouvoir sont dispensés de payer leurs impôts, tandis que les opposants sont persécutés.

La rentrée irrégulière des impôts directs est l'une des principales causes du déficit budgétaire ; j'apprends que le Ministre de l'intérieur est déterminé à faire cesser cet abus, et à procéder avec la dernière rigueur contre les débiteurs du Trésor. Si ces promesses sont réalisées, le budget se soldera à coup sûr en excédent ; il y a lieu d'espérer que le nouveau Gouvernement aura la force nécessaire pour substituer partout l'ordre à l'anarchie.

Au moment où la crise politique est venue nous surprendre, les rapports entre les Banques étrangères et notre Ministère des Finances avaient pris un caractère de plus en plus cordial et on avait été vivement frappé ici du bon effet qu'ils avaient commencé à produire sur le relèvement de la cote des Fonds serbes. C'est avec une surprise mêlée de joie que nos financiers et hommes politiques avaient constaté que, grâce à ce haut patronage, nos obligations hypothécaires des Chemins de fer, tout récemment et fort injustement dépréciées jusqu'à près de 300 fr., avaient vivement repris jusqu'à 380 fr. La cote des autres titres avait également marqué une reprise à peu près semblable.

L'émotion produite par le revirement politique a fait perdre à peu près la moitié du chemin parcouru. Mais, comme la tranquillité la plus complète règne ici et que le pays semble prendre avec assez de calme jusqu'à présent la métamorphose du Ministère, on ne doute pas que les amis de l'étranger ne reprennent courage et ne veuillent bien continuer au nouveau Gouvernement, qui saura la mériter, toute la confiance qu'ils accordaient au précédent Ministère.

D'ailleurs, il faut bien le dire, le relèvement du crédit et la hausse des cours avaient des causes sérieuses qui n'existeront pas moins avec le Gouvernement actuel qu'avec le précédent.

L'augmentation constante des revenus affectés à la Dette est un phénomène qui ne doit pas disparaître, quelle que soit l'étiquette du Ministère. On ne se rend peut-être pas compte à l'étranger de l'importance des progrès accomplis dans le développement des ressources.

Le monopole des tabacs, qui n'avait donné, en 1892, que.................................Fr. 8.071.000
a produit, en 1893........................ 9.390.000

Soit une plus-value de...............Fr. 1.319.000

Dans les recettes des Douanes, on remarque une progression encore plus forte :

4.502.000 fr. en 1893
Contre 3.288.000 fr. en 1892

Soit une augmentation de 1.214.000 fr.

Enfin, l'impôt de l'Obrt, qui gage également un emprunt dont l'annuité est bien inférieure au rendement dudit impôt, a donné, en 1893..........Fr. 2.855.000
contre, en 1892.......................... 2.565.000

Soit une plus-value de................Fr. 289.000

On comprend qu'avec des revenus en accroissement si sensible, le pays serait dans une situation véritablement très bonne s'il jouissait d'une certaine stabilité politique.

SUISSE

LA SITUATION

Genève, 25 janvier 1894.

La Banque d'Etat. — Le Trafic de Perfectionnement. — La Fièvre aphteuse. — Paiement des Droits de Douane.

Le Conseil fédéral a discuté l'importante question des billets de Banque. Après une longue et vive discussion, le principe de la Banque d'Etat pur et simple, avec responsabilité illimitée de la Confédération, a été adopté. MM. Hauser, Schenk, Frey et de Deucher se sont prononcés pour la Banque d'Etat. MM. Zemp, Lachenal et Ruffy ont émis un avis contraire.

On avait parlé de l'élaboration de plusieurs projets entre lesquels la Chambre choisirait. Il est certain qu'un seul projet sera présenté ; on prévoit que si le peuple suisse était consulté, il préférerait la Banque d'Etat au système de la concession du monopole des billets de banque à une Société montée par actions.

D'après la loi sur les douanes du 28 juin 1893, entrée en vigueur le 1er janvier 1894, le Conseil fédéral peut accorder une réduction ou l'exemption complète des droits pour les produits importés temporairement de l'étranger, dans le but d'être perfectionnés ou réparés en Suisse, et pour ceux envoyés de Suisse à l'étranger dans le même but, et que l'on réimporte en Suisse, pour autant que des intérêts spéciaux le commandent, qu'aucun intérêt majeur ne s'y oppose et à la condition que la nature essentielle de la marchandise ne soit pas altérée par le travail de perfectionnement.

Se fondant sur cette disposition, le Département des Douanes déclare révoquées, pour le 30 juin prochain, toutes les autorisations d'expédition avec passavant pour marchandises importées en Suisse pour y être perfectionnées (trafic de perfectionnement actif), dans ce sens que, dès la date ci-dessus, on ne délivrera plus de passavant sur base des autorisations actuelles.

En même temps, toutes les maisons établies en Suisse qui se proposent d'importer à l'avenir, de l'étranger, des marchandises pour les perfectionner et les expédier ensuite, sont invitées à faire parvenir à la direction générale des douanes suisses, d'ici au 31 mars prochain au plus tard, leurs demandes de réduction ou d'expédition de droits dans le sens de la nouvelle loi sur les douanes. On indiquera dans ces demandes : 1° la nature de la marchandise, en y joignant, autant que possible, des échantillons ; 2° le pays d'origine ; 3° le genre de perfectionnement que la marchandise

doit subir en Suisse; 4° si la réexportation aura lieu à l'adresse de l'expéditeur primitif ou à une autre destination et, cas échéant, à laquelle; 5° les bureaux de douanes suisses par lesquelles s'effectueront l'importation et l'exportation; 6° si ce mouvement a déjà été autorisé avant le 1er janvier 1894, auquel cas l'autorisation devra être jointe à la demande.

Les Maisons qui n'enverraient leur demande qu'après le 31 mars ne sauraient donc compter sur une réponse avant la fin du mois de juin 1894, vu le nombre probablement très grand des demandes à examiner. Les autorisations actuellement accordées pour les marchandises exportées à l'étranger pour y être perfectionnées et être ensuite réimportées en Suisse (trafic de perfectionnement passif) resteront en vigueur jusqu'à nouvel avis.

Le Conseil fédéral, prétendant que de nombreux cas de fièvre aphteuse ont été occasionnés en Suisse par le bétail français, a interdit jusqu'à nouvel ordre l'importation du bétail à pied fourchu provenant de France. Le département de l'Agriculture est autorisé à délivrer aux cantons des permissions exceptionnelles d'importation.

Sur la demande du département fédéral des affaires étrangères, la légation suisse à Rome a rappelé à plusieurs reprises au Ministère la note du Conseil fédéral du 25 novembre dernier, concernant le paiement des droits de douane en valeurs métalliques et la constitution éventuelle d'un tribunal arbitral entre les deux pays. M. Blanc, ministre des affaires étrangères, a promis une réponse très prochaine du Cabinet de Rome.

Nous vous avons entretenu, dans notre dernière correspondance de la question de la zone.

Une Commission de représentants des intérêts de la zone franche de la Haute-Savoie demande la suppression du système des bons de franchise accordés par la Confédération suisse à certains des produits de cette région et son remplacement par un tarif conventionnel peu élevé, frappant uniformément tous les produits de la zone.

L'idée est-elle équitable? Nous le croyons, et nos rapports avec vous s'amélioreraient; mais nous craignons bien que ces modifications ne puissent pas être discutées avant la reprise générale de la question douanière.

Informations Économiques et Financières

Taxes de patente des voyageurs de commerce. — Il a été délivré, au cours de l'année dernière, 1893 (juste le chiffre du millésime) cartes de légitimation aux voyageurs de commerce soumis à la taxe de patente. La caisse fédérale a perçu de ce chef une somme de 310.650 fr. Cette somme doit être, conformément à la loi, répartie entre les cantons, au prorata de leur population, et sous déduction d'une commission de 4 0/0 au profit de la Confédération. Les cantons n'ont à leur charge que les frais de confection des cartes de légitimation et des formulaires pour l'état des voyageurs qui leur sont délivrés par la Confédération. D'après le recensement de 1888, la répartition sera de 10.221 centimes par tête de population. Genève touchera donc 10.785 francs.

1.556 cartes de légitimation payées, dont 1.401 d'un an et 155 d'un semestre, ont été délivrées à des voyageurs suisses et ont produit 225.600 fr. 337 ont été délivrées à des voyageurs étrangers et ont produit 85.050 fr. Parmi ces dernières, 263 ont été délivrées, au taux majoré, à des voyageurs français antérieurement à l'arrangement entré en vigueur le 1er juillet 1893. Elles ont produit 75.600 fr. Ce sont les cantons-frontière : Genève, Bâle, Neuchâtel en particulier, qui ont délivré le plus de cartes et perçu les plus fortes sommes, de sorte qu'ils auront à verser aux autres cantons, par l'intermédiaire de la caisse fédérale, une grosse partie de leur recette.

Une Chambre de commerce italienne à Genève. — Sur l'initiative de M. A. Nino Malagoli, directeur du journal local l'*Italiano*, il va se fonder, à Genève, une Chambre de commerce italienne, à l'instar de celle de Paris. D'après des statistiques officielles, il y a en Suisse près de 50.000 Italiens établis, sans compter ceux, en nombre au moins égal, qui ne séjournent dans notre pays que pendant la saison des travaux.

Courrier de la Bourse de Genève

Genève, 26 janvier 1894.

La création d'une Banque d'Etat préoccupe beaucoup le monde de la finance. Notre marché a été assez animé. Les recettes de nos *Chemins*, en décembre, accusent une augmentation, sauf l'*Union*, qui est en diminution de 104.000 francs. Pour l'exercice entier, sauf de légères rectifications, l'*Union* est en augmentation de 442.000 fr., le Nord-Est, de 865.000 fr. recettes nettes. Le *Central*, recettes brutes, est en augmentation de 926.000 fr. Le *Gothard*, recettes nettes, est en diminution de 52.000 fr.

Nous avons coté le *Jura-Simplon* 116 1/2.

TURQUIE

LA SITUATION

Constantinople, 20 janvier 1894.

Les Vins étrangers. — La Surveillance douanière. — Société d'assurances ottomane.

Je vous ai depuis longtemps déjà signalé le mouvement de vif mécontentement produit dans le pays contre les mesures prohibitives adoptées par les Chambres françaises à l'égard des vins étrangers. Les viticulteurs de diverses provinces ont adressé une pétition au Ministre de l'Agriculture pour lui demander d'interdire l'introduction des alcools étrangers en Turquie, ou bien d'introduire sur ces alcools des droits protecteurs de l'industrie ottomane, tout en réduisant ceux qui pèsent sur les alcools indigènes.

Le Conseil d'Etat, appelé à se prononcer sur ces propositions, a écarté la première comme contraire aux traités de commerce actuellement en vigueur : une Commission *ad hoc* a été instituée pour examiner la question.

Récemment, la Direction générale des douanes avait demandé au Gouvernement l'autorisation de consacrer, chaque année, une somme supplémentaire de 20.000 liv. turq. au perfectionnement du service de surveillance dans les douanes de Constantinople, de Bagdad et de l'Yemen. Les résultats que donnerait une surveillance plus rigoureuse compenseraient, bien au delà, les frais qu'elle entraînerait. Cette demande a été approuvée par le Conseil d'Etat, section de l'intérieur, à qui elle avait été référée par S. A. le Grand-Vizir. Le *mazbata* et le dossier vont être retournés au grand-vizirat.

Les opérations de la Société d'assurances ottomane se développent d'une façon satisfaisante. Il n'y a eu jusqu'ici aucune perte à enregistrer dans la section Incendies, ni, croyons-nous, dans aucune autre section. Les bénéfices de semestre ont atteint le chiffre de 3.500 liv. tq. environ. Les affaires faites en assurances contre l'incendie se montent à près de 1.500.000 livres turques.

La Banque Agricole. — Aux termes d'un récent iradé impérial, la Banque Agricole est tenue de verser ses bénéfices nets au Ministère de l'agriculture, des mines et forêts. Les sommes ainsi encaissées par ce département seront exclusivement affectées au progrès de l'agriculture dans l'Empire.

L'Administrateur-Gérant : JULES MONTEL.

Paris. — Imprim. de la Presse, 16 rue du Croissant. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... **25 fr.**
— — Six mois. **14 fr.**
Étranger (U.-P.) : Un an..... **32 fr.**
— — Six mois.. **18 fr.**

Paraissant le Samedi
Directeur : **Edmond THÉRY**
PRIX DU NUMÉRO :
France : **0 fr. 60**; Étranger : **0 fr. 75**

INSERTIONS
Ligne anglaise de 5 centimètres
Annonces en 7 points .... **2 fr.**
Réclames en 8 points .... **4 »**
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

N° 108. — 5e volume. | BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS | Samedi 3 Février 1894.

SOMMAIRE DU N° 108

SITUATION HEBDOMADAIRE
des Banques d'émission de l'Europe (en millions de fr.)

Dates	Encaisse métallique			Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
	Or	Argent	Total			
FRANCE. — Banque de France						
1893 2 fév.	1.571.3	1.256.1	2.827.4	3.378.9	85	2½
1894 18 janv.	1.699.8	1.259.0	2.958.8	3.610.6	82	2½
1894 25 janv.	1.702.8	1.259.0	2.961.8	3.564.8	83	2½
1894 1er fév.	1.701.9	1.261.2	2.963.1	3.608.0	82	2½
ALLEMAGNE. — Banque Impériale						
1893 23 janv.	778.3	349.6	1.127.9	1.236.5	91	3
1894 6 janv.	697.6	313.4	1.011.0	1.200.0	75	5
1894 15 janv.	722.1	324.4	1.046.5	1.340.9	82	4
1894 23 janv.	752.5	338.1	1.090.6	1.200.0	91	4
ANGLETERRE. — Banque d'Angleterre						
1893 2 fév.	650.5	»	650.5	609.0	112	2½
1894 18 janv.	663.5	»	663.5	625.7	111	3
1894 25 janv.	684.6	»	684.6	614.3	112	3
1894 1er fév.	700.7	»	700.7	618.4	113	2½
ANGLETERRE. — Banques d'Ecosse						
1892 5 nov.	110.0	17.5	127.5	162.5	79	»
1893 9 sept.	100.0	18.7	118.7	159.5	74	»
1893 7 oct.	102.4	16.3	118.7	160.1	74	»
1893 4 nov.	107.5	17.5	125.0	165.0	76	»
ANGLETERRE. — Banques d'Irlande						
1892 5 nov.	70.0	10.0	80.0	167.5	48	»
1893 9 sept.	61.3	11.0	72.3	147.4	47	»
1893 7 oct.	68.0	9.9	77.9	151.0	51	»
1893 4 nov.	75.0	10.0	85.0	180.0	47	»
AUTRICHE. — Banque d'Autriche-Hongrie						
1893 23 janv.	217.3	354.9	572.2	921.3	62	4
1894 7 janv.	214.4	340.6	555.0	988.3	56	5
1894 15 janv.	215.5	340.8	556.3	945.2	59	5
1894 23 janv.	213.6	341.4	555.0	912.2	61	4½

Dates	Encaisse métallique			Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
	Or	Argent	Total			
BELGIQUE. — Banque Nationale						
1893 26 janv.	81.2	34.8	116.0	419.1	28%	2½
1894 11 janv.	79.2	33.9	113.1	443.8	25	3
1894 18 janv.	81.2	34.8	116.0	439.0	26	3
1894 25 janv.	78.6	33.7	112.3	441.1	25	3
BULGARIE. — Banque Nationale						
1892 22 déc.	1.9	1.0	2.9	0.5	580	8
1893 7 déc.	2.9	1.5	4.4	1.3	377	8
1893 14 déc.	3.6	1.9	5.5	1.4	382	8
1893 22 déc.	4.4	2.3	6.7	1.4	480	8
DANEMARK. — Banque Nationale						
1892 31 déc.	80.5	»	80.5	113.1	71	3½
1893 31 oct.	77.9	»	77.9	109.3	72	4
1893 30 nov.	81.2	»	81.2	105.9	76	4
1893 31 déc.	86.5	»	86.5	113.7	76	4
ESPAGNE. — Banque d'Espagne						
1893 28 janv.	190.3	126.9	317.2	891.7	35	5
1894 13 janv.	197.9	178.6	376.5	945.1	40	5
1894 20 janv.	197.9	180.4	378.3	942.4	40	5
1894 27 janv.	197.9	182.7	380.6	938.4	40	5
GRÈCE. — Banque Nationale						
1892 30 nov.	2.4	»	2.4	120.2	2	6½
1893 30 sept.	2.2	»	2.2	115.7	2	6½
1893 31 oct.	2.5	»	2.5	111.0	[illegible]2	6½
1893 30 nov.	2.5	»	2.5	113.1	2	6½
HOLLANDE. — Banque des Pays-Bas						
1893 28 janv.	80.0	178.5	258.5	425.0	60	2½
1894 13 janv.	101.2	175.8	277.0	442.4	62	3
1894 20 janv.	102.3	176.4	278.7	439.1	63	3
1894 27 janv.	103.9	176.9	280.8	438.7	64	3
ITALIE. — Banque Nationale						
1892 20 déc.	199.6	32.1	231.7	553.7	41	5
1893 30 nov.	224.3	23.4	247.7	741.0	34	6
1893 10 déc.	226.6	23.8	250.4	765.7	33	6
1893 20 déc.	235.8	27.8	263.6	763.9	34	6
ITALIE. — Instituts d'émission						
1892 20 déc.	185.0	31.8	216.8	508.7	40	5
1893 30 nov.	164.9	22.8	187.7	435.1	43	6
1893 10 déc.	165.0	22.7	187.7	435.8	43	6
1893 20 déc.	165.[illegible]	22.7	187.7	436.2	43	6
NORVEGE. — Banque de Norvège						
1892 30 nov.	37.1	»	37.1	63.1	59	5
1893 30 sept.	35.0	»	35.0	67.6	52	5
1893 31 oct.	34.4	»	34.4	65.8	56	5
1893 30 nov.	32.2	»	32.2	64.4	51	5
PORTUGAL. — Banque de Portugal						
1892 28 déc.	10.2	28.7	38.9	281.2	14	6
1893 13 déc.	12.5	34.6	47.1	285.7	16	6
1893 20 déc.	15.0	34.6	49.6	285.7	17	6
1893 27 déc.	15.0	34.6	49.6	287.9	17	6
ROUMANIE. — Banque Nationale						
1893 19 janv.	51.8	0.6	52.4	112.8	46	6
1893 31 déc.	60.6	0.1	60.7	132.4	45	6
1894 5 janv.	60.2	0.1	60.3	132.0	45	6
1894 20 janv.	58.8	0.2	59.0	125.8	46	6
RUSSIE. — Banque Impériale						
1893 1er janv.	1.655.0	15.3	1.670.3	4.054.0	41	4½
1893 1er déc.	1.504.0	13.9	1.517.9	4.058.0	37	5
1893 15 déc.	1.513.4	13.9	1.527.3	4.066.2	37	4½
1894 1er janv.	1.610.8	13.7	1.624.5	4.307.2	37	4½

Dates	Encaisse métallique Or	Argent	Total	Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
RUSSIE. — Banque de Finlande						
1892 31 déc.	21.7	3.2	24.9	46.0	54	»
1893 15 nov.	21.7	4.0	25.7	45.6	57	»
1893 30 nov.	21.7	3.9	25.6	45.6	56	»
1893 31 déc.	21.6	3.5	25.1	44.4	57	»
SERBIE. — Banque Nationale						
1893 8 janv.	9.7	4.1	13.8	28.4	48	6½
1893 15 déc.	9.0	4.0	13.0	27.4	47	6
1893 31 déc.	9.0	4.0	13.0	26.8	48	6½
1894 8 janv.	9.0	4.0	13.0	26.4	49	6
SUÈDE. — Banque Royale						
1892 31 déc.	23.5	4.0	27.5	61.6	44	4½
1893 31 oct.	23.2	3.5	26.7	62.4	44	4
1893 30 nov.	23.2	3.5	26.7	61.7	43	4
1893 31 déc.	23.2	3.5	26.7	66.9	40	4
SUÈDE. — Banques Privées						
1892 31 déc.	10.2	12.9	23.1	81.2	28	»
1893 31 oct.	10.5	13.5	24.0	85.8	28	»
1893 30 nov.	10.4	13.2	23.6	84.1	28	»
1893 31 déc.	10.2	15.4	25.6	82.7	31	»
SUISSE. — Banques d'Emission						
1893 28 janv.	70.2	25.2	95.4	164.8	57	3½
1894 13 janv.	74.7	18.6	93.3	175.0	53	3½
1894 20 janv.	74.8	19.4	94.2	171.9	54	3½
1894 27 janv.	74.8	19.4	94.2	170.3	54	3½

TOTAUX POUR L'EUROPE (1) (En millions de francs)

Dates	Or	Argent	Total	Circulation	Rapport
1893 2 fév.	6 107,7	2 487,2	8 594,9	14 400,8	60%
1894 18 janv.	6 113,8	2 484,0	8 597,8	15 040,6	57
1894 25 janv.	6 239,5	2 487,7	8 727,2	15 096,2	58
1894 1er fév.	6 281,4	2 508,6	8 790,0	15 106,1	58
TOTAUX au 31 décembre					
1888 31 déc.	4 436,1	2 496,2	6 932,3	12 912,2	53%
1889 31 déc.	4 734,0	2 192,4	6 926,4	13 416,3	52
1890 31 déc.	4 854,5	2 126,7	6 981,2	13 659,7	51
1891 31 déc.	5 562,1	2 324,0	7 886,1	14 337,2	55
1892 31 déc.	6 159,9	2 459,9	8 619,8	14 611,7	59

(1) La décomposition des Encaisses en or et en argent résulte soit des bilans des Banques, soit de nos renseignements particuliers.

Les totaux ci-dessus, comprenant des situations à des dates différentes, ne sont donnés qu'à titre de simple renseignement; ils ne s'écartent d'ailleurs, que très peu de la vérité.

COURS ET REVUE DES CHANGES

CHANGE SUR PARIS : Cours de clôture hebdomadaires des Changes sur Paris, de :

	30 déc.	5 janv.	12 janv	19 janv	26 janv	2 fév
Amsterdam	47 77	47 82	47 87	47 90	47 85	47 90
Anvers	99 95	99 87	99 97	100 02	100 02	100 07
Athènes	167 75	167 75	168 50	167 50	167 50	» »
Barcelone	23 30	23 20	22 »	22 50	23 »	22 95
Berlin	80 70	80 95	81 »	80 50	81 15	81 20
Bruxelles	99 92	99 97	100 »	100 02	100 07	100 05
Bucharest	100 70	100 70	101 »	100 90	100 90	101 »
Constantinople	22 80	22 80	22 80	22 80	22 80	22 80
Francfort	80 71	80 97	81 »	81 60	81 18	81 25
Gênes	112 »	112 82	113 50	115 45	111 90	115 50
Genève	100 05	100 05	100 10	100 18	100 19	100 24
Lisbonne	702 »	698 »	704 »	700 »	700 »	700 »
Londres	25 41	25 35	25 36	25 35	25 40	25 38
Madrid	23 »	22 75	21 60	22 »	22 75	22 80
Rome	112 72	112 37	113 55	115 25	111 75	114 95
Saint-Pétersbourg	37 20	37 07	37 10	36 87	36 72	36 81
Vienne (à vue)	49 60	49 30	49 37	49 80	49 90	50 15
— (à 3 mois)	49 52	49 25	49 32	49 72	49 85	50 10

CHANGE DE PARIS : Cours moyens du samedi, de Paris sur :

Valeurs à trois mois	Plus	5 janv	12 janv	19janv.	26janv.	2 fév.
Amsterdam. pap. court	4 %	206 75	206 62	206 62	206 75	206 50
Allemagne.. —	4 %	122 19	122 15	122 12	121 81	121 81
Vienne-Tr.. —	4 %	200 50	199 75	199 25	198 75	197 25
Barcelone.. —	4 %	403 50	406 50	404 »	403 »	403 »
Madrid ..... —	4 %	403 50	406 50	404 »	403 »	403 »
Lisb.-Porto. —	4 %	»	»	»	»	»
St-Pétersb.. —	4 %	265 »	266 »	268 »	269 »	268 »
Valeurs à vue	moins					
Londres..... —	2 ½ %	25 15	25 15	25 15	25 18	25 17
— ..... ch. court	2 ½ %	25 16	25 17	25 16	25 20	25 19
Stockholm.. —	3 %	138 50	138 50	138 50	138 50	138 50
Belgique.... —	3 %	0 03 p.	0 09 p.	0 12 p.	0 09 p.	0 09 p.
Italie........ —	6 %	11 75p.	12 25p.	13 » p.	12 75p.	13 12p.
Suisse....... —	4 %	0 12 p.	0 15 p.	0 25 p.	0 25 p.	0 28 p.
Matières d'or et d'argent	au pair					
Or en barre (le kil.)	3437 »	3442 15	3412 15	3442 15	3442 15	3442 15
Argent id. (le kil.)	218 89	114 16	115 17	115 47	113 28	111 74
Quadruples espagnols....		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
— **mexicains...**		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
Piastres.............		2 82	2 82	2 82	2 82	2 82
Souverains anglais.......		25 12	25 12	25 12	25 16	25 16
Banknotes.............		25 12	25 12	25 12	25 17	25 17
Aigles des Etats-Unis....		26 15	26 15	26 15	26 15	26 15
Guillaume (20 marks)......		24 77	24 77	24 77	24 77	24 65
Impér. Russie (titre : 916m)		20 62	20 62	20 62	20 62	20 62
— — (nouv. titre : 900m)		40 »	40 »	40 »	40 »	40 »
1/2— — (— —		20 »	20 »	20 »	20 »	20 »
Couronnes de Suède		27 50	27 50	27 50	27 50	27 50

AUX COURS DES CHANGES du Vendredi 2 février 1894

100 francs en billets de banque français valent à l'étranger :		100 francs en billets de banque étrangers valent en France :	
En *Allemagne*......	100 30	Billets *Allemands*....	99 70
En *Angleterre*......	100 17	— *Anglais*........	99 82
En *Autr.-Hongrie*...	105 41	— *Austro-Hongr.*	94 87
En *Belgique*.........	100 09	— *Belges*.........	99 91
En *Espagne*.........	122 84	— *Espagnols*....	81 40
En *Grèce*............	167 50	— *Grecs*..........	59 70
En *Hollande*.........	100 69	— *Hollandais*....	99 31
En *Italie*............	115 10	— *Italiens*.......	86 88
En *Russie*...........	147 77	— *Russes*........	67 67
En *Suisse*...........	100 28	— *Suisses*........	99 72

CHANGES, NUMÉRAIRE ET MÉTAUX PRÉCIEUX

Paris, le 2 février 1894.

La cote des changes conserve la même physionomie que la semaine dernière, sauf la *Valuta*, qui rétrograde à 197 25, perdant à ce taux 5,13 0/0. Les Devises espagnoles sont à 403. La Compagnie du Nord de l'Espagne propose à ses obligataires un *convenio* aux termes duquel l'amortissement serait suspendu pendant quelques années, ce qui porterait à plus de 30 0/0 la zone de sûreté pour le paiement des coupons.

Notre correspondant de Madrid nous écrit que, contrairement à ce qu'on croyait, M. Gamazo n'est nullement hostile à un arrangement avec les Chemins de fer. Là, d'ailleurs, est la clef de la situation monétaire de l'Espagne, la plus grande partie du capital actions et obligations des lignes espagnoles est entre des mains françaises; le paiement des coupons et des titres sortis au tirage est la cause la plus énergique de la hausse du change dans la Péninsule et tout ce qui pourra être fait pour diminuer les charges des Chemins de fer sans nuire aux obligataires aura la plus heureuse influence sur le marché monétaire. Nos lecteurs trouveront, dans une autre partie du journal, une étude de la situation des chemins de fer espagnols.

La prime de l'or est à 29 7/8 0/0 en Portugal.

Le Rouble est faible à 268 sur la nouvelle de l'indisposition du Tsar.

Le Londres est à 25,17 et le chèque à 25,19.

Le change italien s'est encore tendu, il finit à 13,12 0/0 de perte. La cote du change de l'Italie, dans l'état des finances de ce pays, n'a et ne peut avoir au-

cune signification ; le prix des devises italiennes est affaire de sentiment et ne répond à aucune donnée économique. Nous croyons à une hausse prochaine et importante des changes.

La Banque d'Angleterre a réduit hier le taux de son escompte à 2 1/2, le rapport de la réserve aux engagements était de 54 7/8 et cette mesure s'imposait.

L'argent en barres ne cesse de fléchir, il est tombé à 111 74 le kilo, perdant ainsi la moitié de sa valeur, il faut donner aujourd'hui 30 k. 8 d'argent en échange d'un kilogramme d'or.

La Banque du Bengale vient de relever son escompte à 7 0/0.

Le président de l'*Indian association currency* a prononcé, le 31 janvier, un discours dans lequel il s'est déclaré partisan d'un impôt sur l'argent, il a ajouté que les Indes étaient hors d'état de supporter de nouveaux impôts directs pour compenser la perte résultant de la hausse du change.

L'Association a ensuite délégué plusieurs de ses membres pour exposer ses vues au Gouvernement.

Encaisses. — Circulation fiduciaire.

L'or a diminué à la *Banque de France* de 947.000 fr. Paris a reçu 480.000 fr. de matières et 788.000 fr. venant de Roumanie, la circulation a repris 1.265.000 francs. Dans les succursales, il a été livré au public 1.600.000 fr., mais il est rentré 330.000 fr. d'Autriche, 220.000 fr de Suisse et 100.000 fr. de Turquie. L'argent a augmenté de 2. 244.000 fr. par la circulation.

Du 15 au 23 janvier, la *Banque d'Allemagne* a reçu 44.100.000 fr. de métal, or et argent, sa circulation a diminué de 67.700.000 francs.

Le mouvement de l'or à la *Banque d'Angleterre* s'est soldé, cette semaine, par une entrée de 6.200.000 francs ; on n'a signalé aucune sortie ; la circulation ayant rendu 9.900.000 francs, l'augmentation du métal jaune s'est élevée à 16.100.000 francs.

Voici le détail des entrées :

25	janvier.	Achat en barres....	30.000	liv. st.
27	—	—	25.000	—
29	—	—	52.000	—
—	—	Etats-Unis.........	9.000	—
—	—	Lisbonne..........	11.000	—
—	—	Hong-Kong........	9.000	—
30	—	Achat en barres....	40.000	—
31	—	—	72.000	—
		Total des entrées......	248.000	liv. st.

La *Banque d'Autriche-Hongrie* a perdu 1.900.000 fr. d'or et gagné 600.000 fr. d'argent. Sa circulation a diminué de 33 millions.

L'encaisse de la *Banque de Belgique* est en diminution de 3.700.000 fr.

Le bilan de la *Banque d'Espagne* est meilleur, il y a une augmentation de l'encaisse argent et une très légère diminution de la circulation.

La Hollande continue à recevoir de l'or et de l'argent, la *Banque des Pays-Bas* est dans une situation à tous égards satisfaisante.

Les Banques italiennes et la Banque de Portugal ont cessé de publier leurs bilans depuis la fin de l'année dernière; ce silence est fâcheux à tous égards, il donne lieu aux conjectures les plus défavorables. Le changement considérable dans le régime des Banques italiennes qui s'est produit depuis le 1er janvier, est un élément important de la situation économique de l'Italie, et il est regrettable que les conséquences soient momentanément — nous l'espérons du moins — soustraites à la légitime curiosité des créanciers de ce pays.

La Suisse qui, depuis longtemps, discute la question de l'unité de la Banque d'émission, vient de faire un pas vers la solution du problème.

Le Conseil fédéral a pris la décision de recommander la création d'une *Banque d'Etat.* Le Département des finances a élaboré un projet de loi qui se résume comme suit :

Le siège de la Banque serait à Berne, elle ferait gratuitement le service de Trésorerie de l'Etat, ses opérations avec le public se borneraient à l'escompte et à l'ouverture des comptes courants.

L'Administration devrait être soustraite à toute influence politique, mais elle serait placée sous le contrôle de l'Assemblée fédérale.

Cette analyse succincte permet de se rendre compte des grandes lignes du projet, il est douteux qu'un pareil Etablissement garrotté dans des limites aussi restreintes puisse rendre de grands services; le souci de ne pas faire concurrence aux anciennes Banques est évident, mais c'est une idée fausse et il importerait beaucoup plus à ces Etablissements de posséder une institution solide sur laquelle ils pourraient s'appuyer en cas de crise que de perdre quelques clients au profit de la Banque d'Etat.

Si ce projet prend corps nous l'étudierons dans tous ses détails.

LA SITUATION MONÉTAIRE AUX ÉTATS-UNIS

Mouvement des Métaux précieux à New-York

(En dollars)

OR	EXPORTATIONS du 13 au 20 janv.	EXPORTATIONS depuis le 1er janv.	IMPORTATIONS du 13 au 20 janv.	IMPORTATIONS depuis le 1er janv.
Grande-Bretagne	500	500	195	195
France.........	»	»	»	»
Allemagne......	»	»	9.060	88.190
Autres pays....	212.446	216.646	18.740	54.766
Total 1893...	212.946	217.146	27.995	143.151
— 1892...	7.755	2.063.495	25.902	31.302
— 1891...	49.346	53.346	187.152	252.349
ARGENT				
Grande-Bretagne	694.786	1.562.996	»	»
France.........	108.000	143.000	»	»
Allemagne......	»	»	»	»
Autres pays....	»	22.200	2.843	74.787
Total 1893...	802.786	1.728.196	2.843	74.787
— 1892...	341.784	1.420.504	18.611	18.611
— 1891...	484.260	839.695	27.765	100.872

Encaisse des Banques associées de New-York

1893.....	28 janv..	85.300.000	dollars
1894.....	13 janv..	118.300.000	—
1894.....	20 janv..	123.600.000	—
1894.....	27 janv..	126.900.000	—

Les mouvements de l'or sont insignifiants, mais les exportations d'argent que nous signalons depuis plusieurs semaines continuent ; il y a là une spéculation difficile à expliquer dans la situation actuelle du marché de l'argent.

L'émission de l'emprunt a été close le 31 janvier ; elle a été largement couverte. Le Syndicat des Banques de New-York a pris pour 20.000.000 de dollars de bons ; il a déclaré avoir agi par patriotisme. La vérité est que l'échec de la souscription aurait ébranlé le crédit et fait baisser toutes les valeurs qui sont dans le portefeuille des Banques.

Convention Monétaire

Le protocole prorogeant jusqu'au 10 mars la ratification de la Convention monétaire a été signé le 31 janvier.

Situation Financière générale

France. — Contrairement aux suppositions que l'on faisait la semaine dernière, l'argent a été excessivement abondant dans la liquidation qui a pris fin hier. Il s'ensuit que presque toute la cote a repris. Toute-

fois, certains mouvements paraissent avoir été un peu vifs, et il serait peut-être désirable, à plusieurs points de vue, que l'on ne forçât pas le mouvement en avant.

A partir du 1er courant, l'ancien 4 1/2 0/0 a été rayé de la Cote, et remplacé par le nouveau 3 1/2 0/0. On sait le succès qu'a obtenu, dans sa vaste opération, notre Ministre des finances. Au sujet de ce succès nous reportons le lecteur à l'article de notre Directeur, M. Edmond Théry, que nous publions plus loin.

Allemagne. — La liquidation a été facile à Berlin, mais, au début de la semaine, la faillite de la Banque Salomon Maas, qui intéresse plusieurs grands Etablissements de Crédit, et la maladie du Czar, ont entraîné une certaine lourdeur sur le marché. Par suite des nouvelles plus satisfaisantes de Saint-Pétersbourg et de la perspective de la signature prochaine du traité de commerce les fonds d'Etat allemands, les roubles et les fonds russes ont repris leur mouvement ascensionnel.

Par contre les valeurs des Etablissements de Crédit subissent une baisse générale, car on prévoit une diminution de dividendes, pour l'exercice 1893, par rapport à l'année antérieure.

Angleterre. — A Londres, la liquidation constitue un succès pour les haussiers. La *Banque d'Angleterre* s'est décidée à abaisser de 3 à 2 1/2 0/0 le taux de son escompte, mais cette mesure n'a produit aucun effet sur le marché, où l'escompte libre n'est que 3/4 0/0 à court terme, et 1 1/2 0/0 environ à trois mois.

Autriche-Hongrie. — Le marché austro-hongrois a été plutôt nerveux cette semaine, et il s'y est produit un léger resserrement monétaire. Le taux des reports a varié entre 5 et 7 0/0.

On annonce que le Conseil d'administration de la *Sudbahn* (Chemins lombards), a décidé de s'occuper de la Conversion des priorités 5 0/0, en adressant à bref délai une requête au Gouvernement. La Conversion se ferait en titres 4 0/0.

On estime ici, en général, que la campagne de baisse contre les valeurs hongroises menée par un journal parisien, est inspirée par des spéculateurs berlinois qui cherchent à se couvrir.

Espagne. — Des bruits de crise ministérielle, de retraite de M. Gamazo, et de rejet de l'accord avec les Compagnies de chemins de fer avaient, pendant plusieurs séances, provoqué des réalisations. Mais toutes ces nouvelles ayant été démenties, la tendance est devenue meilleure. Il est évident, que quand le Gouvernement aura prouvé, par ses actes, son désir de soutenir le crédit extérieur du pays, l'orientation à la hausse se dessinera nettement. Le récent discours de M. Silvela, une des notabilités du parti conservateur (dont on lira un extrait, p. 157), fait ressortir l'urgence qu'il y a, pour le pays, à respecter les engagements.

Grèce. — On ne sait toujours rien de précis relativement aux projets de M. Tricoupis, mais on croit qu'il caresse l'idée d'un emprunt à l'étranger. Ce remède a été, pendant toute sa carrière, le fond de ses conceptions financières quand il se trouvait en présence de difficultés du Trésor. Il faut évidemment se montrer sceptique, en l'état actuel, quant à la réussite d'une pareille combinaison.

Italie. — Grâce au petit nombre des engagements, la liquidation s'est effectuée sans incidents à Rome. Au surplus, malgré son inactivité, le marché est assez soutenu. Les tentatives de la reconstitution du *Crédit Mobilier* et de la *Banque Générale* se poursuivent, et d'autre part, on annonce la prochaine constitution, à Rome, d'une Banque d'escompte destinée à venir en aide au petit commerce.

Quant au programme de M. Sonnino, le Gouvernement continue à garder le secret le plus absolu, se bornant à démentir les informations de la presse, au fur et à mesure qu'elles se produisent.

Portugal. — Les fonds portugais n'ont pas modifié leur allure ; il ne s'est produit d'ailleurs aucun changement dans la situation du pays et les diverses questions laissées en suspens attendent toujours une solution. L'agitation qui s'est produite ces jours-ci à Lisbonne a été provoquée par les protestations des commerçants et industriels contre la loi des patentes que M. Fuschini avait fait voter.

Roumanie. — Notre correspondant de Bukarest nous adresse l'analyse de deux projets de loi sur l'assurance des ouvriers contre la maladie, les accidents, l'invalidité et la vieillesse, soumis par le Gouvernement au Parlement roumain ; ces projets sont calqués sur les institutions analogues existant en Allemagne et en Autriche.

Suisse. — Le Conseil fédéral a prorogé jusqu'au 10 mars le délai de ratification de la Convention monétaire signée à Paris, le 15 novembre dernier.

Turquie. — On annonce une prochaine émission de billets de cinq livres turques, pour une somme de 400.000 livres; cette émission aura lieu aussitôt que la *Banque impériale ottomane* aura obtenu la sanction impériale qui a été demandée

---

FONDS D'ETATS EUROPEENS à la Bourse de Paris.
Calcul du revenu d'après les cours de clôture du vendredi

FONDS D'ÉTATS	26 janvier			2 février		
	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu 0/0	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu p. 0/0
Français 3 % (perpétuel)........	96 95	32 31	3 09	97 72	32 57	3 06
Consolidés anglais (ch.f. 25 fr. 20)	99 60	35 85	2 76	99 40	36 14	2 76
Autriche or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)...	98 20	24 55	4 07	97 50	24 37	4 11
Belgique 3 ½ %................	104 20	29 77	3 35	104 20	29 77	3 35
Espagne Ext. 4 % (ch. f. 1 fr.)...	62 85	15 71	6 36	62 75	15 68	6 36
Grèce 5 % 1881..................	158 »	6 32	15 82	150 »	6 ..	16 66
Hollande 3 ½ % (à Amsterdam).	103 »	29 42	3 39	102 75	29 35	3 40
Hongrie or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)..	94 80	23 70	4 21	94 05	23 51	4 25
Italie 5 % (4 fr. 34 net)..........	74 47	17 15	5 82	73 90	17 02	5 87
Norvège 3 % (ch. f. 25 fr. 20)....	88 25	29 41	3 39	88 25	29 41	3 39
Portugal 3 % (1 fr. net).........	20 15	20 15	4 96	19 75	19 75	5 06
Roumanie 5 %...................	102 »	20 40	4 90	102 »	20 40	4 90
Russie 3 % or 1891 libéré.......	83 90	27 96	3 57	84 30	28 10	3 55
Serbie 5 % 1890.................	361 25	14 45	6 92	362 50	14 50	6 89
Suède 4 % 1880 (ch. f. 25 fr. 20)..	106 10	26 52	3 77	106 40	26 60	3 75
Suisse rente 3 % (chemin de fer)	96 50	32 16	3 12	96 60	32 20	3 10
Turquie convertie 1 % série D..	23 07	23 07	4 33	23 20	23 20	4 31
— Priorité 4 % 1890......	465 ..	23 25	4 30	470 »	23 50	4 25
Consolidé Prussien 3 % (à Berlin)	86 12	28 70	3 48	86 12	28 70	3 48

FRANCE

LA SITUATION

Interpellation sur la Marine. — Le nouveau Roi du Dahomey. — Conseil des Ministres. — Le Droit sur les Sucres de Vendanges. — Interpellation Clovis Hugues. — Expulsion de M. Thivrier. — Farines et Blés étrangers. — Le Résultat de la Conversion. — Commission des Douanes. — Les Femmes électeurs. — Les Droits sur les Blés. — L'Emprunt de Paris. — L'Interview de Cornélius Herz. — Interpellation Lockroy sur la Marine. — La Santé du Tsar. — Le Cadastre. — Retour de M. de Lanessan. — Procès Reinach-Herz. — Soumission et prise de Behanzin. — Le Mouillage des vins au Sénat.

La Politique. — La Chambre a consacré deux séances à la discussion de l'interpellation de M. Lockroy au sujet de la marine française.

D'excellents discours ont été prononcés; l'attaque et la défense ont été vives. La joute oratoire a obtenu le succès de la galerie, qu'aucun nouvel attentat anarchiste n'est venu troubler.

M. Lockroy et ses amis demandaient la nomination d'une Commission parlementaire ; le Gouvernement a invoqué l'hypothèse d'une « confusion de pouvoirs. »

M. Henri Brisson est intervenu. Il a adjuré la Chambre de ne pas renoncer à l'une de ses « plus précieuses prérogatives. »

L'interpellation n'a pas abouti ; sait-on pourquoi ?

Parce que ce débat s'est réduit, dans l'esprit des politiciens, à une manœuvre politique.

On n'a plus vu un ardent patriote, un orateur éloquent en M. Lockroy; on a affecté de le prendre pour quelqu'un qui faisait le jeu en faveur d'une nouvelle combinaison ministérielle. L'apparition de M. Brisson à la tribune n'était pas faite pour changer les idées arrêtées de la majorité.

Nous n'avons pas à étudier et à contrôler la valeur des arguments de M. Lockroy, pas plus qu'à commenter les réponses des Ministres de la marine et de la guerre et de M. Casimir-Perier; l'ordre du jour voté donne satisfaction à tout le monde, ou a peu près; mais il est regrettable de constater que des débats aussi élevés se terminent comme une intrigue de couloirs.

Oui ou non, parmi les millions que nous sacrifions annuellement pour notre marine, en tombe-t-il à l'eau? Oui ou non, y a-t-il des réformes énergiques à faire et des modifications à apporter dans le personnel? La réponse est affirmative. Il n'était donc pas difficile de tomber d'accord.

Si nos mœurs parlementaires sont destinées à toujours rapetisser les plus grandes discussions, on aura le droit de répondre à nos législateurs, avec Shakspeare : « Des mots ! des mots ! »

Des actes vaudraient infiniment mieux.

~~~ Samedi dernier, le Ministre de la marine a reçu du général Dodds la dépêche suivante :

« Goho, 20 janvier. — Tous les princes et chefs ont été convoqués à Goho pour élire le nouveau roi du Dahomey. Gouthili, fils de Gléglé, a été désigné à l'unanimité pour succéder à Behanzin.

« Le nouveau roi a été reconnu et présenté le 15 janvier, au nom du Gouvernement de la République, aux populations des environs d'Abomey. Avant la cérémonie, le pavillon français arboré sur le palais de Cimbodji a été salué par les troupes de l'artillerie.

« Gouthili a pris le nom de Agoliagbo, c'est-à-dire « Français, corps d'armée tient Dahomey » et la devise : « Race allada a trébuché, mais soutenue par Français avant chute ». Le nouveau roi, qui a été accueilli avec enthousiasme par la population, nous prête son concours pour essayer de prendre Behanzin. Je m'occupe actuellement de déterminer la base de ses rapports avec le Gouvernement français.

« On dit que Behanzin vient de sacrifier auprès du Couffo ses principales femmes. Le chef de Touné nous a livré les deux principaux instigateurs du guet-apens de Boosipe. Le poste de Goho, dont l'abandon du reste avait été décidé, a été en partie détruit par un incendie. Il n'y a eu aucun accident de personnes. Il sera remplacé par un poste situé à la partie ouest d'Abomey. L'état sanitaire est satisfaisant.

~~~ Le 27, les Ministres se sont réunis à l'Elysée.

La séance, qui s'est prolongée jusqu'à une heure de l'après-midi, a été principalement consacrée à continuer l'examen des questions agricoles et viticoles en vue des déclarations que le Gouvernement devait faire à la Commission des douanes sur la question des blés et des vins, et notamment sur la question du relèvement du droit sur les blés.

Le Conseil avait décidé de saisir la Chambre d'un projet de loi qui relève à 40 francs le droit sur le sucre destiné aux vendanges et qui réduit les quantités autorisées 15 kilogrammes par 3 hectolitres de vendanges en première cuvée et à 25 kilogrammes en deuxième cuvée.

~~~ Une interpellation de M. Clovis Hugues sur la liberté individuelle a donné lieu à une scène très violente à la Chambre. M. Thivrier s'est attiré la censure et l'expulsion temporaire. Le député ouvrier, expulsé par la force armée, a crié avec quelques-uns de ses collègues : « Vive la Commune! » L'interpellation Clovis Hugues s'est terminée par le vote, — 404 voix contre 114, — de l'ordre du jour suivant, déposé par M. Jumel :

« La Chambre, approuvant le Gouvernement et convaincue qu'il continuera à assurer l'ordre et la sécurité dans le pays en s'appuyant sur les lois récemment votées par le Parlement, passe à l'ordre du jour. »

~~~ Une proposition de loi de M. Jaurès et de plusieurs de ses collègues a été distribuée à la Chambre ; cette proposition est relative à l'importation des blés et farines étrangers.

Cette proposition est ainsi conçue :

« L'Etat a seul le droit d'importer les blés étrangers et les farines étrangères; il les revendra à un prix fixé tous les ans par une loi; il vendra les farines à un prix calculé sur le prix fixé pour le blé et déterminé aussi législativement. »

~~~ Dimanche 28 janvier, le Conseil des Ministres s'est réuni de nouveau pour prendre des décisions qu'il avait ajournées la veille.

Le Ministre des finances a rendu compte de la marche des opérations de la Conversion. On lira plus loin les détails de l'opération et de son succès complet.

~~~ Le 29 janvier, M. Viger, ministre de l'agriculture, et M. Marty, ministre du commerce, ont fait connaître, à la Commission des douanes, réunie sous la présidence de M. Méline, les résolutions prises la veille au Conseil des Ministres, et qui ont pour objet de venir en aide à l'agriculture.

— Le Gouvernement, a dit M. Viger, s'est préoccupé des conséquences de la crise agricole. Il déposera, dès demain, un projet de loi qui élève le droit sur les blés de cinq francs à sept francs. Cette élévation est complétée par une série de mesures destinées à en assurer le fonctionnement en limitant la spéculation et qui sont les suivantes :

1° Diminution de la durée de la faculté d'entrepôt qui permet à la grosse spéculation d'emmagasiner pour plusieurs années des stocks destinés à peser sur les cours;

2° Suppression de l'admission temporaire aux blés d'origine extra-européenne importés des entrepôts d'Europe, à moins qu'ils n'acquittent à l'entrée la surtaxe d'entrepôt;

3° Paiement du droit sur les blés avec les intérêts moratoires pour les farines provenant des blés en admission temporaire et qui, après avoir été mises en entrepôt, seront déclarées à la consommation;

4° Nomination d'une Commission composée de représentants du Ministre de l'Agriculture, du Ministre du Commerce, du Ministre des Finances et des Chambres de Commerce pour reviser les types de farines destinées à l'apurement des acquits à caution et pour déterminer le taux du blutage.

Selon M. Viger, ces diverses mesures doivent avoir une efficacité réelle sur les prix du blé. Elles seront complétées, en outre, par une disposition permettant au Gouvernement de percevoir les majorations de droit, au moment du dépôt des projets, de manière à empêcher les introductions de marchandises durant la délibération de ces projets devant le Parlement, sauf remboursement aux importateurs du trop perçu, au cas où les projets auraient été repoussés.

M. Casimir-Perier, président du Conseil, et M. Pallain, directeur général des douanes, se sont présentés également devant la Commission.

~~~ Le Sénat, en deuxième délibération, a renvoyé à la Commission la proposition de loi ayant pour but de conférer l'électorat aux femmes pour l'élection aux tribunaux de commerce.

~~~ Le 30 janvier, le Gouvernement a déposé un projet de loi sur les nouveaux droits sur les blés et leurs dérivés. Voici les chiffres qui vont être discutés :

Par 100 kilos : froment, 7 francs ; graines concassées contenant plus de 10 0/0 de farine, 11 francs ; farines au taux d'extraction de 70 0/0 et au-dessous, 11 francs ; farines au taux d'extraction de 70 à 60 0/0, 13 francs ; farines au taux d'extraction de 60 0/0 et au-dessous, 15 francs ; biscuit de mer et pain, 7 francs; gruaux, semoules en gruau, 15 francs; grains perlés ou mondés, 15 francs; semoules et pâtes d'Italie, 13 francs.

M. Charles-Roux a déposé sur le bureau de la Chambre des pétitions revêtues de 4.485 signatures d'ouvriers de Marseille, protestant contre le nouvel impôt projeté sur le blé et contre toute atteinte portée au régime des entrepôts et des admissions temporaires.

~~~ La Chambre a adopté le projet de loi tendant à approuver l'emploi d'une somme de 70 millions de francs sur l'emprunt de 200 millions à contracter par la Ville de Paris.

~~~ Le *Figaro* a publié une très longue interwiew de Cornélius Herz. Ce document, qui a été commenté très vivement, paraît plein de menaces ; mais jusqu'ici le vague des accusations n'a atteint personne. Faisant allusion à ses procès, le malade de Bournemouth a dit :

« Si jeudi cette affaire n'est pas remise à la demande même des Reinach, si jeudi des conclusions sont prises ; si jeudi je n'ai pas, dans mon autre affaire d'extradition, l'ordonnance de non-lieu qu'on m'a toujours promise et qu'on ne m'a jamais donnée, tout sera fini, tout sera publié, divulgué, dénoncé, et la responsabilité n'en retombera nullement sur moi. »

~~~ Le 31 janvier, les dépêches de Saint-Pétersbourg annonçaient une sensible amélioration dans l'état de l'Empereur de Russie, qui a été sérieusement malade.

~~~ La Sous-Commission juridique du cadastre a continué l'examen des questions relatives à l'immatriculation des immeubles au Livre foncier.

Elle a décidé qu'il serait pourvu à l'immatriculation par les soins du conservateur foncier, sauf à renvoyer aux tribunaux ordinaires les contestations qui pourraient se produire. L'ouverture des opérations d'immatriculation sera annoncée par

une large publicité. Tout propriétaire sera tenu de remettre au conservateur, dans un certain délai, un bordereau faisant connaître les immeubles qu'il possède dans la circonscription. Quant aux charges réelles grevant la propriété, il appartiendra aux débiteurs de les déclarer. Après un délai de six mois, et à défaut d'opposition, il sera procédé à l'immatriculation.

〰 Le 1er février, les Ministres se sont réunis en Conseil de cabinet au ministère des affaires étrangeres, sous la présidence de M. Casimir-Perier.

Le Conseil a reçu communication d'une dépêche par laquelle M. de Lanessan, gouverneur général de l'Indo-Chine, annonce que la Cour de Hué se propose d'envoyer en France, par le courrier quittant Saïgon le 11 mars, trois hauts mandarins, parmi lesquels le président du Conseil des Ministres, avec mission de venir saluer le Président de la République.

Le Conseil a décidé d'autoriser M. de Lanessan, qui en fait la demande, à venir en France par le même courrier pour y prendre un congé de plusieurs mois. M. Chavassieux, résident supérieur, qui a déjà suppléé M. de Lanessan durant sa maladie, exercera l'intérim du Gouvernement général de l'Indo-Chine.

Le Conseil a autorisé le dépôt sur le bureau de la Chambre du projet de loi qui autorise le Gouvernement à rendre provisoirement applicable, par décret, les dispositions des projets de loi portant relèvement des droits de douane, toutes les fois qu'il croira devoir saisir le Parlement de projets de ce genre.

Le Ministre des finances a entretenu le Conseil du projet qu'il prépare dans le but de modifier les droits de succession en vue d'opérer la déduction du passif et en même temps de dégrever les ventes d'immeubles.

〰 La discussion de l'interpellation sur la marine a continué :

L'amiral Lefèvre, ministre de la marine, le général Mercier, ministre de la guerre ont répondu et ont été très applaudis. Après quelques mots de M. Gabriel Dufaure, M. Lockroy a répliqué aux ministres et a déposé l'ordre du jour suivant :

« La Chambre invite sa Commission de la marine à procéder à une enquête sur l'état actuel de la marine française : invite M. le Ministre de la marine à présenter en même temps que le prochain budget les mesures qu'il jugera nécessaires pour la défense des côtes et passe à l'ordre du jour. »

M. Gaieysse est revenu sur l'incident de la *France*.

M. Thomson a prononcé un discours technique.

M. Casimir-Perier a prononcé un discours dans lequel il a demandé de repousser l'ordre du jour de M. Lockroy.

MM. Gerville Réache et Henri Brisson ont parlé à leur tour. Après des questions de M. Deschanel, l'ordre du jour suivant de M. de La Batut a obtenu la priorité par 345 voix contre 184 :

« La Chambre, confiante dans l'accord des pouvoirs publics pour établir les faits, fixer les responsabilités et réaliser dans l'administration de la marine les réformes nécessaires, passe à l'ordre du jour. »

Par 356 voix contre 160, à une majorité de 196 voix, l'ordre du jour a été adopté.

〰 Le projet de loi sur le sucrage des vins, récemment déposé par le Ministre des finances, a été distribué aux membres du Parlement.

L'article unique de ce projet est ainsi conçu :

« Le droit sur les sucres employés au sucrage des vins, cidres et poirés, dans les conditions déterminées par la loi du 29 juillet 1884 et par le règlement du 22 juillet 1885, est porté à 40 francs par 100 kilogrammes de sucre raffiné.

« Les quantités de sucre à employer pour relever le degré alcoolique des vins ne peuvent dépasser 15 kilogrammes par 3 hectolitres de vendanges.

« Les quantités à emplover pour la fabrication des vins de sucre ne peuvent dépasser 25 kilogrammes pour la même quantité de vendange. »

Dans l'exposé des motifs, le Ministre des finances estime que, même avec ces quantités réduites de sucre pouvant être employées avec modération de taxe pour le sucrage des vendanges, on pourra relever de quatre degrés environ le degré des vins de cuvée et fabriquer pour 2 hectolitres de vin naturel, 2 hectolitres de vin de sucre à 7 degrés ou 7 degrés et demi environ, ce qui est peut-être encore supérieur aux besoins réels.

〰 La Commission des douanes a longuement discuté le droit sur les blés. M. Méline a soutenu le système du droit gradué superposé au droit fixe. La Commission, appelée à voter le principe du droit gradué, l'a accepté par 16 voix.

MM. Brice et Caze ont réclamé le droit de 10 fr., en se fondant sur ce vote. Ce droit a été repoussé par 12 voix contre 8. M. Graux a ensuite été nommé rapporteur. La Commission a fixé sa prochaine séance à samedi.

Le débat public viendra probablement la semaine prochaine devant la Chambre.

〰 Le jugement du procès Reinach-Herz a été remis à quinzaine par le Tribunal civil.

〰 Hier, 2 février, le Ministre de la marine nous a communiqué la dépêche suivante, qu'il a reçue du général Dodds :

Général Dodds à Marine, Paris

Kotonou, 1er février.
Goho, 26 janvier 1894.

« Poursuivi par nos troupes et par la population ralliée au nouveau roi, abandonné d'ailleurs par tous les membres de la famille royale, Behanzin, craignant d'être enlevé, s'est soumis sans conditions hier, 25 janvier, à Ajégo (nord-ouest d'Abomey), où je l'ai fait prendre.

« Il est actuellement à Goho. Il sera expédié, selon vos instructions, au Sénégal par le *Segond* ; les ministres seront dirigés sur le Gabon. »

〰 Au Sénat, M. Griffe, a demandé à interpeller le Gouvernement sur la tolérance dont jouit à Paris et dans les grands centres le mouillage des vins.

L'interpellation a été renvoyée à huit jours.

Marché Financier. — La grande opération financière à laquelle M. Burdeau, ministre des finances, a attaché son nom, est terminée. Plus n'est besoin de nous appesantir sur les avantages que le Crédit de la France en retirera dans l'avenir. La seule chose que l'on puisse mentionner, c'est que les demandes de remboursement ont été nulles, et que le succès que l'on avait espéré a été obtenu.

Nous nous sommes trouvés, cette semaine, en présence de deux incidents qui n'ont pas, heureusement, ému notre marché. En premier lieu, vient la maladie de l'Empereur de Russie, qui a surpris mais non effrayé, les nouvelles ayant, de suite, été assez satisfaisantes. Aujourd'hui, tout danger semble écarté. Puis est venue, à la Chambre des députés, l'interpellation sur la Marine, qui, une fois de plus, a tourné à l'avantage du Ministère. C'est l'ordre du jour voté et les paroles prononcées à la tribune par le Ministre de la Guerre qui ont commencé à faire réfléchir ceux qui prévoyaient des complications. La diminution du taux de l'escompte de 3 0/0 à 2 1/2 0/0 à la *Banque d'Angleterre*, et le bon marché des *reports* dans la liquidation qui s'est terminée hier, est venu plus tard achever le découragement du parti à la baisse.

Les opérations des *Caisses d'Epargne* ordinaires continuent à accuser des excédents de versements importants. Quant aux achats de rente effectués en janvier, par la *Caisse de Dépôts et Consignations*, ils atteignent, en capital employé, 19.534.092 fr. 05.

★ ★ La *Rente Française 3 0/0*, que nous laissions à 96,95 a fléchi un moment jusqu'à 96,70 pour remonter à 97,75 et cloturer à 97,72 1/2, restant ainsi presqu'au plus haut. Le *report* pratiqué sur ce fonds en liquidation ne prouve cependant pas grand'chose. En effet, après 15 centimes de *report*, on a coté 1 centime de *bénéfice*. Il semble donc exister une position à exploiter à la hausse, mais il ne faut pas trop s'y fier et, à notre sens, on risquerait de fausser la véritable situation de notre marché en le poussant trop vivement vers la hausse.

Les *écarts des primes* fin février sont petits : on traite à 0,20 centimes d'écart dont 0,50 centimes, et à 0,40 centimes dont 0,25 centimes.

Le *3 1/2 0/0* qui remplace maintenant le *4 1/2 0/0 converti*, a détaché un coupon de 1 fr. 12 1/2 le 1er courant. Néanmoins, nous le retrouvons presque au même cours que vendredi dernier, soit à 104 contre 104 02 1/2. En tenant compte du *report* qui a été de 24 et de 8 centimes (soit cours moyen 16 centimes), c'est un bénéfice pour la semaine de 96 1/2 centimes. Nos prévisions sur le *3 1/2 0/0* se réalisent donc.

★ ★ La *Banque de France*, de 4.075 a fléchi à 3.950. Elle remonte à 3.995 à *terme* et à 4.000 au *comptant*. Sur ce dernier marché, les demandes à ce cours se produisent.

★ ★ ★ Il y a à signaler quelque mouvement sur

les actions du *Crédit Foncier de France* qui ont, un moment, fléchi de 1.005 à 991 25. On a insinué que la baisse violente qui s'était produite sur tous les titres de la *Société des Immeubles* pourrait avoir une répercussion sur les actions de notre grand Etablissement hypothécaire. C'était bien mal se rendre compte du genre d'opérations du *Crédit Foncier de France*. A ce sujet, nous reportons nos lecteurs à l'article que nous consacrons plus loin à la *Société des Immeubles* et dans lequel il est établi que le *Crédit Foncier* a, il est vrai, consenti à ladite Société un prêt hypothécaire de 35 millions, mais garanti par 72 millions d'immeubles!

Dans sa séance hebdomadaire du 31 janvier, le Conseil d'administration du *Crédit Foncier* a autorisé pour 3.098.594 fr. de nouveaux prêts, dont 2.841.450 fr. en prêts fonciers et 257.144 fr. en prêts communaux.

★ ★ Quelques variations sont à signaler sur les actions de nos Sociétés de crédit qui, pourtant, restent plutôt fermes. Le *Crédit Lyonnais* est à 773 75, contre 777 50; *Banque de Paris et des Pays-Bas* en réaction minime de 1 fr. 25, à 623 75; *Comptoir National d'Escompte* 502 50. L'Agence de Toulouse de cet Etablissement vient d'absorber la vieille et honorable maison Ozenne, de cette ville. M. Ozenne, président de la Chambre de commerce de Toulouse, devient président d'un Comité d'escompte constitué pour les Agences de Toulouse et du Tarn.

La *Société Générale* est sans changement, à 461 25; *Crédit Industriel et Commercial*, 565; *Banque Internationale de Paris* en avance de 2 fr. 50, à 432 50; *Société Foncière Lyonnaise* toujours ferme, à 371 25.

Les actions de la *Banque d'Escompte de Paris* ont fléchi de 37 fr. 50 à 30 fr., malgré un *déport* qui a atteint, hier, 3 fr. et même 5 francs; *Crédit Mobilier* un peu moins bien tenu, à 88 75.

L'action de la *Société des Immeubles* reste à 130 fr., après avoir fait 100 fr. au plus bas. Nous étudions aujourd'hui, dans un article spécial, la situation de cette Société, dont on s'est particulièrement occupé cette semaine. Les obligations sont plutôt plus soutenues au dernier moment. L'*Obligation Foncière* remboursable à 1.000 francs a fait, un instant, 205; elle est à 240; l'*Obligation 4 0/0* remboursable à 500 fr. est à 315; celle remboursable à 350 fr. cote 304 fr., après 275 fr.

★ ★ La troisième semaine de 1894, qui comprend la période écoulée entre le 15 et le 21 janvier, a été exceptionnellement favorable pour nos *Grandes Compagnies de Chemins de fer*. L'augmentation des recettes, en comparaison de 1893, est importante, puisqu'elle atteint 3.118.971 fr. Il y a donc, maintenant, depuis le commencement de l'année, une plus-value de 3.029.858 fr. C'est un résultat qui satisfait visiblement le monde des affaires. On se demande en effet si ce n'est pas là un signe de la reprise des transactions commerciales.

En ce qui regarde le cours des actions, il y a peu de variations à signaler. L'*Est* est à 960 contre 961 25; le *Nord* cote 1.902 50 au lieu de 1.905; l'*Orléans* est un peu plus mou à 1.631, perdant ainsi 9 fr.; l'*Ouest* se tient immobile à 1.120; et le *Midi* passe de 1.330 à 1.335. Quant au *Lyon*, il progresse de 1.517 50 à 1.527 50, bénéficiant ainsi de 10 fr.

★ L'action *Suez* clôture à 2.692 50, en gain de 3 francs 75, mais avec un marché calme. La *Compagnie Parisienne du Gaz* a un peu fléchi de 1.406 25 à 1.387 50; *Téléphones* 329; *Sous-Comptoir des Entrepreneurs* plus ferme à 138; nous nous reportons à l'article que nous consacrons à cette Société dans notre numéro de ce jour.

★ ★ La *Rente Extérieure Espagnole* est revenue de 62 85 à 62 75 après 62 55 au plus bas. Au dernier moment on a dit que le ministère présidé par M. Sagasta ne démissionnerait pas. D'un autre côté, on assure que M. Gamazo, comme du reste le fait ressortir aujourd'hui notre correspondant de Madrid, n'est pas systématiquement hostile à toute entente avec les *Compagnies de Chemins de fer Espagnols*. Ce sont des nouvelles que la Bourse peut interpréter favorablement dans les séances qui vont suivre. Toutefois des actes, et des actes à brève échéance, seraient préférables même à des assurances. Comme nous le disons plus loin dans une étude sur les *Chemins de fer Espagnols*, le Gouvernement de Madrid ne peut, maintenant, faire moins qu'il n'a fait il y a 24 ans, alors surtout que la situation actuelle provient de son fait.

Les *Billets hypothécaires de Cuba* donnent toujours lieu à des transactions animées au comptant. Les *6 0/0 1886* sont recherchés à 442 75 et les *5 0/0 1890* sont demandés à 392 50.

★ ★ La *Rente Italienne* a reculé de 74 47 1/2 à 73 90 au 15 février, en dépit des efforts tentés. Il s'est passé hier un fait sur lequel il convient d'attirer l'attention. Le *report* sur cette valeur, qui se pratiquait d'abord à 10 centimes pour la quinzaine, est tombé au *pair*. C'est, par suite, semble-t-il, d'une tactique que nous allons définir.

A la liquidation du 15 janvier, on s'était, paraît-il, montré difficile au sujet de certaines positions à faire reporter. Ne voulant pas, cette fois, essuyer des refus ou éprouver aucune difficulté, une grande Banque de Berlin, fortement acheteur ici, aurait donné hier ordre de *lever* toute la *Rente italienne* dont elle était acheteur. Bien plus, pour forcer la main au marché, elle aurait *pris en report* tout ce qui se présentait. Le résultat de cette tactique n'a pas réussi, puisque, dans la seule journée d'hier, la Rente italienne a perdu 50 centimes. En tous cas, le fait dont nous parlons serait la confirmation de ce que nous disions le 27 janvier, qu'il existe à Paris de grosses positions prises à la hausse par des maisons de l'étranger, positions que l'on met en pension ou, à chaque liquidation, en report. En tous cas, nous ne croyons pas que le *report au pair* sur la *Rente italienne* puisse tromper personne.

★ ★ Les *Fonds Russes* ont été un peu impressionnés des nouvelles reçues au début de la semaine sur la santé de l'empereur Alexandre; mais la fermeté s'est de nouveau imposée, et nous restons, pour l'*Orient III*e à 69 30 en perte seulement de 25 centimes sur vendredi dernier; *Consolidés, 1re et 2e séries*, en bénéfice de 5 centimes à 99 65. Quant au *Russe 3 0/0 1891*, on avance de 40 centimes, il clôture à 84 30. Le *report* sur l'*Orient III*e a été relativement élevé, 18 centimes, mais cela tient à cette circonstance que le tirage annuel que l'on croyait, en liquidation du 15 janvier, devoir être effectué le 1er février (nouveau style), n'aura lieu que le 13 février (nouveau style). Les *reporteurs* ont donc contre eux le remboursement au pair en *Roubles-papier*. Or, le cours actuel en francs est supérieur au pair en *Roubles-papier*.

★ ★ L'*Obligation Serbe 5 0/0 1890* est encore en légère avance à 72 50 gagnant ainsi 25 centimes sur la clôture du 26 janvier.

★ ★ Une reprise est à signaler sur les *Valeurs Ottomanes*. La *Banque Ottomane*, de 601 25 passe à 603 75; *Turc C* 24 65 contre 24 35; *Turc D* 23 12 1/2, en bénéfice de 5 centimes. *Consolidation* 431 50 contre 430.

La *Priorité*, de 465 monte à 467; les unités de cette sorte de valeur font une prime de 3 francs par titre; *Tabacs Ottomans*, très demandés à 415, en bénéfice de 5 fr. 62 1/2; *Douanes* 491 25; *Priorité Tombac* 435.

L'obligation 3 0/0 *Salonique-Constantinople* est demandée à *terme* à 315 et au *comptant* de 314 50 à 315 50. Nous croyons savoir qu'une combinaison est à l'étude, combinaison qui pourrait aboutir à la transformation de ce titre — qui jouit déjà de garanties avec affectations spéciales — en un véritable fonds d'Etat.

Recettes du transit du Canal de Suez.

	1894	1893
Du 1er au 10 janvier	2.090.000	2.390.000
Du 11 au 20 janvier	1.760.000	1.850.000
Du 21 au 31 janvier	1.870.000	2.140.000
Du 1er février..............	490.000	170.000
Du 1er janvier au 1er février	6.210.000	6.550.000

QUESTIONS DU JOUR

LE SUCCÈS DE LA CONVERSION

Voici, enfin, cette grande opération terminée et dans de telles conditions de succès, que les plus optimistes sont en droit d'avouer aujourd'hui qu'elles ont même dépassé leurs prévisions. La Rente convertie, après un premier moment d'hésitation, s'est maintenue ferme pendant toute la période laissée aux porteurs pour user, le cas échéant, de leur droit au remboursement et, dès lundi, la Bourse a salué, par une hausse accentuée, le succès définitif.

Les demandes de remboursement pour la France et l'Algérie (les résultats des autres colonies ne sont pas encore connus au moment où nous écrivons ces lignes) se sont à peine élevées au nombre de 424 unités, portant sur une somme totale de 61.645 francs de rentes, soit un capital au pair de 1.369.888 fr., ce qui peut être considéré comme une quantité négligeable en présence d'une opération nominale de 6.789 millions de francs en capital.

Dans ces conditions, le Trésor n'a pas eu besoin d'utiliser l'arrangement qu'il avait conclu avec la *Banque de France :* Les 1.369.888 francs de capital demandés en remboursement seront prélevés sur les ressources ordinaires du Trésor.

La plus forte coupure présentée est un titre de 7.092 francs de rentes, soit en capital nominal : 157.600 francs. Le porteur qui a choisi ce mode de remboursement au pair de 100 francs perdra, en réalité, 6.300 francs de capital parce que, s'il avait fait vendre en Bourse son titre de 7.092 francs de rentes, à un moment quelconque de la période de remboursement, il en aurait retiré *au moins* 163.900 francs.

La plus petite coupure présentée au remboursement est un titre de 3 fr. de rentes, soit, en capital nominal : 66 francs.

La moyenne des coupures remboursées représentera donc 145 fr. 38 en rentes et 3.230 fr. 66 en capital nominal. C'est la crainte de porter leurs titres chez les *changeurs*, ont déclaré plusieurs petits porteurs, qui les a amenés aux caisses de l'Etat.

La Conversion ayant porté sur un capital nominal de 6.789 millions de francs, dont les arrérages à 4 1/2 0/0 représentaient au budget une annuité de 305,540.000 francs, l'économie budgétaire annuelle de l'opération est exactement de 67.897.000 francs et cette économie aura été obtenue sans augmentation de capital nominal pour notre Dette publique.

Ce résultat est d'autant plus remarquable, que les six Conversions réalisées par la France depuis le commencement du siècle n'avaient donné, au Trésor, qu'une économie annuelle totale de 58 millions de francs, mais en augmentant le capital nominal de la Dette publique de 1.800 millions de francs.

Nous avons déjà dit que ce qui devait surtout assurer le succès de la nouvelle Conversion, c'était d'abord la baisse générale du taux du loyer de l'argent, qui rendait l'opération non seulement légitime, mais indispensable à tous les points de vue ; puis, l'inébranlable confiance que les capitalistes français, il faut bien le constater, ont dans la puissance financière et les destinées sociales de notre cher pays.

Les porteurs ont compris que la réduction de leur intérêt n'était que la consécration d'un fait accompli... et ils ont accepté les nouvelles conditions que l'Etat leur proposait, parce que, d'une part, ces conditions étaient équitables eu égard au crédit de l'Etat lui-même, et que, d'autre part, ils auraient cherché en vain un meilleur et plus sûr emploi de leurs capitaux.

Mais on ne saurait méconnaître cependant que l'opération a été menée avec une très grande habilité par le Ministre qui l'a conçue... et qui en avait l'entière responsabilité. Il convient même, de constater aujourd'hui, que M. Burdeau a eu un rare courage en s'arrêtant au taux définitif de 3,50 0/0 avec une simple garantie de huit années contre toute nouvelle Conversion. Tous les financiers, tous les économistes, tous les hommes ayant la pratique et l'expérience de la Bourse, consultés par lui, avaient déclaré que les conditions posées par M. Peytral (3,60 0/0 et dix ans de garantie) étaient l'extrême maximum de ce que l'on pouvait obtenir.

M. Burdeau a cependant jugé qu'il était possible de mieux faire encore pour l'Etat, et, sans l'intervention d'aucun syndicat, sans autre secours que celui loyalement donné, en première ligne, par les agents de change, par les intermédiaires français du Marché libre et par quelques-unes de nos grandes Sociétés de crédit, le *Crédit Foncier* en tête : le Ministre des finances a mené à bien l'opération la plus délicate — vu son importance — qui ait été jamais faite dans le monde.

Mais il faut aussi rendre justice au Parlement, qui a si rapidement statué sur la proposition de Conversion, et à la Presse française, laquelle unanimement, et sans distinction d'opinion politique, a donné à l'Etat le concours le plus vigoureux et a déterminé, dès le premier jour, un courant irrésistible en faveur de l'opération telle, que les Chambres l'avaient décidée.

En résumé, l'énergie et l'esprit de décision dont M. Burdeau a fait preuve en cette circonstance, procure à l'Etat, sans bourse délier, et pendant *au moins dix ans*, une économie annuelle *supplémentaire* de 6.789.000 francs environ.

Tout est bien qui finit bien !

EDMOND THÉRY.

SOCIÉTÉ DES IMMEUBLES DE FRANCE

Un véritable effondrement s'est produit ces derniers jours, sur les titres divers de la *Société des Immeubles de France*. Les *actions*, qui cotaient encore le 15 janvier 440 fr., sont tombées à 100 fr. pour rester, en dernière heure à 130 fr. Les *Obligations Foncières* remboursables à 1.000 fr. ont fléchi jusqu'à 205 fr. Elles sont maintenant à 240. Quant aux obligations 4 0/0, elles sont à 322 fr. après 300 fr.

Cette dépréciation des cours a plus que surpris le monde des affaires. Jusqu'à présent, en effet, la cote des actions et des obligations de la *Société des Immeubles de France* avait été stable. Une débâcle générale s'est produite. Il reste à savoir si elle est justifiée.

La *Société des Immeubles de France*, constituée au capital de 15 millions de francs représentés par 30.000 actions de 500 fr. a pour objet principal, à l'aide des capitaux empruntés, soit par voie d'émission d'obligations, soit à l'aide de prêts consentis par le *Crédit Foncier de France*, l'acquisition d'immeubles de rapport.

Les bénéfices qu'elle retire de ces opérations, résultent: 1° de la différence entre le revenu net des immeubles, et les sommes payées par annuités; 2° des plus-values provenant de reventes d'immeubles, lorsque les offres d'achats qui sont faites sont supérieures au prix payé par la Société lors de l'acquisition effectuée par elle. Il s'ensuit que les profits de la Société sont dépendants du revenu des immeubles possédés par elle, et de la plus-value que ces immeubles ont pu acquérir.

A première vue, les opérations de la *Société des Immeubles de France* apparaissent comme des plus simples. Malheureusement, à l'application, elles semblent devoir se renfermer dans un cercle restreint. En effet, en admettant que les immeubles qui sont la propriété de la Société puissent augmenter de valeur, il faut admettre aussi que la Société puisse facilement procéder au remploi des disponibilités qui proviendraient de la réalisation de partie de son avoir. Or, si les immeubles déjà acquis profitent d'une plus-value provenant de demandes réelles, comment admettre que les acquisitions nouvelles qui seraient effectuées en remplacement des réalisations intervenues n'aient pas à se ressentir de l'augmentation dont ont profité les immeubles réalisés? Ce que l'on gagne ici, on peut le perdre là, à moins de circonstances véritablement exceptionnelles. En tous cas c'est cette sorte d'opérations qui, en principe, doit régler la valeur de l'action de la Société.

Il va de soi que la *Société des Immeubles* n'a pu, au moyen de son seul capital-actions atteindre le but pour lequel elle avait été créée. Elle a dû recourir à des émissions d'obligations, et à des emprunts hypothécaires au *Crédit Foncier de France*. Au reste, le bilan ci-dessous établi à la date du 31 décembre 1892, nous donnera la situation de la Société à cette époque.

ACTIF

Frais de constitution, d'installation des bureaux et du mobilier.................. Fr.	332.320 75
Espèces en caisse et en dépôt dans les banques	5.461.185 21
Emplois temporaires en reports et en obligations du *Crédit Foncier*..................	22.942.810 54
Immeubles de la Société....................	70.709.827 22
Capitaux restant à recevoir sur Immeubles vendus..................	363.659 63
Créances hypothécaires et chirographaires,..	17.882.256 08
Participations foncières..................	1.427.200 75
Effets en portefeuille en représentation de créances hypothécaires	7.676.076 90
Loyers et intérêts à recevoir..................	1.305.983 98
Divers : Comptes débiteurs..................	260.553 82
Frais généraux..................	223.620 76
Total de l'actif..................	128.585.495 64

PASSIF

Capital social..................	15.000.000 »
Réserve statutaire..................	676.790 20
Amortissements des parts de constitution, du mobilier et des frais d'installation.........	219.388 14
Fonds de reconstitution des emprunts........	480.857 67
Obligations foncières en circulation.........	60.307.297 35
Emprunts hypothécaires..................	26.969.945 86
Capitaux restant à payer sur immeubles acquis..................	6.688.988 09
Provisions diverses..................	1.650.000 »
Emprunteurs : leur compte et effets de garantie..................	11.212.082 43
Loyers d'avance..................	1.012.796 »
Obligations à rembourser et intérêts à payer.	447.383 70
Dividendes restant à payer aux actionnaires.	38.634 72
Divers comptes créditeurs..................	783.027 14
Balance des intérêts acquis et des intérêts dus et non échus; réescomptes divers et dépenses à régler..................	1.134.148 25
Réserves spéciales..................	920.000 »
Profits et pertes..................	1.044.156 09
Total du passif..................	128.585.495 64

Il est certain que tout d'abord ce bilan n'offre aucune particularité. Mais, en y regardant de près, on trouve, par exemple, que deux chapitres de l'actif ne sont pas suffisamment détaillés. Nous voulons parler des « *espèces en caisse et en dépôt dans les banques* », et des « *Emplois temporaires en reports et en obligations du Crédit Foncier* ». Il y a là un montant de 28.403.995 fr. 75, dont on voudrait avoir le décompte exact. Quelle somme, par exemple, était déposée à la *Banque d'Escompte de Paris ?* car la *Société des Immeubles* était créditrice de cette Banque, ainsi qu'il appert du rapport du Conseil d'administration.

Au sujet des *Emplois temporaires en report*, etc., on est un peu plus fixé, grâce aux Commissaires de la *Société des Immeubles* qui ont dit que les reports effectués par la *Banque d'Escompte* et *sous sa garantie* sont de 18.500.000 fr. Mais, et c'est là le point essentiel, que sont ces *reports*, c'est-à-dire quels titres représentent-ils ? Tout semble indiquer qu'il s'agit, ici, purement et simplement d'Obligations mêmes de la *Société des Immeubles*.

Or, il y a quelques jours encore, cette situation semblait n'avoir qu'une importance secondaire. On pouvait en effet se dire que si la *Banque d'Escompte de Paris* se trouvait, en temps, dans l'impossibilité de rembourser le report consenti, les titres qui faisaient l'objet de ce report reviendraient à son prêteur, qui en retirerait la contrevaleur nécessaire au remboursement de son avance. Mais ces titres ne sont plus, à l'heure actuelle, ce qu'ils étaient même au début du mois dernier: leur valeur a considérablement diminué, de sorte que le montant de 18 1/2 millions dû à la *Société des Immeubles*, est loin d'être entièrement représenté.

Nous savons bien que ce report a été fait *sous la garantie* de la *Banque d'Escompte de Paris*. Or, que vaut-elle cette garantie, le jour où la *Banque d'Escompte* se trouve dans l'impossibilité de rembourser l'avance qui lui a été faite?

Naturellement des changements sont survenus dans la situation de la Société des Immeubles depuis le 31 décembre 1892. Notamment, les *emprunts hypothécaires* ont augmenté, puisque nous savons pertinemment que ce chapitre s'élève pour le *Crédit Foncier de France* à 35 millions de francs. Néanmoins, on peut toujours user des chiffres anciens pour établir que, jusqu'à nouvel avis, le capital-actions de la *Société des Immeubles* semble, au moment actuel, gravement compromis.

Reste le capital-obligations.

Dans une note communiquée vers le milieu du mois dernier, on établissait que le domaine social s'élevait à fr. 72 millions, sur lesquels 35 millions étaient dus au *Crédit Foncier*. Resteraient 37 millions auxquels il conviendrait d'ajouter 17 millions de créances hypothécaires, soit, en tout, 54 millions. Voilà qui devrait calmer, au moins dans une certaine mesure, les craintes; et voilà, en tout cas, qui semble indiquer que la situation de la *Société des Immeubles* n'est pas perdue comme on semblait vouloir l'insinuer tout d'abord. Quelles mesures prendra-t-on? La Société sera-t-elle en mesure de vivre simplement du produit net de ses immeubles? Il faut l'espérer. Ce produit, dit-on, s'élève à 5 millions de francs dont il faut déduire 1.700.000 francs dus, pour annuités, au *Crédit Foncier de France*. On se trouverait encore en présence d'un revenu de 3.300.000 de francs contre un service annuel à faire aux obligations de 3.000.000 de francs. Ce ne serait pas, certes, la richesse, mais ce n'est pas la mort.

Dans l'intérêt de la *Société des Immeubles*, dans l'intérêt de tous, il serait bon que des explications très nettes fussent fournies dès maintenant. Tout ce qui s'est dit depuis quelques jours a prêté à des confusions regrettables qui ne devraient plus se reproduire. A ce sujet, parlons d'un fait dont on a déjà fait justice, mais que l'on paraissait vouloir exploiter.

Nous avons dit plus haut que le *Crédit Foncier de France* avait avancé à la *Société des Immeubles* 35 millions de francs. Or, cette avance est gagée hypothécairement par 72 millions d'immeubles, et de bons immeubles. Quoi qu'il arrive, donc, de la Société dont nous parlons ici, le *Crédit Foncier*, est, dès à présent, désintéressé. Les gens sages ne doutaient pas qu'il en fût

ainsi; aussi, n'est-ce pas pour eux que nous parlons, mais bien pour ceux qui seraient, une fois de plus, tentés d'induire le public en erreur.

A. LECHENET.

CHEMINS ESPAGNOLS

On a certainement suivi avec beaucoup d'attention tout ce que l'*Economiste Européen* a, jusqu'à présent, publié sur la question des *Chemins de fer Espagnols*. Les renseignements que nous avons constamment reçus de notre correspondant de Madrid ont permis de suivre les diverses phases par lesquelles passaient les pourparlers engagés entre les Compagnies et le Gouvernement. Il n'y a pas à se dissimuler que cette question importe beaucoup au public français par suite des grandes quantités de titres, actions et obligations, que détiennent nos portefeuilles nationaux. Nous croyons donc devoir donner ici un rapide compte rendu des principales *Compagnies de Chemins de fer Espagnols:* la Compagnie du *Nord de l'Espagne*, la Compagnie de *Madrid à Saragosse et à Alicante*, et la *Compagnie des Chemins fer Andalous* qui intéressent particulièrement notre épargne nationale.

NORD DE L'ESPAGNE

Fusionnée en 1878, avec la *Compagnie des Chemins de fer de Saragosse à Pampelune et à Barcelone*, la *Compagnie du Nord de l'Espagne*, constituée primitivement au capital de 380 millions de *réaux*, soit 100 millions de francs (change: 19 *réaux* pour 5 fr.), a vu, par suite d'augmentations successives et de reprises de diverses autres concessions, ce même capital porté à 931 millions de *réaux* ou 245 millions de francs et représenté actuellement par 490.000 actions de 1.900 *réaux* ou 500 fr. L'amortissement de ces actions devra être effectué avant l'expiration de la Société soit par voie de rachats au-dessous du pair, soit par tirages au sort annuels. En ce dernier cas, les titres seront remboursés au pair. Disons, ici, que cet amortissement n'a pas encore fonctionné. Le réseau de la Compagnie comprend un ensemble de 3.672 kilom. dont la totalité, pour ainsi dire, est exploitée. Au 31 décembre 1892, l'exploitation portait, en effet, sur 3.281 kilom., non comprises les lignes de San-Juan de la Abadesas (112 kilomètres), et de Mollet à Caldas.

Outre son capital-actions, la Compagnie a émis ou fait le service des obligations de 500 francs dont voici le détail :

662.987 Obligations 3 0/0 *1re série, 1re hypothèque*, remboursables du 1er avril 1878 au 1er avril 1958;

268.168 Obligations 3 0/0 *2e série, 2e hypothèque*, remboursables comme les précédentes ;

50.000 Obligations 3 0/0 *3e série, 3e hypothèque*, créées conformément au *Convenio* de 1868, pour la liquidation et la consolidation des coupons A et B, représentant les intérêts non payés des obligations de la Compagnie. Ces obligations ont été émises en 1883, à 305 fr., et sont remboursables de 1884 à 1957 ;

50.000 Obligations 3 0/0 *4e série, 4e hypothèque*, émises en 1885 à 317 fr. 50, et remboursables de 1886 à 1957.

100.000 Obligations 3 0/0, *créées en 1888* et remboursables de 1889 à 1957 ;

216.000 Obligations dites *Spéciales Pampelune-Barcelone*, jouissant, outre la garantie de la Compagnie du Nord, d'une première hypothèque sur *Saragosse à Pampelune et Alsasua*, et remboursables de 1879 à 1958 ;

235.000 Obligations 3 0/0 dites *Barcelone-Priorité*, avec première hypothèque sur *Saragosse à Barcelone*, remboursables de 1881 à 1951 ;

20.698 Obligations 3 0/0 *Spéciales de Ségovie à Medina del Campo*, remboursables de 1885 à 1979 ;

249.300 Obligations 3 0/0 *Asturies, Galice et León*, 1re série, 1re hypothèque, remboursables du 1er octobre 1880 au 1er octobre 1963 ;

100.000 Obligations 3 0/0 *Asturies, Galice et Léon* 2e série, 2e hypothèque, remboursables de 1883 à 1963, et

60.000 Obligations 3 0/0 *Asturies, Galice et Léon*, 3e série, 3e hypothèque, remboursables de 1887 à 1959.

Jusqu'au 31 décembre 1864, les actions ont touché l'intérêt à 6 0/0 sur les sommes versées; de 1865 à 1874 inclus, il n'a rien été payé. On reprend les répartitions en 1875, année qui donne 14 fr. 50; on monte jusqu'à 30 fr. pour 1881, 1882 et 1883; on retombe à 8 fr. en 1887 pour reprendre jusqu'à 15 fr. en 1889 et revenir, en 1891, à 5 fr.; depuis lors, il n'a plus rien été donné. Voici les cours moyens extrêmes faits sur ces titres :

Au plus haut, 1892............ 590 fr. 22
Au plus bas, 1869............ 55 fr. 29

Actuellement, ils se tiennent aux environs de 140 fr.

Quant aux obligations, prenons quelques cours :

Obligations		Plus haut cours moyen		Plus bas cours moyen	Cours actuel
		(En Francs)			
1re série, 1re hyp.	1890..	403 61	1867..	120 37	287 50
2e série, 2e hyp.	— ..	384 94	1870..	79 95	248 ..
3e série, 3e hyp.	— ..	376 30	1892..	273 67	227 50
4e série, 4e hyp.	— ..	362 06	1892..	246 59	215 ..
5e série, 5e hyp.	— ..	355 34	1892..	236 60	208 ..
Pampelune spéc.	— ..	373 18	1878..	285 35	274 50
Barcelone prior.	— ..	379 40	1878..	239 41	275 ..
Asturies, 1re hyp.	— ..	376 89	1883..	263 49	251 ..
— 2e hyp.	— ..	363 85	1892..	235 30	220 ..
— 3e hyp.	— ..	355 20	1892..	227 64	210 ..

MADRID A SARAGOSSE ET A ALICANTE

La Compagnie des *Chemins de fer de Madrid à Saragosse et à Alicante* a été constituée en 1856, pour une durée de 99 ans. Son réseau se compose des lignes qui lui avaient été concédées originairement ou qu'elle a reprises ensuite, et qui forment un ensmble de 2.705 kilomètres, sur lesquels 2.672 étaient en exploitation au 31 décembre 1892. A ces lignes viennent se joindre celle de *Valladolid à Ariza*, dont la concession a été cédée en 1891, et les lignes (723 kil.) composant le réseau de la *Compagnie des Chemins de fer de Tarragone à Barcelone et en France*.

Le capital de la Compagnie, fixé primitivement à 456 millions de réaux, soit 120 millions de francs (change: 19 réaux pour 5 fr.), a été porté à 676.400.000 réaux ou 178 millions de fr., et est représenté par 356.000 actions de 1.900 réaux ou 500 fr.

Les obligations émises par la Compagnie sont de 500 fr. En voici le détail :

1° 1.291.360 obligations 3 0/0 1re hypothèque de *Madrid à Saragosse et Alicante*, divisées en 16 séries, de 1 à 16, et remboursables jusqu'en 1953 ;

2° 137.694 obligations 3 0/0, *2e hypothèque*, divisées en 3 séries, de 17 à 19 et remboursables jusqu'en 1953 ;

3° 72.630 obligations 3 0/0, *3e hypothèque*, 20e série, remboursables également jusqu'en 1953.

La Compagnie a encore émis :

51.184 obligations 3 0/0 de 500 fr. de *Cordoue à Séville*, remboursables jusqu'en 1956, et divisées en trois émissions ;

63.754 obligations 5 0/0 de 500 fr. de *Ciudad Real à Badajoz* remboursables jusqu'en 1967.

La Compagnie a distribué à ses actionnaires :

De 1857 à 1864, 6 0/0 sur le capital versé; de 1865 à 1872, rien; en 1873 et 1874, 15 fr. par an; en 1875, 21 fr., ainsi qu'en 1876; en 1877, 24 fr.; 22 fr. en 1878; 15 fr. en 1879; en 1880, 20 fr.; en 1881 et 1882, 22 fr.; 23 fr. en 1883, et 14 fr. en 1884.

En 1885, aucune répartition n'a été faite; et pour les années suivantes, nous trouvons :

1886, 10 fr.; 1887, 8 fr.; 1888, 9 fr.; 1889, 12 fr.; 1890, 13 fr.; 1891, 9 fr., et 1892, 4 fr. 25.

L'action Saragosse, qui se tient aujourd'hui à 147 50, a coté au plus haut comme cours moyen de l'année 1863, 682 fr. 17, et au plus bas en 1869, 70 fr. 95.

Pour les obligations, voici un tableau comparatif des cours :

		Plus haut cours moyen		Plus bas cours moyen	Cours actuel
		(En Francs)			
Obl. 1re hypoth.....	1890..	385 88	1868..	142 19	293 »
— 2e —	1890..	377 68	1892..	298 67	283 »
— 3e —	1890..	373 61	1892..	279 16	255 »
— Cordoue-Séville	1890..	380 89	1867..	166 61	312 »
— Badajoz 5 %...	1890..	533 20	1878..	435 03	506 »

CHEMINS ANDALOUS

C'est en 1869 que fut constituée la *Compagnie des Chemins de fer Andalous.*

Le capital primitivement fixé à 1.500.000 pesetas, puis porté à 18 millions en 1878, est maintenant de 30 millions de pesetas. Il est divisé en 60.000 actions de 500 pesetas ou 500 fr. Quant au réseau exploité, il comprenait, au 31 décembre 1892, 891 kilom.

La Compagnie a émis : 1° 291.035 obligations 3 0/0 *1re série* de 500 fr., sur lesquelles 140.000 ont été souscrites en 1880 à 315 fr., et 58.000 en 1884 à 280 fr. ; 2° 50.000 obligations *2e série*, 3 0/0 de 500 fr., faisant partie d'une nouvelle série de 100.000 obligations. La première série est remboursable jusqu'au 1er mai 1959, et la seconde, jusqu'au 1er juillet 1986.

Les répartitions aux actionnaires ont été les suivantes :

1877.....	rien	1882..Fr.	25	1888..Fr.	15
1878......	rien	1883.....	30	1889.....	20
1879..Fr.	20	1884.....	25	1890.....	25
1880.....	30	1885.....	20	1891.....	20
1881.....	30	1886.....	15	1892.....	20
		1887.....	15		

Pour l'exercice 1893, un acompte de 5 fr. a été distribué. On voit que la *Compagnie des Chemins de fer Andalous* est relativement privilégiée.

Voici les cours moyens extrêmes des titres de cette Compagnie :

	Plus haut cours moyen		Plus bas cours moyen		Cours actuel
	(En Francs)				
Actions............	1881..	660 74	1888..	306 33	233 75
Obl. 1re série.......	1890..	361 40	1883..	290 57	286 »
— 2e —	1890..	353 11	1892..	298 18	288 »

Ainsi qu'il résulte des tableaux et des détails ci-dessus, ce n'est pas la première fois que les *Compagnies de Chemins de fer Espagnols* sont en difficultés. La période qui s'écoula entre 1866 et 1869 leur avait été fatale à ce point qu'elles faillirent à leurs engagements, et durent entrer en arrangement avec leurs créanciers. Cette situation provenait de fautes commises dans l'évaluation des prix de construction des lignes; dans l'estimation du trafic à venir ; dans les subventions du Gouvernement, basées malheureusement sur les chiffres primitifs ; et, enfin, dans le mode de paiement de ces subventions qui, payées en obligations du Trésor aux Compagnies, leur ont encore coûté, attendu que ces Compagnies se sont vues, toujours en quête de ressources comme elles l'étaient pour la construction de leur réseau, de se défaire de ces obligations avec perte.

C'est ce manque continu de ressources qui, un moment, les a acculées à une impasse. Aussi, pour remédier au mal, dût-on, tout d'abord, réformer la loi qui les régissait et qui leur interdisait d'émettre des obligations pour un montant supérieur à la moitié du capital versé. Mais cela ne suffisait pas, car les Compagnies de Chemins de fer Espagnols se trouvèrent dans l'impossibilité de placer leurs obligations. Elles furent donc dans la nécessité d'avoir recours aux groupes financiers qui avaient procédé à leur constitution, et qui mirent à leur disposition les sommes nécessaires pour achever les travaux de premier établissement. Restait, quand même, la question des intérêts des emprunts contractés. Dans l'impossibilité où il était d'y faire face, le *Nord de l'Espagne* suspendit le paiement du coupon de ses obligations à partir du 1er octobre 1867, et proposa à ses créanciers un *convenio* qui fut accepté. Plus heureuse fut la Compagnie *Madrid-Saragosse* qui, secourue par notre grande maison de Banque, continua le service de sa dette. Mais il fallait encore autre chose, et on ne sait ce qui serait advenu si le Gouvernement espagnol n'avait pas lui-même compris le devoir qui lui était imposé dans l'intérêt du pays. Aussi, que fit-il ? Il versa aux Compagnies, à titre perdu, une somme de 30 1/2 millions de francs, en chiffres ronds, leur abandonna le droit de 10 0/0 qu'il prélevait sur les tarifs à grande vitesse et, en même temps, les exonéra d'impôt. Ce n'est qu'en 1878 et en 1883, alors que l'ère des dividendes s'était rouverte pour les actionnaires, que le Gouvernement revint sur ces dernières facilités accordées temporairement.

Or, que se passe-t-il aujourd'hui? Comme il y a 24 ans, les Compagnies espagnoles sont assaillies de difficultés. Cela provient-il de leur trafic ? Nous allons le voir par l'état des recettes du 1er janvier au 31 décembre 1893 comparées à celles de 1892 :

	Nord de l'Espagne Réseau principal. des Asturies, et de Lérida	Saragosse	Andalous
	—	—	—
1892...Fr.	74.331.634 42	54.090.709 29	14.995.891 »
1893......	72.755.742 29	52.092.594 22	14.839.447 »

La différence constatée est peu sensible ; aussi le mal n'est-il pas là. Il est tout entier dans la dépréciation du change espagnol qui, en 1892, a occasionné à la *Compagnie du Nord de l'Espagne*, par exemple, une perte de 7.718.854 pesetas. Or, cette perte au change n'est due qu'à la mauvaise gestion des finances de l'Etat, et à l'augmentation irraisonnée de la circulation fiduciaire de la *Banque d'Espagne*. Pourquoi les Compagnies de Chemins de fer en souffrent-elles donc sans compensation ? Peut-on admettre qu'elles en soient réduites désormais à payer en papier les intérêts de leurs dettes contractées à l'étranger, en France et en Belgique principalement ? Cela ne se peut pas. Lorsqu'elles ont fait leurs emprunts, elles ont passé des *contrats* qu'elles ne peuvent pas rompre. Elles ont reçu les capitaux *en francs ;* elles doivent les intérêts *en francs*.

Il leur faut donc obtenir quelque chose qui leur permette de faire face à leurs engagements.

Que le Gouvernement espagnol les autorise, par exemple, à relever leurs tarifs *suivant* les dépréciations du change. Cela se fait dans d'autres pays, comme en Autriche-Hongrie. Et nous ne voyons pas pourquoi l'Espagne ne suivrait pas un exemple qui a profité. En un mot, que le Gouvernement espagnol s'entende avec les Compagnies qui assurent, dans son pays, la vie commerciale et industrielle. Nos voisins ont tout intérêt à ce qu'il en soit ainsi ; autrement, les réseaux qui sont encore nécessaires ne pourront pas être exécutés, car les Compagnies ne pourront pas trouver, désormais, les sommes dont elles auront besoin pour leurs travaux. Seulement, il faut que l'on se hâte, car plus on va et plus le mal s'aggrave. Bref, l'Espagne ne peut se refuser à accorder à ceux qui souffrent des fautes qu'ils n'ont pas commises, une compensation qui n'est pas une faveur, mais un acte de simple et bonne justice ; elle ne peut, non plus, faire moins qu'elle n'a fait il y a 24 ans !

P. B.

SOUS-COMPTOIR DES ENTREPRENEURS

L'assemblée ordinaire des actionnaires du *Sous-Comptoir des Entrepreneurs* a eu lieu le 20 janvier. Dans le numéro 49 de l'*Economiste Européen*, portant la date du 18 décembre 1892, nous avions fait l'historique de cette entreprise et signalé les difficultés qui l'assaillaient, alors que l'on espérait encore dans l'issue du procès engagé. Aujourd'hui les conditions sont changées. En effet, à l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 8 juillet 1893, le Conseil d'administration de la Société a annoncé que le Tribunal civil de la Seine avait prononcé son jugement dans les procès intentés par les porteurs d'obligations de la *Compagnie des Canaux Agricoles* auxquels s'était joint, en cours d'instance, le liquidateur de cette Compagnie.

On se souvient que le procès engagé reposait sur des anciennes opérations de prêts faites par le *Sous-Comptoir des Entrepreneurs*, et terminées depuis quinze années environ. En effet, le *Sous-Comptoir* a ouvert, de 1867 à 1874, des crédits à la *Compagnie des Canaux*

Agricoles pour la construction de canaux concédés par l'État à des départements et à des communes. Ces crédits, après avoir été réalisés, lui ont été remboursés sur le produit d'obligations émises par la *Compagnie des Canaux*, vers la fin de l'année 1877, sans le concours ni la participation du *Sous-Comptoir*. Depuis lors, en 1882, la *Compagnie des Canaux Agricoles* a été mise en liquidation. Enfin, plus tard, c'est-à-dire le 9 avril 1892, un jugement sans contradiction a été rendu par le Tribunal civil de la Seine, jugement qui a déclaré nulle ladite *Compagnie des Canaux Agricoles*.

Nous n'allons pas entrer dans le détail de la procédure suivie jusqu'ici. Disons simplement que dans l'instance engagée par la *Société Nouvelle du Canal de Vernon*, — Société formée par le groupement de 2.000 obligataires des *Canaux Agricoles* qui ne désespéraient pas de l'entreprise, — on s'est attaché à faire prononcer la nullité de la *Compagnie des Canaux Agricoles*, et à rendre responsable la *Société du Sous-Comptoir des Entrepreneurs*, comme l'un des fondateurs de la Société déclarée nulle; que le Tribunal n'a pas admis les moyens de défense que la *Société du Sous-Comptoir* a présentés sur le fond du débat; et que cette Société a été tenue au remboursement de divers obligataires contre remise de leurs titres, pourvu toutefois qu'ils justifient les avoir acquis au-dessus de 115 francs.

Ce jugement a été frappé d'appel, et ce n'est, vraisemblablement, que vers la fin de février que l'on connaîtra la décision définitive des juges. Si le premier jugement n'est pas réformé, qu'adviendra-t-il?

Il paraît acquis que 20.000 obligations seulement appartenant à la *Société du Canal de Vernon* pourront bénéficier immédiatement du droit que leur confère le jugement. D'aucuns prétendent que ce chiffre de 20.000 obligations pourrait être porté à 27.000. Mais admettons le premier de ces chiffres. Le *Sous-Comptoir* a été rendu responsable des sept dixièmes des condamnations encourues. Il aurait donc, de ce fait, à débourser environ 6 millions de francs. Mais les réserves, d'après le bilan au 31 octobre 1892, s'établissaient comme suit :

Réserve statutaire............Fr.	3.750.000
Fonds de prévoyance............	4.300.000
	8.050.000

A ce chiffre, il convient d'ajouter les bénéfices de l'exercice clos le 31 octobre 1893, et qui s'élèvent à 711.327 fr. Ce montant aurait permis de distribuer aux actionnaires un dividende de 14 fr., mais le Conseil d'administration a cru plus prudent de ne procéder à aucune répartition, dans l'incertitude où l'on est du chiffre exact des dommages que le *Sous-Comptoir des Entrepreneurs* peut être appelé à supporter.

Rien pourtant ne paraît perdu encore. En effet, le *Sous-Comptoir* espère que la Cour d'appel rapportera la décision des premiers juges. Néanmoins, il faut admettre aussi que la décision du Tribunal civil peut être confirmée, et examiner alors la situation qui serait, par suite, créée à la Société.

Les réserves, nous venons de le voir plus haut, s'élèvent maintenant à 8.761.327 fr. Si les réclamations des obligataires des *Canaux Agricoles* se chiffrent par 6 millions de francs, le *Sous-Comptoir* possédera encore plus de 2 1/2 millions de francs de réserve. Mais toutes les réserves seraient-elles, même, absorbées, que le *Sous-Comptoir* n'en continuerait pas moins aussi facilement ses opérations, qui progressent continuellement.

L'année 1892-1893 s'est signalée par une activité plus grande encore que celle que l'on avait remarquée dans l'exercice précédent. Et cette activité a eu certainement pour cause la réduction des taux d'intérêt des prêts à 4 3/4 0/0, sans commission de Banque. Voici, du reste, un aperçu des opérations du *Sous-Comptoir* pendant l'exercice 1892-93 :

Les crédits en cours ont progressé de 10.389.000 fr. et ont augmenté de 115 à 192. Par contre, les crédits remboursés ou éteints se sont élevés à 47 pour un montant de 6.137.400 fr., de sorte que ce chiffre qui, au 31 octobre 1892, figurait pour 18.092.350 fr., a passé, au 31 octobre 1893, à 22.343.950 francs. Depuis l'exercice 1885-1886, c'est le total le plus important obtenu. Quant aux bénéfices bruts, ils ont été de 884.131 fr., et les bénéfices nets, après déduction des frais généraux, de 711.327 fr., comme nous l'avons dit plus haut. Les tableaux suivants complètent ce que nous venons d'avancer; les montants sont indiqués en millions de francs :

	Crédits ouverts	Crédits éteints	Crédits en cours à la fin de chaque exercice
	—	—	—
1883-84............	12.6	43.2	126.6
1884-85............	12.0	37.5	101.2
1885-86............	1.9	60.3	42.8
1886-87............	2.2	24.4	20.6
1887-88............	3.9	9.1	15.4
1888-89............	2.9	5.0	13.4
1889-90............	3.9	6.2	11.1
1890-91............	4.2	3.9	11.4
1891-92............	9.9	3.2	18.0
1892-93............	10.4	6.1	22.3

On n'ignore pas que, en cas de non paiement des arrérages ou de non remboursement des avances, le *Sous-Comptoir des Entrepreneurs* est dans l'obligation de procéder à l'expropriation des gages dont il a été nanti. Si la valeur de ces gages n'atteint pas la somme prêtée, le *Sous-Comptoir* prend, pour son compte, l'immeuble mis en vente et le gère jusqu'au jour où il a retrouvé la valeur de ses débours. Examinons donc le *Compte d'immeubles* du *Sous-Comptoir* depuis l'année 1884-1885 qui, depuis trois exercices n'a pas varié :

Valeur du Domaine

	Francs		Francs
1884-1885.....	3.759.637	1889-1890.....	3.532.266
1885-1883.....	3.707.000	1890-1891.....	3.217.266
1886-1887.....	3.563.041	1891-1892.....	3.217.266
1887-1888.....	3.533.295	1892-1893.....	3.217.266
1888-1889.....	3.401.266		

Quant aux bénéfices et aux réserves, nous les établissons ainsi, en milliers de francs :

	Bénéfices nets	Réserve	Fonds de prévoyance
	—	—	—
1883-1884........	1.511	2.845	3.950
1884-1885........	1.624	3.115	4.123
1885-1886........	1.071	3.280	4.267
1886-1887........	849	3.400	4.286
1887-1888........	854	3.520	4.298
1888-1889........	848	3.640	4.300
1889-1890........	808	3.720	4.300
1890-1891........	730	3.730	4.300
1891-1892........	730	3.750	4.300
1892-1893........	711	3.750	5.011

Enfin, voici un tableau qui doit servir à fixer la valeur de l'action de la *Société du Sous-Comptoir*. Le tout est compté en milliers de francs :

Ressources	1888-89	1889-90	1890-91	1891-92
—	—	—	—	—
Caisse........................	63	36	45	43
Portefeuille..................	2.860	5.371	5.408	6.777
Immeubles	3.401	3.532	3.217	3.217
Crédit foncier (solde).......	1.384	1.525	2.347	1.563
Billets non renouvelés	7.528	4.499	4.482	3.586
	15.236	15.463	15.499	15.186
Dettes				
—				
Solde des accrédités........	809	802	682	494
Solde des créditeurs........	1.020	1.169	1.331	1.195
Solde des répartitions bénéficiaires..................	511	511	597	599
	2.340	2.482	2.610	2.288
Capital et réserve...........	12.896	12.981	12.889	12.898
	15.236	15.463	15.499	15.186

Mais au chiffre susmentionné pour 1891-1892, il faut encore ajouter le bénéfice de 1892-1893, soit 711.327 fr.; ce qui équivaut à dire que l'actif du *Sous-Comptoir* atteint 13.609.000 fr. environ.

Or, en admettant même la perte de 6 millions de

francs, dont nous avons parlé plus haut, et qui résulterait du procès en cours, le capital et les réserves s'élèveraient encore à 7.609.000 fr., soit, pour chaque action, 152 fr. environ. La cote porte 138 après 130 fr.; il faut donc espérer que nous avons atteint la plus grande période de baisse, et qu'il y a, en dépit de tout ce qui se dit, lieu d'espérer que les prix actuels ne se déprécieront pas davantage. Tout changerait considérablement pour les actionnaires du *Sous-Comptoir*, si la Cour d'appel réformait le jugement du Tribunal civil.

J. M.

CHEMINS DE FER DE L'EST DE MARSEILLE

La *Société Marseillaise de Crédit Industriel et Commercial* émettra lundi prochain, 5 février, à Marseille, 1.232 obligations de 500 francs, rapportant annuellement 20 francs d'intérêt.

Cette émission, autorisée par décision ministérielle en date du 19 avril 1893, se fera au cours de 440 fr.

A ce taux l'obligation rapportera 4,55 0/0 brut, sans tenir compte de la prime de remboursement : ce qui représente un placement des plus rémunérateurs si l'on considère la sécurité que cette affaire locale offre au public.

La Compagnie des *Chemins de fer de l'Est de Marseille* s'est constituée (Loi du 9 avril 1884 ; décrets du 12 mars 1891 et du 27 février 1892) pour construire et exploiter une toute petite ligne locale reliant, en tunnel, le centre de la ville de Marseille et le quartier populeux de Saint-Pierre, où se trouve le grand cimetière de la ville.

La ligne, heureusement terminée, est aujourd'hui en exploitation et les premiers résultats indiquent déjà que les petites affaires locales sont souvent les meilleures et les plus sûres.

On ne saurait trop encourager l'épargne nationale, surtout avec la baisse constante du taux du loyer de l'argent, à se porter vers ces entreprises si faciles à suivre dans leur formation et dans leur développement : La seule garantie qu'il faille exiger d'elles, c'est une direction honnête et une administration sagement conduite.

Toutes ces conditions sont absolument réalisées par la *Compagnie des Chemins de fer de l'Est de Marseille*, et c'est pourquoi nous concluons au succès de son émission.

T.

LA CRISE DES CHANGES

Sous ce titre, notre Directeur, M. Edmond Théry, vient de réunir en volume (1) les nombreux articles qu'il a consacrés dans ce journal à cette importante question, sous le nom de *Réhabilitation de l'Argent*.

M. Edmond Théry fait précéder cette *Etude* de l'Avant-Propos suivant, qui explique dans quelles circonstances il a été amené à étudier la *Crise des Changes :*

Au cours de l'Etude sur la *Crise des Changes*, que j'ai publiée en articles dans l'*Economiste Européen*, sous le titre de *La Réhabilitation de l'Argent*, j'ai été vivement pris à partie par un certain nombre d'économistes monométallistes-or, qui ont soutenu :

1° Que la baisse survenue dans le prix de l'argent en barre depuis 1873 n'avait pas du tout pour cause — contrairement à mes indications — la suspension de la frappe libre de l'argent en France, mais uniquement une trop grande augmentation de la production du métal blanc ;

2° Que cette baisse de l'argent-métal n'avait, en tous les cas, aucun rapport avec la hausse des changes étrangers dont les diverses nations du monde nous donnent depuis quelques années des exemples si fréquents.

Ces adversaires irréconciliables du *Métal blanc*, reprenant l'ancien axiome de l'école mercantile : *le change est le véritable baromètre du commerce*, ont affirmé, *urbi et orbi*, que j'inventais une théorie fantaisiste pour défendre certains intérêts politiques ; que cette théorie était contraire à toutes les traditions, à toutes les lois, à tous les grands principes de l'économie politique ; que la hausse ou la baisse des changes d'un pays était exclusivement déterminée par la balance de ses paiements extérieurs, etc....

Après la conférence que j'ai eu l'honneur de faire au Groupe agricole de la Chambre des députés, le 13 décembre dernier, et dont la *République Française* a publié le compte rendu le lendemain, les mêmes adversaires du *Bimétallisme* n'ont pas manqué de soutenir que j'étais devenu protectionniste ; que ma théorie de la répercussion des changes étrangers sur la production française n'avait pas le sens commun ; qu'il n'y avait aucun rapport possible entre le prix de l'*argent-métal* à Londres, la dépréciation extérieure de la monnaie de certains pays, et les conditions économiques de la France ; que le *Tarif rectificatif des changes* que j'indiquais comme moyen provisoire de neutraliser les effets de cette répercussion imaginaire, (en attendant le *Bimétallisme universel*, qui peut seul rétablir l'équilibre monétaire international détruit depuis 1873) n'était qu'un nouveau prétexte de protection à outrance, etc....

La publication en volume de mes articles ne manquera pas de soulever les mêmes critiques ; mais je veux avoir la loyauté de prévenir ceux de mes confrères qui contesteront la valeur de mes arguments, que c'est la très remarquable *Préface* écrite par M. Léon Say, en juin 1892, pour accompagner la troisième édition française de la *Théorie des Changes étrangers* de M. Goschen, l'ex-chancelier de l'Echiquier, qui m'a donné la première idée de mon Etude sur la *Crise des changes*.

Que l'on me permette de reproduire ici les passages saillants de cette *Préface :*

« *L'histoire des changes étrangers pendant les deux dernières années, est une histoire de révolution* », disait, en 1863, M. Goschen dans la préface de sa deuxième édition. Si les affaires considérables qui pèsent aujourd'hui sur le chancelier de l'Echiquier d'Angleterre lui avaient permis d'ajouter une nouvelle préface à la 15e édition de son œuvre, il aurait pu, avec autant de raison qu'il y a trente ans, dire de l'histoire des changes étrangers qu'elle a traversé, depuis 1873, d'autres et de toutes nouvelles révolutions, révolutions d'un caractère beaucoup plus grave que celles auxquelles il faisait allusion en 1863.........

La révolution qui s'est ouverte en 1874, qui n'est pas encore close, et qui a bouleversé la condition des changes, est le *changement* qui s'est produit dans la valeur relative de l'or et de l'*argent*.

Cette nouvelle révolution a *désorganisé* tous les systèmes monétaires fondés sur une fixité légale de rapport entre l'or et l'*argent*, c'est-à-dire sur le Double-étalon et, par voie de conséquence, elle a produit des *troubles* d'une autre nature, *mais non moins dangereuse*, dans tous les autres systèmes monétaires où il n'y a pas de rapport légal entre les valeurs des deux métaux, c'est-à-dire les systèmes fondés sur l'étalon unique.

M. Goschen avait bien fait remarquer la nature particulière des variations du change entre les pays dont l'étalon monétaire ne concorde pas. Il avait pris pour exemple l'Angleterre et Hambourg, dont le système monétaire avait pour base, dans l'un comme dans l'autre pays, un étalon unique mais différent, l'or en Angleterre et l'*argent* à Hambourg.

(1) Librairie de l'*Economiste Européen*, 11, rue Monsigny. — 3 francs.

Il avait fait remarquer, avec insistance, que toute opération de change entre Londres et Hambourg était doublée d'une opération de vente ou d'achat de lingots d'or ou de lingots d'*argent*.

Mais à cette époque, en 1861, si l'*argent* n'avait en Angleterre et l'or à Hambourg que le caractère d'une marchandise, il existait cependant une *garantie* contre les variations de leur valeur relative. Cette garantie, TRÈS RÉELLE, quoique indirecte, était celle que la France et, depuis 1865, l'Union des quatre puissances latines, France, Belgique, Suisse et Italie, avait en réalité donnée *au monde entier* en même temps qu'à leurs nationaux, par la constitution de leur système monétaire.

La France et l'Union latine étaient acheteurs pour toute quantité d'*argent* à un prix en or, et de toute quantité d'or à un prix fixé en *argent*. Le rapport entre les deux valeurs était celui que Calonne avait établi, en 1785, quand il avait opéré la refonte des louis d'or, soit de 1 kilogramme d'or pour 15 kilogr. et demi d'*argent*.

L'arrangement de Calonne, consacré par la loi de germinal an XI, a permis *à tous les pays*, pays d'or et pays d'*argent*, d'entretenir des relations monétaires *faciles* entre eux et de liquider *aisément* leurs dettes internationales pendant près d'un siècle, sans que les changes aient été SÉRIEUSEMENT TROUBLÉS, si ce n'est par les émissions de papier-monnaie.

Il est certainement malheureux que cet arrangement ait été rompu par la force des choses. Le fait est, car c'est un fait, que le rapport de 15 1/2 à 1 *a été modifié par la baisse de l'argent*, à moins que ce ne soit par la *hausse de l'or*, car il est encore impossible de savoir si c'est l'*argent* qui a baissé ou si c'est l'or qui a monté. Ce que l'on sait, c'est que le rapport a changé et que les relations industrielles, agricoles et commerciales du monde entier EN ONT ÉTÉ PROFONDÉMENT ALTÉRÉES.

Après avoir déclaré, contrairement à ce que soutiennent les *bimétallistes*, qu'il considérait comme une erreur manifeste la prétention « que la loi aurait le pouvoir de déterminer la valeur de l'argent par rapport à l'or » et après avoir expliqué pour quelles raisons, d'ordre national, la France et l'Union latine avaient suspendu la frappe libre de l'argent, l'honorable M. Léon Say ajoute :

Il en résulte que les rapports monétaires d'aujourd'hui entre les pays dont les étalons sont différents ressemblent aux rapports qui existaient jadis entre Londres et Hambourg et que M. Goschen a décrits, mais il y a pourtant cette différence *considérable*, que les inconvénients d'autrefois qui étaient *limités* par la *fixité* que la France *garantissait en fait*, ont pris la forme et, dans une certaine mesure, l'intensité du papier-monnaie et des assignats.

Il n'y a, en effet, pas plus de *limites aux variations du change* entre les pays à étalon d'or comme la France et l'Angleterre et les pays à étalon d'*argent* comme l'Inde et la Chine, qu'il n'y en a aux variations de la valeur du métal; et qui pourrait dire, dans l'état actuel de l'offre et de la demande du *métal-argent*, quelle est la limite à la variabilité de sa valeur? Quand les pays à étalon d'or n'ont plus été reliés aux pays à étalon d'*argent*, par les systèmes intermédiaires du Double-étalon, qui existaient dans l'Union latine, on a vu apparaître UN FAIT NOUVEAU dont le caractère demande à être étudié de très près et qui peut faire envisager avec crainte l'avenir monétaire des anciens pays de Double-étalon.

C'est ce fait nouveau : « *La crise des changes extérieurs résultant de la baisse de l'argent par rapport à l'or* », que j'ai voulu étudier sous tous ses aspects, et surtout dans toutes ses conséquences relativement aux conditions économiques des pays, comme la France, dont la circulation monétaire (or, argent ou billets de banque) a conservé le pair de l'or.

J'ai coordonné mes observations en cherchant à me dégager de toute influence d'école ou de système, en prenant pour unique objectif les intérêts matériels, présents et à venir, de notre pays : Le résultat de mes études m'a conduit au *Bimétallisme universel*, que je n'ai nullement la prétention d'avoir inventé.

Dans sa *Préface*, M. Léon Say ayant qualifié la base fondamentale de ce système monétaire (stabilité effective du rapport légal assigné aux deux métaux), d'*erreur manifeste*, et cela sans donner aucun argument à l'appui de son affirmation, j'ai voulu me faire une idée bien précise de la valeur théorique et pratique des objections formulées contre le *Bimétallisme*.

J'y suis arrivé en ce qui me concerne personnellement : Je désire vivement que les chapitres consacrés à l'examen de ces objections soient écrits assez clairement, aient rendu assez fidèlement ma pensée, pour que ceux de mes lecteurs qui auront la patience de les lire, puissent comprendre (comme j'ai cru le comprendre moi-même) que le *Bimétallisme universel*, tel que je le conçois, serait d'une réalisation très facile, n'aurait rien de dangereux pour l'ordre de choses établi en France et ne pourrait, en aucune manière, compromettre la puissance morale et matérielle de notre pays.

Paris : Janvier 1891.

La Réhabilitation de l'Argent[1]

XVIII. — L'adoption du Double-étalon par la France, l'Angleterre, l'Allemagne et les Etats-Unis, n'aurait-elle pas pour conséquence une trop brusque et trop grande augmentation du numéraire dans ces pays ?

(Suite)

Il ne faut pas oublier, en effet, que lorsque des mines argentifères ou aurifères sont découvertes dans un pays *neuf*, la presque totalité de la production est d'abord exportée dans les pays riches ; mais la région se transforme vite, surtout si elle est fertile, et bientôt une partie des métaux précieux indigènes lui devient nécessaire pour ses propres besoins. Enfin, si le développement matériel du pays prend le pas sur la production minière, la presque totalité de cette production trouve un emploi naturel sur le sol même qui lui a donné naissance. C'est aujourd'hui le cas de l'Australie qui malgré ses mines d'or, dont elle garde maintenant à peu près tous les produits, n'a plus assez de numéraire pour ses transactions.

Le *Financial News* du 31 décembre dernier publiait, relativement à cette dernière observation, une lettre d'Australie lui annonçant que le bimétallisme faisait de grands progrès dans la colonie, qu'une ligue bimétallique fonctionnait déjà à Melbourne — comptant parmi ses membres quelques-uns des principaux commerçants du Victoria — et que cette ligue allait réclamer l'adoption du Double étalon, parce que les récentes faillites des Banques australiennes provenaient de ce qu'ayant eu à remettre à Londres de fortes quantités d'or, il n'était plus resté à ces Banques le numéraire nécessaire pour remplir leurs engagements locaux.

C'est également le cas des Etats-Unis qui disputent à l'Angleterre l'or du Transwaal, malgré leur or de la Californie et du Colorado ; et le même phénomène se produira, par la suite, dans les divers Etats de l'Amérique du Sud qui sont aujourd'hui au régime du papier-monnaie.

Donc il suffit d'examiner la question sous toutes ses faces pour constater que l'adoption du bimétallisme par les quatre grandes Puissances métalliques ne pourrait, *en aucun cas*, provoquer un brusque accroissement du numéraire.

Mais, disent encore les monométallistes-or — et M. Levasseur s'est fait, au Congrès monétaire de 1889, l'écho de cette dernière objection — en rendant à l'argent son rôle d'instrument d'échange international, en le faisant réapparaître en maître sur la scène du monde comme par un coup de théâtre, on produirait un de ces à-coups économiques qui troublent l'ordre établi et la conscience des peuples.

---

(1) Voir *l'Économiste Européen*, nos 95 à 107.

Et M. Levasseur a ajouté :

« Les quatre grandes nations qui, d'après le projet « de M. Cernuschi, se trouveraient plus particulière- « ment engagées dans le pacte, n'ont pas aujourd'hui « une pénurie telle de métal précieux qu'elles désirent « en posséder demain le *double*, au risque de voir *dou-* « *bler* le prix des choses. »

Nous venons de constater qu'il n'existe pas de lingots d'argent disponibles dans le monde ; nous avons vu au *Chapitre XVI* que la production annuelle de l'argent, calculée à son ancien pair bimétallique, représente à peine la quatre-vingt-dixième partie de la masse totale des métaux précieux extraits des mines : Pour discuter l'affirmation de M. Levasseur — l'adoption du *bimétallisme* doublant le stock métallique des Puissances signataires — il faudrait donc admettre, qu'en ce moment même l'argent n'est plus métal précieux, qu'il n'a plus *aucune valeur monétaire* et qu'il ne circule plus, *nulle part*, sous forme de numéraire.

Or, cette triple hypothèse est absolument inadmissible :

1° Parce que l'argent métal, quoique déprécié par rapport à son ancien pair bimétallique, vaut encore 117 fr. le kilogramme ;

2° Parce qu'il a conservé sa pleine valeur monétaire à l'intérieur de tous les pays qui en possèdent dans leur circulation ;

3° Parce que, à l'heure même où j'écris ces lignes, il en circule pour environ 20 milliards de francs dans le monde.

Voici, en effet, comment, d'après M. Ottomar Haupt, le stock monétaire universel se répartit :

Stock monétaire universel en 1892 :
(Millions de francs)

Pays	Or	Argent	Monnaies division.	Total
—	—	—	—	—
Double Etalon..	8.983	7.134	1.181	17.298
Etalon d'or.....	9.320	»	1.623	10.943
Etalon d'argent	»	9.170	90	9.260
Totaux.....	18.303	16.304	2.894	37.501

Ces chiffres concordent, à peu de choses près, avec ceux que M. Preston vient de publier ces jours derniers ; le nouveau Directeur de la Monnaie de Washington estime le stock monétaire universel à :

Or.......	17.913	millions de francs.
Argent...	20.213	—
Total..	38.126	—

Cette monnaie d'argent, malgré la baisse marchande du métal, a conservé partout sa pleine valeur à l'*intérieur* des pays d'origine : par exemple, en France et dans tous les pays de l'Union latine, la circulation d'argent atteint environ 3.630 millions de francs pour les écus et 500 millions de francs pour la monnaie divisionnaire. Ces 4 milliards 130 millions circulent ou figurent dans les coffres, dans les caisses, dans les poches des habitants des pays de l'Union pour leur *valeur monétaire légale* de 4.130 millions de francs et l'adoption du *bimétallisme* en Angleterre, en Allemagne et aux Etats-Unis n'augmenterait, ni ne diminuerait cette valeur d'un centime.

L'Angleterre, l'Allemagne et les Etats-Unis ont dans la circulation monétaire une quantité d'argent à peu près équivalente à celle de l'Union latine : soit 4.185 millions de francs.

Inutile de répéter que dans chacune de ces trois nations les shellings, les thalers et les dollars d'argent ont gardé leur pleine valeur monétaire intérieure malgré la baisse de l'argent en barre et que la hausse de ce métal ne modifierait pas cette valeur.

Dans les grands pays de l'Extrême-Orient : Chine, Inde, Japon, Straits et au Mexique — nations monométalliques — le stock de monnaies d'argent est estimé à 9.200 millions de francs environ. Nous savons qu'à l'intérieur de ces pays le prix général des choses étant mesuré en grammes d'argent fin, les 41.500.000 kilogr. d'argent fin qui entre dans leur stock monétaire y ont conservé leur même puissance d'achat, leur même pouvoir libératoire (sauf pour les Indes depuis le mois de juin 1893) qu'à l'époque où l'argent valait son pair bimétallique sur le marché de Londres.

La hausse extérieure de l'argent ne changerait pas la situation.

Mais alors pourquoi créer le *bimétallisme-universel?* Simplement pour permettre aux 20 milliards de monnaies blanches intérieures existant en ce moment dans les divers pays du monde de circuler *extérieurement* et d'être utilisées pour les transactions internationales. Pour permettre de supprimer ou de réduire à des proportions infinitésimales le change entre les pays métalliques de l'Extrême-Orient et de l'Europe ; pour amener une détente progressive des changes entre les pays à circulation-métallique et les pays à circulation-papier ; enfin, pour rendre possible à ces derniers pays, et en tous les cas plus facile, la reprise des paiements en espèces métalliques.

Mais, dira-t-on, la suppression ou la réduction progressive des changes ne peut s'opérer qu'à l'aide de remises de numéraire effectif par les pays débiteurs et, dans l'espèce, c'est l'argent de tous les pays à changes avariés qui — indépendamment de la nouvelle production des mines — viendrait, peu à peu, s'accumuler dans les caisses de la France, de l'Angleterre de l'Allemagne et des Etats-Unis.

Nouvelle erreur ! Et d'abord, il faut distinguer entre les pays monométallique-argent dont la dépréciation des changes a pour *cause exclusive* la baisse marchande de l'argent, et non un déficit quelconque de la balance de leurs paiements extérieurs. C'est le cas particulier de tous les pays d'Extrême-Orient et du Mexique.

Nous venons de voir que dans l'espace de cinq années, malgré une perte au change variant de 35 à 45 0/0 par rapport à l'or, malgré la vente automatique et toujours croissante des *council bills* du Gouvernement indien permettant aux débiteurs du commerce des Indes de solder une partie de leurs dettes avec des roupies-papier : les Indes, la Chine et le Japon ont eu un excédent d'importation d'argent de 8.454 millions de kilogrammes, représentant environ 41 0/0 de la production universelle totale de la période.

Le même phénomène se produisait d'ailleurs à l'époque où l'argent faisait prime et où la roupie avait même une valeur *extérieure* supérieure à son pair. Par exemple, de 1850 à 1873, les Indes anglaises ont importé à elles seules une moyenne annuelle de 125 millions de francs d'argent en barre.

Par conséquent, du côté de l'Extrême-Orient, pas de crainte possible. L'amélioration des changes sera la conséquence naturelle du relèvement du prix de l'argent et non le résultat de remises de métal blanc sur Londres, Paris, Berlin ou New-York.

Nous avons vu, en étudiant le rôle que les Etats-Unis joueraient par rapport à la production américaine, que de longtemps l'Europe n'aurait à redouter l'invasion de l'argent *nouveau* du Nouveau-Monde. — A plus forte raison pour l'argent qui y est actuellement et employé sous forme de monnaie.

D'ailleurs n'oublions jamais qu'avec le régime du Double étalon mis en vigueur, à conditions égales, en Amérique et en Europe : le commerce et la spéculation elle-même n'auront jamais aucun avantage particulier à exporter vers les Hôtels de Monnaie des pays bimétalliques un métal de préférence à l'autre.

Ceci me conduit à examiner, d'une manière plus générale, l'un des griefs que les monométallistes-or adressent au bimétallisme :

« L'option accordée à un débiteur quelconque de se « libérer soit avec de l'or, soit avec de l'argent, est une « immoralité, parce que le débiteur aura toujours le « droit de *frauder* son créancier en lui donnant en « paiement le métal le plus déprécié. »

C'est une nouvelle conséquence de la fameuse défini-

tion monométalliste : *L'or et l'argent sont des marchandises, etc.*

Cette option serait en effet une iniquité sociale, s'il n'existait pas de rapport légal entre la valeur relative des deux métaux. Mais le débiteur français qui se libère d'une dette contractée payable en espèces sonnantes et trébuchantes, commet-il aujourd'hui une fraude quelconque en payant son créancier avec des pièces de 5 francs d'argent ayant cours légal et plein pouvoir libératoire en France ?

Le débiteur français qui se libèrerait d'une dette contractée en Angleterre, en Allemagne ou aux États-Unis, commettrait-il une fraude, quelconque en soldant sa dette en monnaie ayant cours légal et plein pouvoir libératoire dans le pays créancier ?

En droit, poser la question c'est la résoudre. En fait, une simple leçon de choses va nous montrer que le créancier actuel, rentier, obligataire, pensionné de l'Etat, etc... celui, en un mot, dont les revenus sont *promis* payables en *or* dans un pays quelconque, ne sera point lésé dans ses intérêts si à la suite d'une Convention internationale la France, l'Angleterre, l'Allemagne et les Etats-Unis se mettent au régime légal du Double étalon.

Prenons l'exemple du Mexique, pays qui est à la fois monométallique-argent et grand producteur d'argent. Le créancier anglais du Mexique qui a stipulé son contrat payable en *or* à Londres, continuera à être payé en or s'il le désire. Dans ce cas sa situation ne sera nullement modifiée, puisqu'il recevra exactement la même somme et en même monnaie d'or que par le passé. Mais il pourrait également accepter pour règlement la même somme en monnaie anglaise d'argent et ses intérêts n'en seraient lésés en aucune manière : parce que cette somme aurait en Angleterre exactement la même puissance d'achat, le même pouvoir libératoire que celle qu'il reçoit en ce moment en souverains d'or.

N'est-ce pas ce qui se passe actuellement en France ? Le porteur français de *Rente Extérieure Espagnole*, d'obligations du *Nord de l'Espagne*, de *Rente en Or Hongroise*, de *Priorités Ottomanes* ou *d'Egypte unifiée*, etc..., dont les coupons sont payables en or à Paris, reçoit-il en réalité de l'or ? Presque jamais ! On le paye en billets de la Banque de France (qui ne sont eux-mêmes pas remboursables en or), ou en écus d'argent, et il ne lui vient pas même à l'idée de réclamer, par l'excellente raison que la monnaie qu'on lui délivre, en échange de ses coupons payables en or, possède, en France, la même valeur et la même puissance d'acquisition ou de libération que la monnaie d'or.

Donc l'adoption du Double-étalon par l'Angleterre ne porterait réellement aucun préjudice au créancier anglais porteur de Rentes ou d'obligations mexicaines payables actuellement en or... et cependant le relèvement de l'argent à son ancien prix du pair bimétallique, allègerait considérablement les charges des dettes extérieures du Mexique (stipulées payables en or) en ce sens que le Trésor, ou les particuliers responsables de ces dettes, pourraient se procurer l'or nécessaire à leurs engagements avec une moindre quantité d'argent que par le passé.

Mais réciproquement toutes les dettes mexicaines contractées à l'extérieur, payables en argent, deviendraient très avantageuses pour les porteurs étrangers, parce que ces créanciers recevraient toujours le même nombre de piastres, même lorsque ces piastres auraient regagné leur ancien pair de l'or de 5 fr. 43.

Et ce bénéfice inespéré du créancier étranger *argent* n'augmenterait pas d'un centime les charges du Trésor ou des particuliers mexicains, parce qu'ils ne débourseraient exactement que le nombre de piastres convenu à l'origine du contrat, et que ces piastres n'auraient pas changé de valeur à l'intérieur du Mexique.

Le relèvement du prix de l'argent procurerait donc des avantages sérieux au Trésor mexicain et à un groupe spécial de créanciers extérieurs, mais il ne causerait aucun préjudice aux autres créanciers étrangers du Mexique. On peut même affimer que tous ces créanciers bénéficieraient indirectement de la hausse de l'argent métal, parce que la situation financière de leur débiteur se trouverait considérablement améliorée.

En résumé, les vrais bénéficiaires de la hausse de l'argent et de la suppression de la prime sur l'or au Mexique, seraient :

1° L'industrie européenne, dont les produits se trouveraient affranchis du droit d'importation résultant de la perte au change mexicain ;

2° Le Gouvernement du Mexique, qui verrait ses charges extérieures payables en or s'alléger dans la proportion de la réduction de ses changes ;

3° Toutes les Sociétés ou particuliers mexicains ayant, à l'heure actuelle, des obligations ou des contrats intérieurs ou extérieurs, payables en or ;

4° Les créanciers extérieurs du Mexique, qui ont actuellement des contrats payables en argent.

Pour rester absolument impartial je dois reconnaître cependant qu'il y aurait deux catégories de particuliers dont les intérêts personnels pourraient être lésés par le relèvement de l'argent :

1° Les particuliers *habitant le Mexique*, et ayant des revenus payables en or soit à l'intérieur, soit à l'extérieur.

A l'heure actuelle, grâce à la prime sur l'or, ces revenus ont, dans l'intérieur du Mexique, une puissance d'achat de 45 0/0 supérieure à la monnaie nationale. La hausse extérieure de la piastre mexicaine leur ferait perdre le profit de cette prime, mais cette catégorie spéciale de particuliers aurait une compensation : la facilité d'acheter les produits anglais, français ou allemands aux mêmes conditions que les produits indigènes.

2° Les particuliers *habitant les pays à circulation monétaire au pair de l'or* et ayant conclu, avec des Mexicains, des contrats payables en argent ou en piastres mexicaines.

Ces particuliers sont, en ce moment même, dans la situation de vendeurs d'argent à découvert. La baisse extérieure de la piastre mexicaine leur serait profitable, et la hausse extérieure préjudiciable. Mais, l'accord international relatif au *bimétallisme* ne se réaliserait pas en vingt-quatre heures, et ces vendeurs d'argent à découvert auraient toujours le temps, soit de liquider leurs engagements, soit de se couvrir par un arbitrage.

Enfin, je dois ajouter que les produits de l'industrie ou du sol mexicain (produits manufacturés ou agricoles, lingots d'argent, etc...) perdraient aussi le bénéfice de la prime à l'exportation que l'agio sur l'or leur procure actuellement.

L'exemple que je viens de donner pour le Mexique s'applique rigoureusement à tous les pays monométallique-argent : Les Indes, la Chine et le Japon.

Il ne nous reste donc qu'à examiner l'influence attractive que l'ouverture des Hôtels de Monnaie de la France, de l'Angleterre et de l'Allemagne à la frappe libre du métal blanc, exercerait sur l'argent-monnaie qui existe, à l'heure actuelle, dans les pays de l'Europe à circulation papier-avarié.

Le bilan de cet argent-monnaie est facile à dresser : L'Espagne, la Russie, l'Autriche-Hongrie, le Portugal, la Roumanie et la Serbie ont, ensemble, une circulation, où, plus exactement, un stock d'argent-monnaie de 1.303 millions de francs.

Il est absolument évident que le crédit extérieur de ces divers pays serait *momentanément* amélioré, puisque leur argent-monnaie — qu'ils pourraient, à la rigueur, retirer de la circulation (opération impossible dans les pays de l'Extrême-Orient) — reprenant, à l'extérieur, son ancien pair de l'or, leur permettrait, non pas de payer en argent leurs coupons stipulés en or, mais — ce qui reviendrait presque au même — de se procurer, en exportant leur métal blanc, du métal jaune au pair bimétallique admis, déduction

faite des frais de transport et de transformation de leurs anciennes monnaies nationales d'argent en monnaies légales françaises, anglaises ou allemandes.

Il n'est donc pas douteux que l'adoption du Double étalon par les quatre grandes Puissances métalliques serait favorable aux intérêts *immédiats* de l'Espagne, de la Russie, de l'Autriche-Hongrie, du Portugal, de la Roumanie et de la Serbie. Mais voyons la répercussion de cette faveur sur la France et les pays de l'Union latine, l'Angleterre, l'Allemagne et la Hollande.

J'ajoute la Hollande parce que cette nation est créancière d'un certain nombre de pays à circulation papier-avarié, parce qu'elle est déjà au régime bimétallique *bossu* de l'Union latine, de l'Allemagne et des Etats-Unis, et, enfin, parce que, à tous les Congrès, à toutes les Conférences monétaires, les délégués hollandais ont toujours déclaré que leur pays reprendrait le bimétallisme *réel* dès que les grandes nations ci-dessus désignées le mettraient en vigueur.

La circulation monétaire de l'Union latine, de l'Angleterre, de l'Allemagne et de la Hollande était évaluée de la manière suivante en 1892 :

Pays	*Or*	*Argent*	*Total*
	Millions de francs		
Union latine	4.738	4.127	8.865
Angleterre	3.000	540	3.540
Allemagne	3.100	570	3.670
Hollande	135	295	430
TOTAUX	10.973	5.532	16.505
États-Unis	3.020	3.075	6.095

Si, par exemple, les six nations à papier-avarié d'autre part désignées envoyaient brusquement leurs 1.303 millions d'argent aux Hôtels de Monnaie de Paris, de Londres, de Berlin, de Bruxelles, d'Amsterdam et de Berne, pour faire revenir chez elles de l'or, le stock monétaire des nations bimétalliques se modifierait ainsi :

	Or	*Argent*	*Total*
	Millions de francs		
Situation actuelle	10.973	5.532	16.505
Après l'échange	9.670	6.835	16.505

Le stock d'argent augmenterait de 1.303 millions de francs, le stock d'or diminuerait d'une somme équivalente : le total resterait le même.

La fortune publique des pays de l'Union latine, de l'Angleterre, de l'Allemagne et de la Hollande ne subirait aucune modification, parce que les 1.303 millions d'or perdus par leur circulation monétaire auraient été remplacés par 1.303 millions d'une monnaie de couleur et de poids différents, il est vrai, mais ayant exactement la même valeur monétaire et la même puissance d'acquisition et de libération. Or, nous venons de considérer l'hypothèse la plus défavorable aux Puissances métalliques.

En effet, ces dernières sont toutes, peu ou prou, créancières des nations à papier-avarié. Comment celles-ci acquittent-elles aujourd'hui le solde de leur balance des paiements extérieurs ? En se procurant d'une manière quelconque, soit de l'or, soit du crédit extérieur équivalant à de l'or.

Par conséquent, à l'heure actuelle, la fortune publique des Puissances métalliques s'augmente chaque année, du solde en question, soit sous la forme de nouvelles monnaies d'or, soit sous la forme de nouveaux titres extérieurs émis par les nations débitrices.

La faculté que le *bimétallisme universel* donnerait à ces dernières nations d'utiliser leur stock national d'argent pour balancer provisoirement leurs charges extérieures augmenterait, sans doute, le stock monétaire des Puissances métalliques, mais pendant deux ou trois années cette faculté réduirait aussi l'importation, dans ces Puissances, des titres extérieurs que les pays à papier avarié créent si volontiers en échange de cet or si difficile à acquérir.

En d'autres termes, l'argent que les pays débiteurs importeraient dans les pays créditeurs y remplacerait une quantité équivalente de papier. La situation économique et financière des pays créditeurs y gagnerait beaucoup, d'abord parce que leur stock de créances incertaines (et tous les titres d'Etat des pays à changes avariés sont, plus ou moins, des créances incertaines) s'allègerait d'autant; ensuite parce que la perte au change subie par ces pays — et dont la répercussion est si funeste à la production des nations métalliques — se réduirait au moins pendant la période de l'écoulement du métal blanc.

Mais, peut-on dire encore, les nations bimétalliques créancières des nations à circulation-papier avarié, ne doivent-elles pas craindre que ces dernières continuent, par la suite, à libérer leurs charges extérieures avec de l'argent et qu'elles se procurent du nouveau métal blanc au fur et à mesure que leur stock actuel s'épuisera ?

Cette éventualité n'est pas à redouter parce que le jour, le *jour précis*, où le bimétallisme *réel* serait adopté par la France, l'Angleterre, l'Allemagne et les Etats-Unis, le prix universel de l'argent et de l'or s'établirait rigoureusement dans le rapport du pair bimétallique commun admis par les grandes Puissances. L'argent ne serait pas meilleur marché que l'or : les deux métaux auraient la même valeur relative et, conséquemment, les nations débitrices (qui resteront toujours débitrices en or tant qu'elles n'auront pas fait faillite ou remboursé leurs dettes payables en or), ne jouiraient d'aucun avantage en achetant de l'argent pour solder leurs charges extérieures en or, parce que ce mode de paiement comporterait deux opérations, passibles de frais, au lieu d'une.

En résumé, la mise en vigueur, à des conditions identiques, du Double étalon en France, en Angleterre, en Allemagne et aux Etats-Unis ne pourrait avoir pour effet d'augmenter d'une manière brusque et rapide le numéraire circulant à l'heure actuelle dans ces grandes Puissances.

Par conséquent, la crainte d'une hausse brusque et rapide du prix général des choses — qui serait la conséquence de l'augmentation brusque et rapide du numéraire — n'est nullement à redouter : les chiffres que je viens de produire le démontrent péremptoirement.

Certainement, la circulation métallique des pays riches s'accroîtra dans l'avenir... L'événement contraire serait désastreux pour l'ordre de choses établi dans ces pays, et pour le développement de leur puissance productive; mais cet accroissement sera lent, régulier et proportionnel à la production future des mines d'or et d'argent.

Des découvertes de mines nouvelles pourront l'accélérer, mais le danger de l'*inflation*, c'est-à-dire une augmentation du numéraire hors de toute proportion avec les besoins réels de nos sociétés modernes, n'est pas à craindre de sitôt, car en même temps que de nouveaux lingots d'or et d'argent seront apportés aux Hôtels de Monnaie pour être convertis en numéraire, les besoins de la civilisation universelle s'élargiront : soit en raison du développement de la population terrestre, soit en raison du développement de la fortune publique universelle — dont la monnaie est à la fois la mesure, l'instrument représentatif et le véhicule de transport — soit en raison de l'amélioration progressive du bien-être individuel chez les peuples du Vieux-Monde (amélioration qui augmentant le nombre des transactions commerciales, nécessitera une plus grande quantité de numéraire), soit par la reprise des paiements en espèces métalliques des nombreux pays qui sont aujourd'hui au régime du papier-monnaie, soit enfin par l'avènement à la civilisation des pays barbares du Continent africain, de l'Asie et de l'Océanie.

(*A suivre*). EDMOND THÉRY.

LES ÉMISSIONS EN EUROPE EN 1893

Voici, d'après notre confrère, le *Moniteur des Intérêts Matériels*, le tableau des Émissions pour 1893 :

(Milliers de francs)

PAYS EMPRUNTEURS	Emprunts d'États et de Villes	Établissements de Crédit	Chemins de fer et Sociétés industrles	Total 1893	Total 1892
Allemagne	514.612	120.499	111.929	747.041	601.111
Autriche-Hongrie	187.792	171.292	20.493	2175441*	82.244
Belgique	16.306	»	5.050	30.981*	21.555*
Espagne et Colonies	315.000	100	24.810	339.910	1.400
France	41.182	2.500	210.945	267.909*	303.681*
Grande-Bretagne et Colonies	514.132	2.500	385.726	914.858*	1042.360
Italie	25.975	47.715	36.180	109.870	8.000
Pays-Bas et Colonies	17.598	7.245	20.323	45.166	3.040
Portugal et Colonies	»	»	2.500	2.500	125
Roumanie	25.000	»	»	25.000	37.500
Russie	400.000	209.687	49.400	859.287	8.730
Suède et Norwège	»	»	»	»	21.450
Suisse	27.550	11.075	10.900	59.525	20.606
Turquie	»	»	74.750	74.750	40.000
Autres pays	2.535	»	354.357	356.892	317.331
Totaux	2087.683	572.614	1307.365	6009.133	2509.136

Total 1891	7.658.893.122	francs
— 1890	8.147.000.000	—
— 1889	12.678.000.000	—
— 1888	7.851.000.000	—

* *Les totaux marqués d'une astérisque comprennent des conversions faites dans ces pays.*

Le total des appels au crédit faits en 1893 s'est élevé à	6.009.133.000
En 1892, il avait été de	2.509.136.000
Augmentation	3.499.997.000

A première vue et après le marasme qui a signalé l'année dernière, un pareil résultat paraît étonnant, mais il ne faut pas perdre de vue qu'il comprend les conversions dont la baisse de l'intérêt a sensiblement augmenté le nombre.

Le montant des affaires nouvelles présentées au public a été de 2.421 millions contre 3.968 millions en 1892.

La part de la France dans ce total est presque insignifiante ; le public, désabusé, n'a plus confiance que dans la rente française et les obligations de Chemins de fer de nos grandes Compagnies, après les déboires de toute sorte éprouvés dans ces dernières années. Ce sentiment, pour regrettable qu'il soit, est compréhensible.

Pour lancer de nouvelles émissions, les prospectus à grand effet ne suffiront plus ; il faut trouver de nouvelles formules et ne présenter que des affaires honnêtes et consciencieusement étudiées qui fassent un peu oublier les mécomptes passés.

CHEMINS DE FER PORTUGAIS

(*Suite*) (1)

III. — Du payement de la dette flottante.

Article 7. — Les créanciers de la Compagnie royale pour la dette flottante, en dehors de la dette envers le Trésor portugais, recevront en garantie de payement de leurs créances respectives, avec intérêts de 5 0/0 l'an en monnaie courante jusqu'au 31 décembre 1893, autant d'obligations *privilégiées* dont traite l'alinéa *a*) de l'article 1 qu'il en faudra pour couvrir lesdites créances et intérêts à 5 0/0 l'an, au prix de 360 fr. ou 64 $ 800 chacune.

(1) Voir l'*Économiste Européen*, n° 107.

§ 1. — La dette de la Compagnie, en traites par elle acceptées et remises en leur temps aux entrepreneurs de la ligne ferrée de Beira-Baixa, subira une réduction de 100.000 $ 000 reis, et c'est après cette réduction que seront comptés les intérêts de 5 0/0 jusqu'au 31 décembre 1893.

§ 2. — Les créanciers de la dette flottante, en dehors du Trésor portugais, qui auront reçu pour la période écoulée, depuis le 1er janvier 1892, des intérêts supérieurs à 5 0/0 de leur créance, restitueront l'excédent à la Compagnie ou en subiront la réduction dans la somme qui aura à leur être liquidée aux termes du présent article.

Article 8. — La garantie dont parle l'article 7 sera convertie en paiement définitif de la dette, au prix ci-dessus stipulé de 64 $ 800 reis, par obligation, le 31 décembre 1895, sauf ce que disposent les paragraphes suivants :

§ 1. — A n'importe quelle époque, durant deux années à finir le 31 décembre 1895, les créanciers pourront tous conjointement entre eux, liquider en tout ou partie leur gage au prix ci-dessus indiqué qui est définitif pour la Compagnie.

§ 2. — Les créances, toujours considérées en monnaie portugaise, aussi longtemps qu'elles n'auront pas été liquidées en l'une des manières stipulées dans le présent article porteront un intérêt annuel de 5 0/0 payé trimestriellement ; mais les coupons des obligations données en garantie aux parties respectives jusqu'à la liquidation finale des créances appartiennent à la Compagnie royale et lui seront remis aux époques correspondantes.

IV. — Du paiement de la dette au Trésor public portugais

Article 9. — La Dette de la Compagnie envers le Trésor Portugais, en y comprenant les intérêts comptés jusqu'au 31 décembre 1893, comme pour les autres créanciers de la dette flottante, est liquidée dans les termes du décret du 9 novembre 1893, suivant le compte courant échangé entre l'administration de la Compagnie et le Gouvernement, à la somme définitive de 5.498.385 $ 172 reis, monnaie courante.

Article 10. — La dette de la Compagnie envers le Trésor Portugais portera, à dater du 1er janvier 1894, intérêt à 5 0/0 l'an, monnaie courante, payable trimestriellement. Elle sera aussi payée en monnaie courante ou en monnaie étrangère au change du jour, au choix du Gouvernement, dans les termes suivants :

a). 1.000.000 $ 000 reis, cent quatre-vingts jours après l'homologation de la présente convention.

b). 900.000 $ 000 reis au 1er juin de chacune des années 1895, 1896, 1897 et 1898.

c). Le solde restant au 1er juin 1899.

§ *unique*. — La Compagnie se réserve cependant le droit de rembourser le Trésor à n'importe quelle époque, anticipant tous et quelconques paiements de la dette ou d'une partie, dans les termes du présent article.

Article 11. — Après le rachat des présentes 94.510 obligations à 4 1/2 0/0, première série, et des autres obligations des types en circulation, hormis celles annulées aux termes de l'alinéa *c*) de l'article 5 ; après avoir remis aux créanciers de la dette flottante les obligations privilégiées qui leur reviennent aux termes des articles 7 et 8 ; après avoir mis à part les 63.714, également *privilégiées*, suivant les termes des alinéas *a*) et *b*) de l'article 5, toutes les obligations privilégiées qui resteront sur les 560.000 créées aux termes de l'alinéa *a*) de l'article 1 seront la garantie spéciale du paiement de la dette au Trésor portugais.

§ *unique*. — La Compagnie pourra cependant réaliser sur ces obligations restantes, avec l'approbation du Gouvernement et dans les termes des statuts, les opérations nécessaires pour effectuer les paiements dont traite l'article 10. Il reste, toutefois, très expressément entendu que la Compagnie ne pourra jamais aliéner ces obligations pour un prix inférieur à 64 $ 800 reis chacune, monnaie courante, et quand cette aliénation sera faite, le produit intégral sera appliqué à racheter une somme équivalente de la dette envers le Trésor, jusqu'à complète extinction.

V. — Du rachat des obligations actuelles

Article 12. — Sont annulées :

a) Toutes les obligations existant actuellement dans les caisses de la Compagnie, qui lui appartiennent ;

b) Les obligations qui se trouvent servir de garantie pour quelque dette à racheter aux termes des articles, 7, 8, 9 et 10 ;

c) Les obligations dont la Compagnie devra rentrer en possession en vertu du rachat des charges contractées envers les Compagnies de Chemins de fer espagnoles, aux termes de l'article 6 ;

d) Toutes et quelconques obligations actuellement existantes qui, à n'importe quel titre, appartiennent à la Compagnie ou viendront à lui appartenir.

Article 13. — Les obligations restantes de la Compagnie seront rachetées dans les termes suivants :

1° Chaque obligation de la première série à 4 1/2 0/0 sera remplacée par une obligation comprise dans les premières 94.510 *privilégiées* dont parle le § 2 de l'article 1;

2° Les obligations actuellement en circulation 3 0/0, 4 0/0 et des 2e et 3e séries 4 1/2 0/0, après avoir été toutes ramenées au type 3 0/0, seront échangées, à raison de une *privilégiée* et une *non privilégiée* pour trois obligations 3 0/0.

§ *unique.* — Sont prescrites en faveur de la Compagnie royale les obligations actuelles qui n'auront pas été présentées dans un délai de cinq années, comptées de la date où la Compagnie se sera déclarée prête à recevoir les titres pour l'échange contre les obligations nouvelles.

VII. — Dispositions générales.

Article 14. — Le solde en argent, appartenant à la Compagnie royale, existant au 31 décembre 1893 dans la caisse générale des dépôts, sera appliqué, aussitôt après l'homologation de la présente convention, au paiement d'une somme correspondante au coupon de 15 francs or, se rapportant à l'année 1893, sur les obligations *privilégiées* remises en échange des obligations rachetées, aux termes de l'article 13, après avoir complété le paiement du coupon sur les premières 94.510 obligations, conformément à la préférence établie par le § 2 de l'article 3, et tenant compte à cet effet de la garantie d'intérêt liquidée relativement au second semestre de 1893.

§ 1. — La différence entre ledit solde et le montant total correspondant au coupon de 15 francs or, de 1893, sur le reste des obligations privilégiées données en échange des obligations rachetées, sera payée par la Compagnie aux porteurs desdites obligations *privilégiées* en cinq paiements annuels égaux, dont le premier aura lieu le 1er juillet 1895.

§ 2. — Continueront d'être à la charge des porteurs de coupons d'obligations les impôts mis sur ces mêmes coupons dans le pays où ils seront payés, ce principe étant applicable aux sommes appartenant au coupon de 1893, aux termes du présent article.

Article 15. — Seront annulées toutes les actions de la Compagnie royale, que celle-ci possède actuellement ou viendra à posséder pour son compte propre, après avoir fait face à toutes les responsabilités y relatives.

Article 16. — Les conditions de la présente convention n'invalident en aucun cas les droits qui, de par les lois et les clauses des contrats et ordonnances, appartiennent à l'Etat sur les lignes ferrées concédées à la Compagnie; elles n'altèrent en aucune manière les délais fixés dans lesdits contrats pour le retour à l'Etat des lignes et de leurs embranchements libres de toutes charges; elles ne modifient pas le droit, qui reste acquis à l'Etat, de faire le rachat de ces lignes, dans les termes desdits contrats et ordonnances. Pour l'exercice du droit de rachat on devra exécuter ce que prescrit à cet effet le contrat ou ordonnance de concession, complété et éclairé dans les termes suivants :

a) Le produit net qui doit servir de base à l'annuité à payer par l'Etat à la Compagnie s'entend seulement pour l'exploitation sans y inclure les recettes en dehors du trafic.

b) Pour fixer le montant du produit net, qui devra servir de base au calcul de rachat et pour résoudre toutes les questions qui peuvent se rattacher à ce même rachat, il devra être formé une commission dont les décisions seront sans appel, composée d'un président élu par le tribunal suprême de justice parmi les juges du même tribunal, de deux membres choisis par la Compagnie et de deux membres nommés par le Gouvernement.

c) Le matériel circulant, qui devra être considéré comme appartenant à chacune des voies ferrées, sera fixé par la Commission dont parle l'alinéa *b*), en distribuant tout le matériel circulant de la Compagnie sur les diverses lignes et embranchements en proportion du nombre de trains et du mouvement de chaque ligne ou embranchement, pendant l'année civile qui aura précédé celle où sera décrété le rachat.

Article 17. — Les statuts de la *Compagnie Royale des Chemins de fer Portugais* seront remplacés par les statuts joints à cette convention et qui en font partie.

Lisbonne, 5 janvier 1894.

Signé : Antonio Mancel Perreira Carrilho, vice-président;
Victorino Vaz;
Manoel de Castro Guimaraes;
Manoel Paes de Villas-Boas;
Joao Marcelino Arroyo;
Ernesto Madeira Pinto.

LA POLITIQUE INDO-CHINOISE (1)

Notre confrère, M. de Pouvourville, vient de publier son troisième volume d'Etudes coloniales consacrées à l'Indo-Chine. Après avoir retracé, dans plusieurs chapitres, la période historique de 1891 à 1893, et développé les principes gouvernementaux et administratifs qu'il pense être les plus aptes à rendre nos possessions tranquilles et prospères, l'auteur passe en revue les voies commerciales à ouvrir et à protéger dans notre Domaine d'Extrême-Orient. C'est à cette partie de l'œuvre de M. Pouvourville que nous nous arrêterons de préférence.

La *voie du Laos*, dont l'utilité a été contestée, doit nous amener le commerce des Hopanh, du Laos et des Etats Shans, « soit naturellement, par les fleuves qui traversent la chaîne intérieure de l'Annam, soit par l'aménagement des hauteurs de partage qui séparent le Mékong des bassins tonkinois ». L'essor commercial de cette région, préparé par les missions Pavie, nous est prouvé, assure l'auteur, par les travaux de M. Paul Macey, agent d'un Syndicat français qui a établi des Comptoirs de vente aux principaux marchés de Mékong.

Mais M. de Pouvourville insiste tout particulièrement sur l'urgence de se mettre en contact étroit avec la Chine. Il nous montre que c'est là le but poursuivi par les Allemands, en s'introduisant au Siam, et par les Anglais, en s'emparant de la Birmanie supérieure qui leur a coûté si cher.

Les rivalités des puissances coloniales qui se disputent la suzeraineté des Etats Shans et de la portion encore indépendante du Laos, suffisent à démontrer l'importance des débouchés nouveaux qu'on cherche à ouvrir. Or, nous détenons, par le Tonkin, la meilleure voie de pénétration, celle du Fleuve Rouge, la plus courte et la moins coûteuse. Cette question ayant été traitée ici même, l'an dernier, je me bornerai à renvoyer le lecteur aux pages que lui consacre M. de Pouvourville, qui s'occupe aussi d'une troisième voie allant à la frontière du Quang-Si.

« Tel est, nous dit-il, avec quelques canalisations, le réseau de communications terrestres, fluviales et ferrées qui sont nécessaires au développement de notre commerce, du transit extérieur, à l'exploitation des richesses de la haute région, et qui, pendant longtemps, suffiront à nos besoins. »

En ce qui concerne l'exploitation de notre domaine asiatique, l'auteur n'est pas partisan des Compagnies de colonisation, telles que les entendent les Anglais ; il leur préfère les Sociétés mutuelles ou coopératives, laissant au pays la liberté de production qui fait sa richesse et au colon l'indépendance d'action qui fait sa fortune. Pourtant une étude très minutieuse du sol tonkinois, des essais de culture tentés, et l'énumération des produits susceptibles d'un grand développement, dans le bas et dans le haut Tonkin, l'amènent à dire que, seules, les grosses exploitations feront la prospérité du peuple annamite en même temps que la fortune des Européens.

Nous sommes tout à fait d'accord avec M. de Pouvourville, quand il dit que « pour toutes ces exploitations et ces industries il faut de l'argent, et beaucoup d'argent » : et nous déplorons, avec lui que, la timidité des capitalistes français empêche de tirer un meilleur parti de nos merveilleuses possessions d'Extrême-Orient.

Passant en revue les exploitations minières créées ou restant à créer, l'auteur établit que les richesses du sous-sol tonkinois justifient, et au delà, les espérances des plus hardis. « Il sera curieux, ajoute-t-il, en 1896, et très intéressant d'établir l'état comparatif de la colonie pour la deuxième période quinquennale, et, si nous sommes bon prophète, en France plus d'un financier

(1) La *Politique Indo-Chinoise*, par A. de Pouvourville, à la Nouvelle Librairie Parisienne, 12, rue des Pyramides, Paris.

regrettera alors d'avoir manqué de confiance en l'avenir du Tonkin et d'avoir laissé l'argent étranger retirer au profit qui revenait de droit aux capitaux français ».

En résumé, si le volume fort intéressant que nous venons de parcourir contient des critiques, parfois sévères, des actes de notre administration coloniale, il a le grand mérite de plaider chaudement la cause d'une possession qualifiée de *joyau* par un homme d'Etat anglais. A ce titre, il mérite d'être signalé à l'attention de tous les Français (et ils sont légion) qui sont ralliés aujourd'hui à l'idée de notre expansion coloniale.

C.-R. WEHRUNG.

Les Principes de 89 et le Socialisme (1)

M. Thiers a dit : « Il ne faut s'épouvanter de rien, mais il faut prendre tout au sérieux. » S'inspirant de cette parole, M. Yves Guyot vient de publier un nouveau volume — réellement très intéressant — qui est, en quelque sorte, le pendant de sa *Tyrannie socialiste*, où il expose d'une façon très méthodique, en les réfutant au fur et à mesure, les théories professées par Benoît Malon, M. Jules Guesde et, en général, tous les disciples de Karl Marx. Ces théories, il les combat en adversaire résolu, accomplissant un devoir, sans se laisser intimider par « les injures, les menaces, le tapage et les cris de victoire que poussent les socialistes. »

Pour atteindre son but, l'auteur divise son étude en quatre parties : Principes et préjugés; — les principes de 1789, — les principes de 1789 et les doctrines socialistes, — l'individualisme et le socialisme.

Le *préjugé*, dit M. Yves Guyot dans sa première partie, est un principe faux ; il résulte d'un besoin de fixité, de l'adoption aveugle d'un certain nombre d'idées générales auxquelles nous rapportons nos actes. Le *principe*, au contraire, résulte des lois scientifiques qui permettent de dégager et de formuler certaines vérités générales qui sont la base des vérités de détail ; il est le résultat du progrès intellectuel de l'humanité. Suivant qu'ils se laissent guider par les préjugés ou par les principes, les hommes se divisent en *subjectivistes* ou en *objectivistes*.

Nous ne suivrons pas M. Yves Guyot dans ses longs développements philosophiques ; nous nous bornerons à dire qu'ils tendent à prouver : 1° Que les principes de 89 reposent solidement sur une expérience aussi longue que décisive ; 2° que les progrès réalisés dans notre législation et dans notre politique y sont conformes.

Le socialisme, dans ses doctrines ou dans sa pratique, est-il conforme aux principes de 89? Tel est le sujet des deuxième et troisième parties. Ici, M. Yves Guyot, affirmant que les principes de 89 ne sont pas des abstractions, mais le résultat d'expériences séculaires, cherche à établir que les inventeurs du *Quatrième Etat* veulent nous ramener à un état social qui, loin de constituer un progrès, représente un recul vers l'organisation de l'ancien régime. A l'appui de cette thèse, il nous cite de nombreux exemples de l'action tyrannique des Syndicats, qui érigent toutes les professions en monopole fermé et s'arrogent des droits qui, en vertu de la Constitution du 3 septembre 1791, appartiennent à la nation.

« Toute théorie socialiste aboutit au nirvanâ, à l'anéantissement de l'action humaine », car elle viole la liberté de travail en opprimant la liberté d'opinion et en étouffant l'individu sous le despotisme de l'action administrative dans les actes de chaque jour.

M. Yves Guyot, déplorant les concessions faites aux socialistes, les accuse aussi de préconiser les moyens violents, en *utilisant toutes les ressources que la science met à la portée de ceux qui ont quelque chose à détruire*.

Dans la quatrième partie, enfin, l'auteur met en regard l'*individualisme* et le *socialisme*. L'Etat, dont le rôle est de respecter la liberté du débat, ne doit intervenir que pour garantir l'exécution des contrats entre particuliers et faire respecter la loi. Or, le socialisme, supprimant l'initiative individuelle, rejette l'adulte dans la situation de l'enfant. En d'autres termes, le socialisme est *dépressif*, tandis que l'individualisme est *expansif*.

En matière de conclusion M. Yves Guyot invite le Gouvernement à rappeler les socialistes au respect de la loi, en punissant toute provocation au crime et toute perpétration de délits. Il invite aussi les citoyens à opposer l'action à l'action, la propagande à la propagande, mais en recourant à des démonstrations nettes et précises, qui auront facilement raison des boniments socialistes. Et il termine par cette citation de la loi du grand historien anglais Buckle : « Les progrès du genre humain dépendent du succès des investigations dans les lois des phénomènes et de la diffusion de la connaissance de ces lois, » qu'il oppose à la régression socialiste devant aboutir à une révolution qui confirmerait, en matière sociale, les phénomènes que Darwin a appelés : — « la loi de retour au type des ancêtres. »

Cette courte analyse donne une idée trop vague de l'étude à la fois philosophique et politique de M. Yves Guyot pour que nous n'engagions pas nos lecteurs à s'y reporter. Nous croyons avec lui que la doctrine du socialisme d'Etat, supprimant l'initiative privée, est subversive au dernier point ; mais nous croyons aussi que les circonstances de la vie se sont modifiées au point de nécessiter certaines réformes dans notre société actuelle, sans renier toutefois les grands principes de 89 ! En opposant la force d'inertie aux revendications, parfois exagérées, des masses, on risquerait d'accentuer le mouvement révolutionnaire qui se dessine dans tous les pays. L'organisation de la solidarité sociale s'impose ; l'évolution sera pacifique si elle est rapide et spontanée.

E. T.

(1) 1 vol. in-18, prix : 1 fr. 25, librairie Ch. Delagrave, 15, rue Soufflot, Paris. — 1894.

A TRAVERS L'ALLEMAGNE

Nous signalons, avec plaisir, à nos lecteurs, le livre tout récent de M. E. Fournier de Flaix ; *A Travers l'Allemagne* — (Guillaumin et Ce, éditeurs, 14, rue Richelieu), c'est la première partie du voyage en Russie de M. Fournier de Flaix. L'auteur s'est proposé de faire connaître l'importance du mouvement économique et social de l'Allemagne contemporaine.

Le premier volume contient les monographies de Brême, Hambourg, Berlin et un tableau comparé du commerce et de la navigation maritime de 1850 à 1891 ; on trouve dans le second une étude complète sur les associations confédératives allemandes comparées à celles des autres peuples et un travail tout à fait nouveau sur la richesse des principaux peuples dans les anciennes civilisations et aujourd'hui.

L'ouvrage se termine par Dantzig, Kœnigsberg, la Baltique, la Prusse du nord, Kant, Schopenhauer et par des considérations sur l'entraînement politique de l'Allemagne et la lutte pour la suprématie en Europe.

DEUX COMBINAISONS NOUVELLES D'ASSURANCES

Il y a quelque quarante ans, l'imaginatif cerveau d'un auteur dramatique intercala dans un drame célèbre une scène de haute comédie, qui fit faire la grimace aux Tontines de cette époque.

On y voyait, en effet, Robert Macaire, à la fois juge et partie — surtout partie *prenante* — constituer une Société d'asssurances contre les voleurs, avec M. Gogo comme principal actionnaire.

La théorie, mise en pratique par le tire-laine réputé, pour cocasse qu'elle semblait, n'était pas, au fond, si déraisonnable.

Nos Compagnies françaises assurent bien contre les explosions de dynamite, c'est-à-dire contre les anarchistes ; contre la perte des loyers, c'est-à-dire contre une variété de gens qui ne payent pas leur dû, donc qui prennent le bien du propriétaire ; pourquoi ne pas garantir le vol par l'assurance ?

Tout est assurable, si l'on cherche bien, comme tout est à acheter et à vendre, puisqu'au fond, tout est hasard, et que c'est là, précisément, l'un des facteurs principaux de l'assurance.

L'un de nos confrères de la presse illustrée n'a-t-il pas rêvé, cette année même, de l'assurance contre les ennuis du jour de l'An ?

Quoi qu'il en soit de ce qui peut être utopie hier et vérité demain, il faut croire que l'invention de Robert Macaire n'était point songe creux, puisqu'elle vient d'être reprise, avec de sérieuses chances de succès, par nos bons voisins d'outre-Rhin.

Déjà, paraît-il, des Compagnies de ce genre existaient en Amérique, mais plutôt policières que commerciales. La nouvelle Société qui se monte à Berlin, au capital considérable de deux millions et demi de francs, sera purement commerciale, et fonctionnera comme une Compagnie d'assurances contre l'incendie. Une prime annuelle peu élevée, garantira le remboursement des pertes causées par le vol, jusqu'à concurrence d'un maximum stipulé.

En principe, c'est bel et bon ; mais en pratique ? Nous voyons bien les garanties de l'assuré ; mais nous n'apercevons pas celles de la Compagnie, et par suite, celles des actionnaires.

En effet, comment contrôler exactement le vol dont l'assuré se prétendra victime ? N'est-il pas loisible à celui-ci, s'il est malhonnête, de se voler lui-même, même par effraction ?

Nous savons bien que la Compagnie s'entourera de toutes les précautions possibles ; mais pourra-t-elle, en dépit de sa surveillance, se garantir elle-même contre le vol de ses propres assurés ? Nous en doutons fort.

Nous n'avançons nullement cette hypothèse pour décourager les éventuels actionnaires de la Société berlinoise. Au surplus, sommes-nous depuis longtemps persuadé qu'une nouvelle Société d'assurances trouve toujours des capitaux. Il se constituerait demain une *Compagnie d'assurance contre l'assurance* que le capital social serait évidemment souscrit.

Mais parmi toutes les Sociétés qui assurent des risques quelconques, celles dont la prospérité est certaine sont les Compagnies d'assurances sur la vie.

En effet, nous pouvons craindre un incendie, un accident, une perte de pli chargé, un naufrage, une explosion anarchiste ou un vol ; nous pouvons craindre tout ce qui peut amener notre ruine, tout en espérant qu'un accident de ce genre ne se produira pas.

Au contraire, nous sommes bien certains de mourir. L'échéance seule nous est inconnue, mais elle arrivera infailliblement.

C'est cette incertitude qui a présidé à la conception de l'assurance sur la vie.

Dans les premiers temps, quand la superstition plus enracinée que de nos jours faisait penser que parler de la mort en hâtait la venue, les Compagnies évitaient autant que possible, et avec raison, de prononcer les mots sinistre et décès.

Aujourd'hui, il n'en va plus de même, et le revirement sous ce rapport, a été aussi complet que possible. Les Compagnies jugent que l'idée de la mort habitue l'homme à l'idée de l'assurance, et en ceci elle n'ont point tort. En fait, il n'est question que de cela, dans une police d'assurance et les bureaux des Sociétés offrent plus d'une analogie avec ceux des conservateurs de cimetières.

Cependant, disons en passant que les Sociétés d'assurances sur la vie, qui connaisssent l'étrange nervosité de leur clientèle, évitent de leur frapper désagréablement l'esprit.

Ainsi, la Nationale dont le siège social est 18 rue du Quatre-Septembre et 13 rue de Grammont ne fait figurer ce fatidique chiffre *13* ni sur ses prospectus ni sur ses polices.

Si sa clientèle savait que son assureur habite un immeuble numéroté *13*, elle s'adresserait ailleurs, le chiffre 13 portant malheur..... !

Elles utilisent aussi, les Compagnies d'assurances sur la vie, un argument peu probant, mais qui influence assez bien les assurables. Elles leur font remarquer le chiffre de leurs bénéfices, en ayant bien soin de leur rappeler que si leurs assurés mouraient, elles perdraient de l'argent. Puisqu'elles en gagnent, c'est la preuve de la longévité de leurs clients. De là à présenter l'assurance sur la vie comme un élixir de longue vie, il n'y a qu'un pas. Et, de fait, la chose est vraie en partie ; la tranquillité d'esprit, la certitude de ne pas laisser les siens dans l'embarras, vienne une mort prématurée, doivent influer sur la santé de l'assuré.

Dans l'ordre d'idées de l'assurance sur la vie, l'imagination s'est donné libre cours. Les combinaisons en sont nombreuses et, chaque jour, on en rêve de nouvelles.

La plus curieuse peut-être, du moins la dernière en date, est celle que vient d'édifier M. le docteur de Lignières, sur une base qui touche à la fois à la médecine et à la police des cimetières.

La *Ligue nationale contre les inhumations et crémations précipitées*, à la tête de laquelle s'est mis le docteur de Lignières, est, en effet, une Société d'assurance contre le risque d'être enterré ou incinéré vivant.

C'est une assurance, puisque la Société vous garantit contre cet épouvantable trépas, moyennant une prime unique de 25 francs.

Au premier abord, notre caractère frondeur nous a fait sourire en lisant cette information. Mais à la réflexion, nous avons pensé que l'initiative de M. le Dr de Lignières méritait un très sincère encouragement.

Que l'effet de cette assurance spéciale se produise isolément, indépendamment de toute autre assurance, il est déjà bon en soi. Elle constitue, en outre, le complément indiqué de l'assurance sur la vie dont elle est, en quelque sorte, la contre-assurance.

En effet, l'intérêt des Compagnies d'assurances sur la vie est que leurs assurés meurent le plus tard possible ; par suite, elles doivent redouter, avant tout, l'erreur qui, amenant l'enterrement ou l'incinération d'un assuré vivant, les oblige à payer prématurément le capital garanti par elles.

Nous prévoyons l'objection : « C'était bon autrefois, « il y a cent ans, d'enterrer les gens vivants. Aujourd'hui, les médecins ne se trompent plus. »

Mais à cette objection optimiste, la statistique se charge de répondre ; et, en général, la statistique commet peu d'erreurs.

Or, elle prouve, à l'aide de chiffres, que sur 100 décès, 5 présentent irréfutablement les signes de la mort ; 75 semblent certains et le deviennent le troisième jour ; 10 ne sont évidents que le quatrième jour, et les 10 autres le cinquième jour — à moins que la mort ne soit pas réelle.

D'autre part, la vérification des décès se fait plus ou moins soigneusement.

Enfin, si minime que soit la proportion, eu égard au chiffre des décès, il est statistiquement démontré que *tous les jours* des vivants sont mis en bière.

C'est une épouvantable réalité, mais c'est une réalité.

M. le Dr de Lignières a donc été fort bien inspiré en créant la *Ligue nationale contre les inhumations et les crémations précipitées*.

Elle répond, si l'on veut être franc, à une préoccupation générale, et nous pensons que si l'exposé en est fait sans arrière-pensée commerciale, elle sera très favorablement accueillie du public.

Marché des Valeurs d'Assurances

Il semblait bien difficile que les cours des actions des principales Sociétés montassent encore ; et à cette même place nous avons dit précédemment que, quelle que fût l'incontestable sécurité que présentent les bonnes valeurs d'assurances,

rien ne justifiait leur ascension à d'aussi prodigieuses hauteurs.

Il faut croire que les actionnaires sont insatiables. Tandis que du côté des valeurs incendie, maritimes et accidents, aucun écart sensible ne se produit, les actions de la Nationale-Vie montent de 2.000 fr. en finissent à 40.000 fr. ; le Phénix-Vie gagne 3.000 fr. et fait 38.000 fr. ; l'Union-Vie à 7.300 fr. est en hausse également de 200 fr.

Comme les autres Compagnies, d'ordre moins princier, ne voudront évidemment pas demeurer en arrière, il faut nous attendre à les voir, à leur tour, esquisser un modeste mouvement ascensionnel. A quel chiffre, pour chaque Compagnie s'arrêtera-t-il ? Bin fin qui pourrait le dire puisque rien ne le justifie.

Compagnies d'assurances : derniers cours cotés

Compagnies	Cours du 26 janvier	Cours du 2 février	Compagnies	Cours du 26 janvier	Cours du 2 février
Incendie			*Vie*		
Asses Gles..	32 000	32 000	Asses Gles..	80.000	80.000
Nationale ..	29.000	29.000	Nationale ..	38.000	40 000
Phénix.....	8.600	8.600	Phénix. ...	35.000	38.600
Union......	14.000	14.000	Union......	7.100	7 300
Urbaine ..	4.950	4.950	Urbaine. ..	1.125	1.125
Soleil	4.600	4 600	Soleil	440	450
France.....	12.600	12.300	Foncière ...	100	115
Paternelle..	4.500	4.500			
Foncière ...	175	175	*Accidents*		
Confiance ..	260	260			
Monde	170	170	Monde	750	750
Providence.	8.250	8.250	Patrimoine.	125	125
			Préservatce.	950	950
Maritimes			Prévoyance	650	650
Asses Gles..	6.000	6.000	Providence.	260	260
Prevoyance	4.100	4.400	Soleil	400	410
Réunion....	725	725	Urbaine....	415	420

A. SURET.

Informations Économiques et Financières

Situation hebdomadaire de la Banque de France

PARIS ET SUCCURSALES	25 janvier	1er février
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
25 janvier / 1er février		
Or .... 1.702.810.451 / 1.701.863.605		
Argent... 1.258.983.726 / 1.261.228.199	2.961.794.177	2.963.091.805
2.961.794.177 / 2.963.091.805		
Effets échus hier à recevoir ce jour....	73 880	234.085
Portefeuille Paris { Effets Paris........	314.111.361	307.650.100
Portefeuille Paris { Effets Etranger....	»	»
Bons du Trésor........................	»	»
Portefeuilles des succursales..........	423.856.230	501.118.601
Avances sur lingots à Paris............	5.302 500	5.770.500
Avances sur lingots dans les succursales	618.300	618.300
Avances sur titres à Paris..............	122.116.031	121.253.224
Avances sur titres dans les succursales	170.386.852	167.911.696
Avances à l'Etat.......................	140.000.000	140.000.000
Rentes de la réserve....................	10.000.000	10.000.000
Rentes de la réserve (ex-banques)......	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles......................	99.626.592	99.626.592
Rentes immobilisées....................	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.........	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales..............	13.689.114	13.929.497
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales..................	188.217	617.770
Emploi de la réserve spéciale...........	8.407.441	8.407.111
Divers..................................	83.748.146	77.123.101
Total............	1.460.929 902	1.527.363.469
PASSIF		
Capital de la Banque....................	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital........	8.002.313	8.002.313
Réserves mobilières { Loi du 17 mai 1834.......	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières { Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières { Loi du 9 juin 1857........	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque......	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale........................	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation.......	3.561.770.655	3.608.050.105
Arrérages de valeurs déposées..........	11.631.731	12.928.715
Billets à ordre et récépissés............	37.283.237	37 640.551
Compte courant du Trésor, créditeur...	156 913.811	186 315.015
Comptes courants de Paris..............	361.907 949	339.181.197
Comptes courants dans les succursales.	46.511.490	58.219.996
Dividendes à payer......................	4.836.461	1.138.829
Escompte et intérêts divers.............	2.376.498	2.919.313
Réescompte du dernier semestre.......	1 022.574	1 022.574
Divers..................................	12 659.973	51.601.362
Total............	1.46 .929.902	1.527.363.460

Comparaison avec les années précédentes

	6 février 1890	5 février 1891	4 février 1892	2 février 1893	1er fevr. 1894
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation..........	3.198.9	3.173.1	3.136.6	3.378.9	3.608.0
Encaisse............	2.494.5	2.375.6	2.606.6	2.827.4	2.963.0
Portefeuille........	852.9	1.221.5	803.7	666.8	808.7
Avances aux partic.	266.0	309.3	316.3	314.0	298.5
— à l'Etat....	140.0	140.0	140.0	140.0	140.0
Compt. cour. Trésor	226 9	318.6	375.1	76.3	186.3
— part...	144.7	539.8	111.6	489.9	397.7
Taux d'Escompte...	3 0/0	3 0/0	3 0/0	2 ½ 0/0	2 ½ 0/0
Prime de l'or.......	3 ½ 0/00	4 0/00	4 ¼ 0/00	pair	1 ½ 0 00
Bénéfices nets......	3 377.1	1 404 5	3.125.4	1.921.4	2.301.5

Avis de la Chambre Syndicale des Agents de change de la Ville de Paris

Depuis jeudi 1er février courant inclus, la Rente 4 1/2 0/0 1883 a disparu de la Cote et a été remplacée par la Rente 3 1/2 0/0 1894, avec jouissance du 16 février.

Les promesses d'inscriptions ont été cotées immédiatement au-dessous, avec la rubrique : « Promesses d'inscriptions 3 1/2 0/0 1894 », même jouissance.

A terme, les négociations s'effectueront par 1.750 fr. de rente et les multiples.

Courtage fixe : 20 fr. par 1.750 fr. de rente.

Depuis le 23 janvier dernier mois, l'Emprunt Russe 4 0/0 or 1893, 5e émission, n'est plus négociable qu'en titres définitifs.

En liquidation du 31 janvier, toutes les livraisons ont été effectuées en titres définitifs.

Par décret du Président de la République, en date du 10 janvier, publié le 27, notre confrère et ami, M. Alfred Neymarck, directeur du journal *Le Rentier*, président de la Société de Statistique de Paris, a été promu au grade d'officier de la Légion d'honneur.

Nous avons souvent appelé l'attention de nos lecteurs sur les travaux de M. Neymarck, qui est non seulement un maître journaliste, mais encore un statisticien et un historien de premier ordre.

Parmi ses travaux de statistique, nous rappellerons son évaluation de la fortune mobilière de la France, considérée comme la plus exacte que nous ayons aujourd'hui et qui fait autorité en France et à l'Etranger. Comme historien, ses études sur Colbert et Turgot ont leur place dans la bibliothèque de tous les économistes.

M. Neymarck est assez jeune pour donner une suite à ses importantes recherches et nous comptons qu'il ne s'arrêtera pas en si bon chemin.

Nous adressons nos compliments sincères au nouvel officier de la Légion d'honneur et au Ministre des finances qui a su si bien placer une décoration.

RECETTES DES CHEMINS DE FER FRANÇAIS (Grandes Compagnies) du 15 au 21 janvier (3e semaine)

(En milliers de francs)

Désignation des lignes	Kilomètres exploités	Rec. br. de la semaine 1894	Rec. br. de la semaine 1893	Rec. br. depuis le 1er janvier 1894	Rec. br. depuis le 1er janvier 1893	Différence pr 1894	
Etat................	2.728	626	565	1.804	1.719	+	84
Paris-Lyon-Méditer.	8.469	5.818	1.758	16.112	15 349	+	1.062
— Rhône au Mont-Cenis	133	81	58	247	197	+	50
— Chemins Algériens..	513	105	109	335	370	—	35
Nord................	3.650	3.561	3.280	10 171	9.971	+	200
Ouest...............	5.261	2 515	2 071	7.066	6.483	+	583
Orléans.............	6.685	2.950	2.103	8.114	7.363	+	751
Est.................	4.727	2.361	1.994	6 938	6.657	+	281
Midi................	3.136	1 562	1.172	4.451	4.134	+	316
Est-Algérien........	897	96	74	292	271	+	21
Bône-Guelma voie larg.	534	18	37	139	132	+	6
— voie étroite	128	5	6	15	20	—	5
Ouest-Algérien......	296	31	38	105	120	—	15
Arzew à Kralfallah..	214	20	22	59	69	—	10
Médoc...............	101	20	13	56	45	—	11

ALLEMAGNE

LA SITUATION

Berlin, 1er février 1894.

Le prince de Bismarck. — La Réforme financière. — La Commission monétaire. — Le Traité de commerce avec la Russie. — La Convention commerciale avec l'Espagne. — Les Porteurs de fonds serbes.

La réconciliation de l'Empereur et du prince de Bismarck est un fait accompli; l'ex-chancelier est venu vendredi dernier à Berlin, et l'Empereur doit prochainement lui rendre sa visite à Friedrichsruhe. Jusqu'ici, ce rapprochement n'a pas de conséquences au point de vue de la politique de l'Empire, et l'opinion générale est qu'il ne doit pas en avoir de considérables; les journaux ont d'ailleurs cessé de s'occuper de ce sujet.

Le Parlement allemand a discuté le projet de réforme des relations financières de l'Empire et des Etats confédérés, et l'a renvoyé à la Commission qui discute déjà les projets d'impôts; c'est un enterrement de première classe. On peut affirmer hardiment que la réforme en question ne se fera pas cette fois; les déclarations faites au cours de la discussion par M. Lieber ne permettent plus de douter que le centre repoussera le projet d'impôt sur le vin; l'impôt sur le tabac est lui-même très compromis, de sorte que tout l'édifice péniblement échafaudé par M. Miquel pour le compte du trésorier de l'Empire s'écroule. M. de Posadowsky a annoncé au Parlement qu'il verrait fatalement revenir le projet de réforme. Cela n'est pas douteux, car si les choses continuent à aller du train actuel, les finances des Etats confédérés seront en peu d'années complètement désorganisées par les besoins de l'Empire. Mais il faudra que M. Miquel élabore une réforme plus profonde, basée sur des propositions fiscales plus facilement acceptables.

La Commission chargée de l'enquête sur la question de l'argent se réunira dans la première quinzaine de février.

Sa composition n'est pas connue encore, mais il est certain qu'elle comprendra M. de Kardorff et le Dr Arendt comme représentants du bimétallisme, et le Dr Bamberger et Dr Büsing, comme porte-paroles des monométallistes; on y fera entrer en outre des savants et des représentants du monde des affaires. Les représentants du Gouvernement ne seront pas membres de la Commission, mais assisteront aux délibérations.

Bien que l'entente soit complète entre les délégués allemands et les délégués russes au sujet du tarif douanier, le texte du traité de commerce n'est pas encore rédigé. Un grand nombre de questions de détail soulèvent des difficultés considérables. Les délégués travaillent avec activité, mais on a cependant l'impression que le Gouvernement n'est pas très pressé de soumettre le projet au Parlement. Pourtant, l'opposition contre le traité de commerce avec la Russie est véritablement affaiblie. C'est ce qu'on a pu constater jeudi dernier, lorsque la Chambre des députés de la Diète de Prusse a discuté une proposition des conservateurs qui voudraient que, dans l'établissement du tarif, on tînt compte des fluctuations de l'étalon monétaire en Russie.

Les agrariens savaient bien qu'ils formulaient une proposition platonique, car les négociations au sujet du tarif sont terminées et, en fût-il temps encore, la Russie n'accepterait pas une pareille condition. Cependant, la discussion a été assez animée, bien qu'on vînt d'apprendre que le prince Bismarck arrivait le lendemain à Berlin, et que cette nouvelle distrayât l'attention des députés.

L'interpellation des conservateurs a été développée par M. de Heydebrandt; M. de Berlepsch, ministre du commerce de Prusse, a répondu, au nom du Gouvernement; il a reconnu que la baisse de l'argent était un phénomène regrettable, que l'on pouvait prévoir une prochaine raréfaction monétaire et que les usines allemandes étaient atteintes par la dépréciation du métal blanc.

Mais, en même temps, M. de Berlepsch a déclaré que le Gouvernement ne pouvait faire dépendre la conclusion du traité de commerce avec la Russie de conditions impossibles, en cherchant à forcer la Russie à consolider son étalon monétaire, ou en introduisant une échelle de tarifs variable avec les fluctuations des moyens de paiements. M. de Kardorff et d'autres conservateurs ont pris la parole en se déclarant beaucoup moins hostiles au traité de commerce avec la Russie qu'à l'étalon d'or. Le comte Hœnsbrœch et le comte Ballestrem, membres du Centre aristocratique, c'est-à-dire agrariens, se sont montrés favorables au projet de traité.

Le Parlement allemand a adopté la prolongation jusqu'au 31 mars, de la convention commerciale provisoire conclue avec l'Espagne.

La *Berliner Handelsgesellschaft* convoque, pour le 7 février, à Berlin, les porteurs de fonds serbes, afin de nommer un Comité des porteurs allemands chargés de remplacer la *Handelsgesellschaft* dans le contrôle qu'elle exerçait jusqu'ici sur l'administration des garanties concédées aux créanciers de la Serbie.

Informations Économiques et Financières

BILAN DE LA BANQUE DE L'EMPIRE

	1894		1893	
	23 janv.	Dif. 15 janv	23 janv.	Dif. 14 janv
ACTIF (milliers de marks)				
Métal et or en lingots	872.459	+ 35.282	902.330	+ 24.112
Billets du Trésor	23.240	+ 1.665	21.163	+ 2.060
Billets d'autres banques	12.907	— 639	10.293	+ 112
Lettres de change	478.838	— 6.178	501.112	— 21.901
Prêts sur titres	78.210	— 16.958	83.668	— 10.130
Valeurs	5.188	— 908	10.997	— 851
Autres propriétés	18.229	— 8.435	38.675	— 6.113
PASSIF (milliers de marks)				
Capital social	120.000	non mod.	120.000	non mod.
Réserve	30.000	non mod.	30.000	non mod.
Circulation de billets	960.071	— 51.160	989.164	— 16.856
Autres engagements à vue	390.518	+ 55.306	418.860	+ 32.102
Autres engagements	2.871	+ 651	564	— 226

Comparaison avec 1893 et 1892

(Millions de marks)

Stock métallique

	1892	1893	1894
1 janv.	901.9	837.8	797.7
7 —	911,5	863,3	808,8
15 —	935,5	878,2	837,2
23 —	959,2	902,3	872,5
31 —	960,1	901,5	.....

Lettres de change et prêts sur titres

	1892	1893	1894
1 janv.	710.5	724.8	753.2
7 —	646.7	658,8	662.1
15 —	598,5	616.8	580,5
23 —	578,0	584.8	557,1
31 —	610,9	511,6	.....

Circulation

	1892	1893	1894
1 janv.	1.122,5	1.140,2	1.110,1
7 —	1.085,1	1.087,8	1.072,7
15 —	1.033,6	1.036,0	1.014,2
23 —	989,4	989,2	960,1
31 —	989,0	987,7	.....

Réserve de billets

	1892	1893	1894
1 janv.	101,1	16,3	8,1
7 —	151,0	96,3	59,0
15 —	221,9	163,6	150,2
23 —	291,7	236,7	241,9
31 —	293,3	238,1	.....

Statistique des alcools. — La production de l'alcool en décembre 1893 s'est élevée à 449.905 hectol. Depuis le commencement de l'exercice (1er octobre 1893) jusqu'au 31 décembre elle s'est élevée à 998.134 hectol. contre 981.353 hectol. pendant la période correspondante de 1892.

La consommation en décembre a atteint 195.821 hectolitres contre 198.026 hectol. en décembre 1892.

Le stock au 1er janvier s'élève à 425.640 hectol. contre 413.700 hectol. au 1er janvier 1892.

On constate de plus en plus une augmentation de la production et des stocks, et une diminution de la consommation.

Les Recettes budgétaires. — Les recettes brutes des douanes et des droits de consommation en Allemagne, en décembre 1893, comparées à celles de dé-

cembre 1892, sont représentées en marks par les chiffres suivants :

	Du 1er avril au 31 déc. 1893	Différ. sur 1892
Douanes	239.804.623	— 20.224.693
Impôt sur le tabac	8.054.153	— 127.349
— sur les betteraves	— 1.687.959	+ 52.151.747
— de consommation sur le sucre	58.949.647	+ 6.025.218
— sur le sel	33.467.182	+ 694.337
— de distillation	8.000.012	— 1.976.687
— de consommation sur l'alcool	92.113.203	+ 4.862.593
— sur la brasserie	19.442.631	+ 500.356
— sur la bière	2.706.453	+ 58.173
Total	490.849.948	+ 41.983.695
Timbre des cartes à jouer	970.018	+ 9.555
— des lettres de change	6.104.765	+ 187.233
— des valeurs	2.320.987	+ 84.629
— des transactions	5.881.825	— 711.570
— des loteries privées	1.315.438	— 271.112
— des loteries d'Etat	4.734.324	— 180.321
Postes et télégraphes	192.026.222	+ 6.827.649
Chemins de fer impériaux	47.450.000	+ 2.325.000

Courrier de la Bourse de Berlin

Berlin, 2 février 1894.

Le marché monétaire est toujours satisfaisant; la liquidation a lieu avec facilité.

Le marché financier est lourd avec peu d'affaires. Il est influencé par la faillite de la Banque Salomon Maas de Berlin, laquelle intéresse, dit-on, plusieurs grands Etablissements de crédit, et par la maladie du Tsar; cependant, il s'est raffermi sur les dernières nouvelles annonçant que le souverain russe est hors de danger.

Les fonds d'Etat allemands ont repris le mouvement de hausse; on dément catégoriquement qu'une émission de ces titres doive avoir lieu en février.

Le rouble et les fonds Russes sont surtout affectés par les nouvelles sur la santé du Tsar; ils se relèvent en clôture, sur des informations portant que l'échange des signatures du traité de commerce est imminente.

Les fonds austro-hongrois sont faibles; l'Italien est en nouvelle baisse.

La *National-Bank für Deutschland* est la première grande Banque qui fasse connaitre son dividende pour 1893; il est de 4 1/2 0/0 au lieu de 5 0/0 en 1892; on attend un résultat semblable pour les autres Etablissements de crédit, et il y a une baisse générale sur leurs valeurs, bien que cette diminution fût escomptée.

Les valeurs minières reculent également.

ANGLETERRE

LA SITUATION

Londres, 1er février 1894.

L'Incident égyptien — La Responsabilité des patrons à la Chambre des Lords. — La Démission de M. Gladstone. — Le Taux d'escompte de la Banque d'Angleterre.

Bien que l'incident égyptien soit aujourd'hui terminé et que le Khédive ait donné pleine satisfaction aux exigences de l'Angleterre, il importe de revenir sur ces faits et d'en dégager les enseignements qu'ils comportent.

C'est la troisième fois, depuis son arrivée au pouvoir, qu'Abbas-Pacha fait sentir publiquement son antipathie pour la tutelle anglaise; ne se trouvant pas soutenu par personne, n'ayant pas rencontré auprès du Sultan l'appui qu'il avait espéré, il accepte l'état de choses actuel, mais conserve toujours l'espoir de reconquérir son indépendance et l'Angleterre doit renoncer à avoir en lui un serviteur aussi docile que l'a été Tewfick-Pacha. Les premières tentatives de révolte ont surpris le *Foreign-Office*, et l'on avait mis quelques formes pour rappeler à l'ordre le souverain égyptien; le Cabinet anglais a changé cette fois de conduite, et à peine les observations faites par le Khédive sur les officiers de Sa Majesté étaient-elles connues à Londres, qu'un ultimatum était envoyé à Abbas-Pacha et celui-ci était obligé de faire publier aussitôt une adresse de félicitations à l'armée égyptienne et de retirer à Maher-Pacha le poste de Sous-Secrétaire à la guerre.

L'Angleterre a agi ainsi avec l'Egypte comme avec une véritable colonie et c'est le fait principal qui se dégage de cet incident. Le Cabinet libéral a donc agi comme l'aurait fait un Cabinet conservateur et cela confirme pleinement ce que je vous ai souvent dit de la politique extérieure de lord Roseberry et de M. Gladstone.

La presse anglaise a été d'ailleurs unanime pour approuver en cette circonstance, la conduite du *Foreign-Office;* les journaux libéraux ont été même jusqu'à déclarer que si Abbas-Pacha continuait à témoigner de son hostilité contre l'Angleterre, il faudrait pourvoir à son remplacement. Nous sommes loin de l'évacuation!

La Chambre des Lords a rejeté lundi, par 125 voix contre 22, les amendements apportés par la Chambre des Communes au bill sur la responsabilité des patrons, et ainsi commence le conflit que l'on a prévu depuis longtemps entre les deux Chambres. Quel effet a pu produire à M. Gladstone une pareille décision ? Il serait difficile de le dire, mais certains journaux ont pensé que le vote de la Chambre des Lords avait dû être particulièrement pénible au premier ministre et, qu'en présence de l'inutilité de ses efforts, il allait démissionner. Cette nouvelle a produit une profonde émotion et, M. Gladstone étant en ce moment à Biarritz, on n'a pu avoir aussitôt un démenti officiel. Le démenti est arrivé enfin, mais les réserves dont il est accompagné ne sont pas faites pour calmer complètement l'émotion légitime qui s'est emparée du public. Je ne crois pas cependant que l'on doive ajouter quelque créance à cette information, le départ de M. Gladstone serait la ruine de tout son parti et l'échec définitif de toutes les mesures libérales à la réalisation desquelles il a consacré la fin de sa carrière politique.

Et à cela je ne pense pas qu'il consente jamais.

Quelque grandes que soient les difficultés de l'heure présente, elles ne sont pas faites pour rebuter le *grand old man* qui a su en surmonter de pires.

Depuis trois semaines la Banque d'Angleterre conservait le taux de son escompte à 3 0/0, taux bien supérieur à celui du marché privé, qui n'était qu'à 1 1/2 0/0 pour trois mois et 3/4 0/0 environ pour le court terme. Cette obstination, d'autant moins compréhensible que les rapports de la réserve aux engagements était de 54 0/0 la semaine dernière, avait vivement mécontenté le monde des affaires; aussi la direction de la Banque a-t-elle renoncé à conserver un taux si contraire aux conditions du marché et l'a-t-elle abaissé aujourd'hui à 2 1/2 0/0. La demande d'or pour l'étranger a d'ailleurs cessé, la conversion du 4 1/2 français a été un gros succès, l'or dont les Etats-Unis ont besoin pour regarnir leur Trésor est fourni par le pays lui-même, il n'y avait donc aucune raison qui s'opposât à ce que cette décision fût prise.

Informations Economiques et Financières

BILAN DE LA BANQUE D'ANGLETERRE

31 janvier 1894

Département des opérations d'émission

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Billets créés	42.264.135	Dette fixe de l'Etat	11.015.100
		Rentes immobilisées	5.434.900
		Or monnayé et lingots	25.814.135
Total	42.264.135	Total	42 264.135

Département des opérations de banque

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Capital social.........	14.553.000	Rentes disponibles (à la Banque).........	8.960.317
Réserve et profits et pertes...............	3.453.858	Portefeuille et avances	25.254.840
Trésor et administration publique.......	6.303.818	Billets en réserve....	17.526.585
Comptes particuliers..	29.458.831	Or et argent monnayés	2.212.511
Billets à sept jours, etc.	184.746		
Total...........	53.954.253	Total	53.954.253

STATISTIQUE relative aux divers chapitres du Bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de liv. st.)

DATE	Or monnayé et Lingots	Circulation (excepté les billets à 7 jours)	DÉPOTS	Dispon. du dép. des opérations de Banque	RÉSERVE	Proportion de la réserve aux engagements	Taux de l'esc. %
25 Octobre......	26.561	26.043	36.063	36.949	16.968	46	3
2 Novembre....	25.976	26.298	35.728	37.482	16.128	45	»
9 »	25.593	25.964	34.717	36.533	16.079	46	»
15 »	25.524	27.707	33.119	35.051	16.266	48	»
22 »	25.898	25.216	32.791	33.561	17.132	52	»
29 »	25.988	25.457	33.287	34.115	16.981	51	»
6 Décembre....	25.678	25.321	31.821	32.898	16.906	51	»
13 »	25.851	25.110	32.287	32.970	17.191	53	»
20 »	25.001	25.301	32.026	33.752	16.149	50	»
27 »	23.488	25.451	33.768	36.156	15.487	45	»
3 Janvier	24.849	25.718	37.389	39.771	15.551	41	»
10 »	25.814	25.352	36.219	37.473	16.911	46	»
17 »	26.540	25 027	35 753	35.967	17.962	50	»
24 »	27.381	24.573	35.209	34.154	19.261	51	»
31 »	28.026	24.737	35.762	34.215	19.739	51	2 ½

Bons du Trésor Indien. — Mardi, a eu lieu la soumission à £ 2 millions 1/2 de bons du Trésor indien, remboursables dans six mois. Les soumissions à £ 98 15 6, recevront 63 0/0 de leurs demandes. Celles à un prix plus élevé seront servies intégralement. Le total des demandes a été de £ 7.926.000; le taux moyen d'intérêt est de 2 7/16 0/0.

Le dividende de la de Beers. — La Compagnie de Beers a déclaré un dividende de 12 sh. 6 d. pour le deuxième semestre, soit 25 sh. pour l'année entière, contre la même somme distribuée en 1892.

Les Emissions en 1893. — Nous complétons les renseignements que nous avons donnés dans le nº 103 de l'*Economiste Européen*, sur les émissions anglaises en 1893. Le chiffre total a été de 49.142.000 liv. st., ce qui est le chiffre le plus bas obtenu pendant les dix-sept dernières années et ce qui donne moins du quart des émissions de 1889. Voici comment ce total se divise :

Gouvernements étrangers..........Liv. st.	2.968.000
Emprunts coloniaux............................	12.356.257
Corporations anglaises..................	6.035.904
Corporations étrangères et coloniales.....	3.147.372
Compagnies anglaises de Chemins de fer.	2.842.650
Compagnies de Chemins de fer étrangères et coloniales..............................	9.325.456
Compagnies minières......................	1.191.284
Banques et Sociétés financières..........	964.275
Compagnies de Vélocipèdes et Pneumatiques....................................	995.000
Sociétés d'Exportation.....................	883.500
Compagnies d'Eclairage et Eaux.........	971.250
Compagnies de Tramways et Omnibus...	248.500
Compagnies de Café-Concert, Hôtels, etc..	1.241.430
Compagnies industrielles et diverses.....	5.970.310
	49.141.188

La seule émission de Gouvernement étranger opérée, pendant l'année, a été faite par le Brésil, pour l'emprunt garanti du *Western of Minas Railway*.

Le chiffre le plus fort a été atteint par les emprunts coloniaux : ces émissions ont été presque toutes faites pour le remboursement d'emprunts déjà existants ou des dettes portant un intérêt plus élevé. Les sommes demandées par les autorités municipales anglaises sont élevées dans leur ensemble, mais les émissions qu'elles comprennent sont peu importantes ; le taux d'intérêt offert aux actions de ces Corporations est généralement de 3 0/0 et cette catégorie de titres est tellement recherchée, que les actions ont été rarement données à un minimum plus bas que 98 0/0. La plus grande partie des émissions diverses est formée par des actions de préférence émises par des Sociétés déjà existantes ; l'accueil réservé aux entreprises tout à fait nouvelles n'est pas fait pour encourager la formation de nouvelles Sociétés.

Recettes et Dépenses Publiques. — Voici les comptes des recettes et dépenses publiques de la Grande-Bretagne, du 1er avril au 20 janvier, comparés à ceux de la période correspondante de l'exercice 1892-1893 :

(En milliers de livres sterling)

DÉSIGNATION des chapitres	Prévisions budgétaires	Recettes du 1er avr. au 20 jan. 94	Recettes du 1er avr. au 21 jan. 93	Recettes du 14 au 20 jan. 94	Recettes du 15 au 21 jan. 93
Douanes...............	19.650	15.938	16.106	363	372
Accise...............	25.100	20.653	21.115	552	155
Timbre...............	13.600	10.012	11.012	284	217
Land tax et House duty	2.460	658	760	155	195
Impôt sur le revenu.	15.150	6.135	5.955	885	872
Postes...............	10.600	8.110	8.020	»	»
Télégraphe..........	2.480	2.045	2.010	»	»
Terres de la couronne	430	325	325	»	»
Int. des act. canal Suez	220	218	220	»	»
Divers...............	1.950	1.112	1.896	62	63
Recettes totales.....	91.640	65.537	67.419	2.301	2.171
Dépenses............	»	73.330	73.600	940	730

Clearing-House

Résultat des compensations du 25 au 31 janvier

Jeudi 25 janvier...£	16.399.000	Lundi 29 janvier .. £	21 562.000
Vendredi 26 janvier	17.399.000	Mardi 30 janvier....	18 083.000
Samedi 27 janvier..	18.770.000	Mercredi 31 janvier.	43.719.000
		Total........£	135.932.000

Pour la semaine correspondante de 1892, le total a été de £ 147.722.000.

Recettes des Chemins de fer. — Les recettes des Compagnies de chemins de fer du royaume accusent les différences suivantes pour la semaine du 17 au 23 janvier comparée à la période correspondante de 1893 :

	Liv. st.		Liv. st.
Augmentation		North Western......	4.912
Brighton............	3.096	South Western......	4.652
South Eastern.......	2.788	Chatham et Dover...	1.572
Great Eastern.......	2.748	Sheffield............	3.386
Metropolitan district.	505	Metropolitan.........	256
Caledonian..........	8.470	North British.......	4.977
Great Northern......	3.758	North Eastern.......	3.963
Great Western.......	9.610	North Staffordshire..	1.169
Lancashire et Yorkshire............	4.312	*Diminution*	
		Midland.............	1.522

Courrier de la Bourse de Londres

Londres, 2 février 1894.

La liquidation s'est opérée dans des conditions favorables ; les avances ont été fort recherchées et les haussiers l'ont emporté dans la plupart des cas. Voici le taux auquel ont été traités les reports sur les principales valeurs : Italien, Rio, Egypte, 1 1/2 0/0 ; Turc, Banque Ottomane, 2 1/2 0/0 ; Portugais, 3 0/0 ; Brésilien, Grec 1881, 2 0/0 ; Grec 1884, Argentin 1886, 2 1/2 0/0 ; Extérieure, 1 0/0 ; Russe, 1 1/2 0/0 ; Chemins américains, 3 à 4 0/0.

Après avoir été faible, mercredi, sur la tenue de la place de Paris, le marché des valeurs internationales est mieux influencé ; l'Italien cependant reste faible

ainsi que les Grecs, ces derniers sur la démission probable de M. Tricoupis. L'Extérieure est lourde. Les valeurs sud-américaines sont soutenues, notamment les fonds Brésiliens, sur les nouvelles de Rio.

Une campagne de hausse assez vive est menée sur le marché des Chemins anglais, et la spéculation en profite pour pousser les cours des Chemins américains.

Parmi les valeurs minières, les mines d'or sont très fermes et les valeurs diamantifères plus soutenues.

L'abaissement du taux de l'escompte de la Banque, depuis trop longtemps attendu, n'a produit aucun effet sur le marché.

AUTRICHE-HONGRIE

LA SITUATION

Vienne, 31 janvier 1894.

Situation Politique — Le Commerce Extérieur de l'Autriche — La Banque d'Autriche-Hongrie en 1893 — Statistiques Minières pour 1892.

Une réaction en faveur des projets politico-religieux du Gouvernement semble se produire, depuis quelques jours, en Hongrie ; cette réaction se traduit par des réunions électorales à Losonc, à Kikinda, à Arad, à Témesvar, et par le blâme infligé au comte Jules Szapary à qui ses électeurs reprochent d'être sorti du club libéral.

Au Parlement hongrois, le Ministre du commerce, répondant à une interpellation relative à la revision de la cote des valeurs et des marchandises, a insisté sur le développement des conditions économiques et du crédit transleithanien ; il estime que la place de Budapest est sortie indemne de la dernière crise, mais il admet la formation d'un Comité de Bourse chargé de reviser la cote.

Sur la demande des chefs du parti national croate, le président de la Chambre basse, M. Banffy, et 15 députés, se rendent à Agram pour s'entendre avec ce parti, au nom des libéraux, et fonder une ligue contre la réaction cléricale. Par contre, M. Koloman Tisza, Fejervary et dix autres magnats ont donné leur démission de membres du Conseil du club national.

A la Diète de la Basse-Autriche, les antisémites, après avoir mené une campagne acharnée contre M. Prix, le bourgmestre de Vienne, ont présenté une motion tendant à abolir le marché international des céréales ; mais toutes leur propositions ont été rejetées par la Diète.

Je vous ai envoyé les statistiques officielles du mouvement du commerce extérieur de la monarchie pour toute l'année 1893, qui permettent de se rendre compte des premiers résultats produits par les traités de commerce. Il y a lieu d'observer, toutefois, en ce qui touche plus spécialement au commerce des céréales, que la dernière campagne a été anormale par suite de la terrible concurrence d'outre-mer et de l'abondance relative de la récolte dans les pays européens qui, en général, couvrent leurs besoins par des importations.

Malgré cette circonstance, les *exportations* de céréales, de légumineuses et de farines accusent une augmentation de plus d'un million de quintaux métriques.

En examinant les chiffres totaux du commerce extérieur, vous constaterez que, si les *Exportations* dépassent les *Importations* de plus de 64 millions de quintaux métriques, la plus-value des premières, par rapport à 1892, n'est que de 3 millions 800 mille quintaux, alors que les secondes ont gagné de 9 1/2 millions de quintaux. En d'autres termes, le mouvement des *Importations* a gagné 5 millions 700 mille quintaux de plus que celui des *Exportations*, le solde actif de la balance commerciale, pour 1893, ressortant à 64 millions de quintaux métriques, au lieu de 69 millions 800 mille pour 1892.

On attribue cet écart à la crise économique dont souffre l'Allemagne, ce pays absorbant environ 83 0/0 des exportations autrichiennes ; ainsi, malgré la réduction considérable des droits de douane sur les fers et les produits métallurgiques, ces produits n'ont gagné que 47.000 quintaux. Mais il convient de signaler le développement considérable de l'industrie sucrière en Autriche, dont l'exportation, en tant que *valeur*, dépasse celle des céréales. En 1893, l'exportation des sucres s'est élevée de 600 mille à 4 millions 600 mille quintaux, et, en raison de la hausse des prix, sa valeur est la plus forte qu'on ait jamais enregistrée ; cette valeur est, en effet, de 94 millions de florins, soit 22 millions de florins de plus qu'en 1892.

Au point de vue économique, la plus-value des exportations de sucre raffiné constitue un facteur sérieux, car cette industrie donne lieu à une grosse main-d'œuvre indigène, payée par l'Etranger ; depuis 1863, époque à laquelle l'Autriche a commencé à exporter du sucre, elle n'a pas rapporté moins de 1.176 millions de florins au pays.

D'après le compte rendu de la Banque d'Autriche-Hongrie pour l'année 1893, le chiffre des opérations s'est élevé à 2.190 millions de florins (soit + 276 millions 800 mille florins par rapport à 1892). Le stock métallique s'élève à 101 millions 800 mille florins. (soit — 1 million 400 mille florins). Les prêts sur devises et valeurs se sont élevés à 30 millions 680 mille florins, dont 26 millions 600 mille florins avaient été remboursés avant la clôture du bilan. La réserve de métal était de 60 0/0 par rapport à la circulation fiduciaire.

Le Département de l'Agriculture vient de publier le 2e volume des statistiques minières de l'Autriche pour l'année 1892, donnant toutes sortes de renseignements sur la situation des exploitations, le nombre des ouvriers, les Associations mutuelles, les Caisses de secours, etc., etc. J'en extrais les chiffres suivants :

A la fin de l'année 1892 on comptait, en Autriche, 38.076 exploitations, dont 3 0/0 sont représentées par les mines d'or et d'argent, 6 0/0 par les mines de fer, 75 0/0 par celles de houille et 16 0/0 par des gisements divers.

Le développement des chemins de fer dans lesdites exploitations atteignait 2.504 kilomètres 572 sous terre, et 843 kil. 476 à la surface ; la traction se répartissait en 280 kil. 843 par locomotive, 559 kil. 483 par chevaux, et 60 kil. 159 par câble.

Quant aux machines à vapeur, on en comptait 1.187, au 31 décembre 1892, développant une force totale de 70.325 chevaux.

Le salaire total des ouvriers comprenait 23 millions 1/2 de florins, soit une diminution de 11 0/0 sur l'année antérieure. On comptait 9.250 habitations ouvrières pouvant abriter 5.386 familles et 2.607 mineurs non mariés ; il y avait, en outre, 20 casernes, 7 écoles industrielles, 3 jardins d'enfants, 1 asile d'enfants, 15 hôpitaux, 17 Sociétés coopératives de consommation, 4 Syndicats d'épargne et de nombreux Etablissements de bains.

L'avoir des Caisses de retraites s'élevait à 20 millions 100 mille florins ; elles comprenaient : 122.659 participants majeurs, 15.705 mineurs et 213.579 veuves ou enfants.

Informations Économiques et Financières

Société Austro-Hongroise des Chemins de fer de l'Etat. — Les recettes du mois de décembre 1893 se sont élevées à 2.079.158 florins en augmentation de 97.799 florins sur la période correspondante de 1892.

La première Caisse d'Epargne Autrichienne. — Voici la situation de cet Institut à fin décembre 1893 : *dépôts*, 3.266.175 fl. (pour 23.509 comptes) ; *retraits*, 3.491.937 fl. (pour 18.579 comptes).

A la date du 31 décembre le *capital de dépôts à intérêts* s'élevait à 188.978.733 fl., soit 125.104.286 fl. à 3 3/4 0/0 : 43.370.070 fl. à 3 1/4 0/0 ; 20.495.377 fl. à 3 0/0.

Le *Bureau des valeurs et des avances* avait escompté pour 2.691.094 fl. d'effets, contre 2.909.470 fl. d'encaissements.

Le *Syndicat de crédit* comptait 576 participants pour un crédit utilisable de 8.263.000 fl., et un fonds de garantie de 434.700 fl. On avait escompté aux participants : 2.190 effets, s'élevant à 728.070 fl. (aux taux de 5 1/4 0/0 et 5 1/2 0/0), et le crédit employé se chiffrait, à fin octobre, par 2.897.000 florins.

Courrier de la Bourse de Vienne

Vienne, 1er février 1894.

La Bourse étant fermée demain, j'arrête aujourd'hui mon résumé de la semaine. Plusieurs causes ont contribué à rendre le marché nerveux : la maladie du Czar et les nouvelles pessimistes envoyées par les places étrangères ; mais la liquidation s'est effectuée dans des conditions satisfaisantes, les taux de report variant entre 5 et 7 0/0. Voici quelques prix (pour 10 florins nominaux) : actions du Crédit Autrichien, de 80 à 80 kreutzers ; Staatsbahn, de 45 à 50 kreutzers ; rente or hongroise, de 20 à 25 kreutzers ; rente couronne autrichienne, 97 kreutzers ; rente couronne hongroise, 95 kreuzers, *de report*. D'autre part, le *déport* a été de : 25 à 30 kreutzers pour les actions de la Südbahn, de 20 à 25 kreutzers pour la rente couronne autrichienne : de 20 à 25 kreutzers pour la rente or hongroise.

Il y a un léger resserrement sur le marché monétaire ; les premières acceptations de Banque ont été escomptées à 3 3/4 et 3 7/8 0/0, et le bon papier commercial à 4 3/8 0/0.

BELGIQUE

LA SITUATION

Bruxelles, 1er février 1894.

Les abus de la spéculation. — Traité de commerce Hispano-Belge. — Exposition d'Anvers. — Chambre de Commerce Allemande.

Nous étudions, en ce moment, le meilleur moyen de réfréner, chez nous, les abus de la spéculation. C'est évidemment un but très moral et les considérations à l'appui produisent un bel effet sur le papier. Mais il s'agit d'arriver à des résultats pratiques. Or, la discorde est déjà au camp d'Agramant, c'est-à-dire au sein de la Commission instituée par arrêté royal pour terrasser l'hydre de la spéculation.

Plusieurs membres ayant démissionné, la curiosité publique s'est éveillée ; les publicistes se sont mis en quête.

Voici le résumé de leurs investigations :

C'est, dès la première réunion, à l'occasion de la nomination du président, que se sont manifestées les divergences nettement accentuées entre les deux éléments dont le Gouvernement avait composé la Commission : les juristes et les financiers. Les juristes, ou tout au moins quelques-uns d'entre eux, se montraient hostiles à la représentation de l'élément financier, suspect à leurs yeux de partialité. Ils ont élu comme président de la Commission M. De Paepe, conseiller à la Cour de cassation, en donnant nettement à entendre qu'ils désignaient ce juriste pour marquer leurs défiances à l'égard des financiers. Bien que personnellement sympathique à cette candidature, les membres financiers de la Commission ne pouvaient y souscrire du moment où on leur donnait une portée aussi blessante pour eux. Aussi l'élection de M. De Paepe à peine accomplie, MM. De Volder, G. De Laveleye, Urban, Thys et Peemans ont-ils donné leur démission. Voilà donc les juristes tout seuls. Privés précisément du concours des hommes compétents, des experts en matière de spéculation, aboutiront-ils à un résultat sérieux ? C'est plus que douteux. On parle aujourd'hui de la création d'une Commission de financiers qui fonctionnerait parallèlement à celle des juristes, afin que le Gouvernement et le Parlement puissent entendre les deux cloches et les deux sons.

« Au surplus, cela ne suffira pas encore. Il faudra plus que des juristes et des financiers pour réformer et empêcher les abus de la spéculation. Il faudrait sans doute... une révolution de la nature humaine. »

La réflexion qui précède est de l'*Indépendance Belge*. Elle ne nous paraît pas dépourvue de justesse.

A la Chambre des députés, M. Tack, député de Courtrai, a demandé des explications au sujet de la façon dont l'Espagne applique le traité de commerce en ce qui concerne l'industrie linière. Il a insisté sur ce qu'il y a de désastreux dans cet état de choses pour les industries belges. Le ministre des affaires étrangères a fait l'historique de la question. Il a affirmé que la situation allait se modifier et que l'Espagne était disposée à appliquer à la Belgique également un tarif de faveur.

Le commissaire général de la Section française a adressé aux industriels de votre pays une circulaire conçue en termes excellents. En voici la fin :

« Artistes, savants, industriels, producteurs français, vous viendrez en grand nombre à Anvers. Vous accomplirez un acte de véritable patriotisme en affirmant, une fois de plus, la supériorité des arts, de la science et de l'industrie françaises.

« Et vous remporterez une victoire nouvelle, en montrant que la France est toujours la première à la tête de la civilisation et du progrès ! »

Cette circulaire est signée de M. A. Muzet, commissaire général de la Section française, président de la Commission d'organisation.

A cette circulaire est jointe la lettre de M. Terrier, ministre du commerce, de l'industrie et des colonies, adressée à M. Muzet, lui donnant acte de sa nomination de commissaire général de la Section française à l'Exposition universelle d'Anvers. M. le Ministre exprime dans cette lettre, son entière confiance à propos de l'initiative du Comité français, et se déclare persuadé du succès qu'obtiendra l'industrie française à Anvers, où elle sera brillamment représentée, ajoute-t-il, à l'Exposition qui s'y prépare.

Disons encore que le règlement de la Section française est déjà prêt, et qu'il mentionne notamment que toutes les Compagnies de Chemins de fer françaises et l'Etat belge accordent une réduction de moitié sur le transport des objets destinés à l'Exposition d'Anvers.

Nous lisons dans le *Moniteur du Commerce Belge* :

On a fait circuler, récemment, le bruit de la prochaine constitution à Bruxelles d'une Chambre de commerce allemande. Nos renseignements personnels nous permettent de démentir ce racontar et d'exposer ce qui s'est passé : depuis au moins une année un groupe de commerçants établis en Belgique, frappés des avantages que retire le commerce français de la Chambre de commerce française installée à Bruxelles, avaient songé à fonder une institution similaire. Ils entreprirent, dans ce but, des démarches actives, qui n'obtinrent pas le moindre succès : nous seulement l'ambassade allemande se déclara franchement hostile, mais la grande, l'immense majorité des commerçants allemands de notre pays se montra l'adversaire acharné et irréconciliable du projet.

Les promoteurs sont absolument découragés : ils vont tenir dans quelques jours une nouvelle réunion dans laquelle presque certainement l'abandon de l'idée sera décidé. En tout cas, s'ils persistaient, ils n'aboutiraient jamais qu'à la création d'une Chambre très restreinte sans caractère même officieux. »

Impôts directs et Impôts indirects. — Voici l'état comparatif du produit des impôts directs et des impôts indirects pendant les années 1893 et 1892 :

I. — *Impôts directs*

Nature des produits	Montant des rôles 1893	Montant des rôles 1892	Recouvrements effectués 1893	Recouvrements effectués 1892
	(En milliers de francs)			
Contribution foncière......	24.653	24.493	23.577	23.465
— personnelle...	18.931	18.785	17.923	17.795
Droit de patente............	(1) 5.278	5.286	5.088	5.114
Redevances sur les mines..	542	1.210	538	1.204
Totaux..........	49.406	49.775	47.128	47.580

(1) Non compris le montant des rôles du 4e trimestre de 1893 ni celui des Sociétés anonymes, évalués à 1.500.000 fr. Le montant de ces rôles pour 1892 était de 1.514.552 francs.

La différence entre les termes échus et exigibles et les recouvrements opérés à la fin de l'année 1893 est de 1.838.523 fr., contre 1.952.666 fr. fin 1892 et 1.865.847 francs fin 1891.

II. — *Impôts indirects et autres produits*

Nature des impôts	Evaluations 1893	Evaluations 1892	Recouvrements 1893	Recouvrements 1892
	(En milliers de francs)			
Droits de douane	23.604	23.483	25.843	23.904
Accises : vins étrangers	3.120	3.055	3.250	3.603
— eaux-de-vie indig.	23.810	23.813	24.144	23.638
— bières	9.733	9.425	10.133	9.811
— sucres	4.207	4.207	4.119	4.027
— tabacs	850	850	865	796
— vinaigres	69	69	73	42
Recettes diverses	408	383	507	514
Douanes et accises	65.803	65.286	68.938	66.337
Enregistrement	20.000	20.000	19.485	20.407
Hypothèques	3.350	3.300	3.243	3.428
Successions (droits divers)	19.560	18.510	20.781	22.924
Timbre	6.050	6.000	5.849	6.005
Recettes diverses	2.086	2.198	1.889	2.088
Enregistrement	51.046	50.008	51.348	54.854
Chemins de fer	136.500	138.000	140.691	136.068
Télégraphes et téléphones	5.570	4.100	5.500	3.956
Postes	10.919	10.620	10.894	10.621
Divers	2.610	2.605	2.840	2.498
Péages	155.699	155.325	159.925	153.146
Capitaux et revenus	16.938	16.695	16.495	16.477
Remboursements	3 634	3.540	3.579	3.560
Totaux généraux	293.121	290.855	300.288	294.375

Les recettes des péages ne sont qu'approximatives.

La différence entre les recouvrements de 1893 et de 1892 est de 5.912.759 fr. en plus, celle entre les recouvrements effectués en 1893 et les évaluations budgétaires de 7.169.042 fr. en plus.

La part revenant au fonds communal créé par la loi du 18 juillet 1860 sur les droits d'entrée sur les cafés, les bières, vinaigres, acides acétiques, eaux-de-vie et sucres raffinés étrangers et sur les droits d'accise sur les vins, eaux-de-vie indigènes, bières, vinaigres, acides acétiques et sucres, de même que sur le produit brut des postes, a été de 32.609.492 fr. en 1893, contre 32.480.323 fr. en 1892.

Le fonds spécial créé par la loi du 19 août 1889, et se composant des droits d'entrée sur le bétail et la viande et sur les licences, a produit 3.033.640 fr. en 1893, contre 2.146.949 fr. en 1892. Le produit de ces deux impôts n'ayant pas atteint un chiffre suffisant pour allouer aux communes une quote-part calculée à raison de 1 fr. par habitant, soit 6.069.321 fr., la somme de 3.035.681 fr. a été prélevée sur le montant des droits d'entrée pour parfaire ce chiffre. Le prélèvement en 1892 avait été de 3.922.372 francs.

Courrier de la Bourse de Bruxelles

Bruxelles, 2 février 1894.

Le marché a enregistré un certain nombre d'affaires. Les tendances sont bonnes. Nos *Rentes* ont coté : le 3 1/2 mai 102 975; le 3 0/0 a été demandé à 101 90, mais il est retombé à 101 50.

Nos *Banques* n'ont guère progressé. La *Caisse d'Annuités* s'est inscrite à 1.720. La *Banque Liégeoise* a annoncé un dividende de 80 fr. Nos *Chemins* ont donné lieu à des échanges suivis.

Les *Valeurs françaises* et les *Valeurs russes* ont été en reprise. Le succès de votre Conversion, qui ne faisait pas de doute, d'ailleurs, a été accueilli, chez nous, avec la plus vive satisfaction.

Notre compartiment industriel a été un peu sacrifié. Très peu d'opérations en *Sidérurgie* et en *Charbonnages*.

Anvers, 2 février 1894.

L'amélioration dans les *Valeurs argentines* a bien influencé le marché. Les *Mendoza* ont avancé à 200 fr.; les *Corrientes* ont fait 184; les *Cordoba* 108 50; les *Catamarca* sont restés à 243. Nous avons eu des acheteurs de *Bahia* province à 347 50. *Bahia-Minas* a oscillé de 110 à 120. Le *Brésil* a dessiné un mouvement de reprise; mais les nouvelles officielles de l'insurrection manquent encore. Le *Péruvien* a remonté sur des cours favorables transmis par Londres.

Nos *Fonds nationaux* ont gardé leurs cours favorables. En *Valeurs étrangères*, très peu de transactions.

BULGARIE

Les Recettes budgétaires. — Les recettes des impôts indirects en Bulgarie, en novembre 1893, se sont élevées à 1.010.651 fr. 43, en augmentation de 230.027 francs 26 sur novembre 1892.

Les recettes des impôts directs, en novembre, se sont élevées à 4.609.131 fr. 23 contre 4.274.933 fr. 06 en novembre 1892; les arriérés figurent dans ce chiffre pour 26.069 fr.

Les recettes des douanes, pendant la même période, se sont élevées à 1.111.183 fr. 79, en augmentation de 398.318 fr. 52 sur novembre 1892.

Les Caisses du Trésor et l'Argent. — On nous écrit de Sofia que les caisses du Trésor ne contiennent plus en ce moment que 1.300.000 fr. en argent. Comme le Gouvernement a besoin tous les mois de 7 millions pour payer les traitements des fonctionnaires et d'autres dépenses et que le manque de monnaie d'argent est très fréquent, il se voit obligé de faire ces paiements en or.

ESPAGNE

LA SITUATION

Madrid, 31 janvier 1894.

L'accord avec les Compagnies de chemins de fer. — Tiraillements ministériels. — Un Discours de M. Silvela. — Encore la Ville de Madrid. — La Mission du Maréchal Martinez Campos.

Quelques journaux ont publié ces jours-ci une note tendant à laisser croire que M. Moret était sur le point de revenir sur l'accord projeté avec les Compagnies de chemins de fer. Je suis en mesure de démentir ce bruit de la façon la plus formelle, et, à l'appui de mon affirmation, j'ajoute que les représentants des principales Compagnies intéressées sont attendus à Madrid sous peu de jours, afin de s'entendre définitivement sur les termes du contrat à intervenir.

On a présenté M. Gamazo comme réfractaire à cette entente avec les Compagnies, et quelques journaux ont même prétendu qu'il préférait s'en aller plutôt que d'y adhérer. Mais le Ministre des finances est trop intelligent pour ne pas s'associer au désir du Gouvernement, pourvu, toutefois, que les exigences des Compagnies ne soient pas excessives; il comprend tout l'intérêt qu'on a à accueillir une requête raisonnable, émanant de personnalités au concours desquelles il aura tôt ou tard à faire appel.

Comment peut-on supposer, en effet, que M. Gamazo aurait pris une attitude qui menacerait de porter la plus rude atteinte au crédit de l'Espagne au dehors? Autant dire que l'honorable Ministre des finances a peur de l'avenir, et qu'il craint de voir baisser le chiffre des recettes que l'application du programme de ses prédécesseurs lui a permis d'atteindre! En quittant le pouvoir, au moment où les résultats sont si brillants, il garderait tout le bénéfice d'un relèvement qui produit le meilleur effet. Heureusement il n'en est rien; M. Gamazo comprend la situation et ses collègues

désirent le voir continuer son œuvre jusqu'au bout.

Si les choses vont de ce côté, il n'y en a pas moins des tiraillements au sein du Cabinet, où les uns voudraient voir entrer M. Aguilera, gouverneur de Madrid, et où M. Sagasta ne sait plus comment faire pour mettre tout le monde d'accord. Telle est la véritable raison du retard qu'on apporte à fixer une date précise pour la convocation des Cortès.

Par un contraste bizarre, tandis que la discorde semble régner au camp des libéraux, les conservateurs se groupent de plus en plus autour d'un chef unique, M. Canovas del Castillo. M. Silvela, considéré comme un dissident, a fait, à cet égard, des déclarations formelles, au banquet donné la semaine dernière à la rédaction du *Tiempo;* ses amis et lui gardent leurs vues personnelles, mais reconnaissent que M. Canovas est le seul homme capable de reconstituer le parti conservateur. Laissant de côté la question politique, je me bornerai à citer un passage du discours de M. Silvela, tout à fait de circonstance et rentrant dans notre cadre :

« Il importe, a-t-il dit, de rappeler les déclarations relatives au système financier, si éloquemment développées par mon digne ami, M. Villaverde, en nous inspirant surtout du respect sacré du crédit et des contrats passés. Nous devons réagir contre le sentiment général dans notre pays et parmi les races latines, sentiment funeste qui consiste à résoudre les questions et les conflits financiers en ne payant pas. Il faut que tout le monde soit convaincu que la stricte observation des pactes conclus est une condition européenne; mieux vaut supporter quelques sacrifices, se traduisant par des impôts, que d'être rangés dans la catégorie des nations qui, malgré leur situation géographique, sont considérées comme *extra-européennes*, en raison de leur attitude dans les questions financières et économiques. »

Voilà des paroles sages que la municipalité de Madrid devrait bien commenter! Malheureusement, pour celle-ci la situation reste la même et le crédit du pays finira par en souffrir.

Aucune nouvelle saillante d'Afrique, sauf une légère amélioration dans l'état sanitaire à Mélilla, où on craignait une violente épidémie. Ces pluies torrentielles, qui ne cessent de tomber, transforment le camp espagnol en un véritable marécage; elles ont entravé aussi la marche de la mission du maréchal Martinez Campos. On estime, cependant, que celle-ci a dû arriver hier à destination, mais on n'aura pas de nouvelles précises avant le 10 février.

Informations Économiques et Financières

Recettes des Chemins de fer Espagnols

Du 1er janvier au 14 janvier (2 semaines)

	1891	1892	1893	1891
		Pesetas		
Andalous (891 kil.).......	476.074	563.644	492.210	484.999
Nord de l'Espagne (1959 k.)	1.785.299	2.207.002	1.006.041	1.953.000
Asturies (741 kil.)........	287.552	313.754	401.918	418.404
Lérida-Reus (103 kil.)	59.550	65.865	55.023	53.420
Almensa-Valence (460 kil.)	»	412.046	383.618	400.720
Saragosse (2672 kil.)......	1.766.999	2.150 533	1.807.813	1.744.249

Courrier de la Bourse de Madrid

Madrid, 1er février 1894.

Les réalisations ont pesé, au début de la semaine, sur notre marché, mais depuis hier, on constate une certaine animation dont profite la *Rente intérieure.* Il y avait encore des doutes quant à l'attitude du Gouvernement dans la question des Chemins de fer, mais on sait, à présent, que les conférences entre les représentants des Compagnies et M. Moret seront reprises sous peu. La signature de l'accord produira un grand effet en Bourse.

D'autre part, le *concierto* avec les délégués des provinces basques doit être signé aujourd'hui même; il en sera de même, sous peu de jours, pour la Navarre.

GRÈCE

LA SITUATION

Athènes, 26 janvier 1894.

Les Projets de M. Tricoupis. — Les Raisins de Corinthe. — Le Chemin de fer de Pirée-Larisse.

On commence à faire circuler quelques bruits sur les projets financiers de M. Tricoupis, que leur auteur, je dois le constater, s'efforce de tenir rigoureusement secrets. Il est d'autant plus difficile de se procurer des renseignements que la Chambre est en vacances, et que la vie politique a momentanément cessé.

Si je dois en croire, cependant, des informations qui me paraissent présenter des garanties suffisantes, M. Tricoupis serait revenu à la politique qui a toujours constitué le fond de ses conceptions financières. Lorsqu'il s'est trouvé en présence de difficultés du Trésor, il n'a jamais tenté qu'un remède : la conclusion d'un emprunt à l'étranger.

C'est cette panacée qu'il voudrait encore appliquer dans la situation actuelle. Mais on pense bien que l'indignation provoquée à l'étranger par la faillite que le président du Conseil a décrétée arbitrairement, et par le sans-gêne avec lequel il a supprimé les garanties appartenant aux créanciers étrangers, rend un projet d'emprunt absolument chimérique, tant que ces derniers n'auront pas été apaisés et que les garanties en question ne leur auront pas été restituées. On dit que M. Tricoupis a l'intention de faire dans ce sens des propositions tout à fait conciliantes au Comité de porteurs de fonds helléniques qui doit se réunir prochainement à Paris, et qu'il compte s'entendre avec ce Comité sur les conditions de la réduction temporaire des intérêts de la Dette, et obtenir la conclusion d'un emprunt de 75 millions de francs, destiné à lever le cours forcé. J'ignore si M. Tricoupis caresse réellement ce projet, mais je crois qu'il convient de rester provisoirement sceptique.

L'étranger, pour avancer de nouveaux fonds à la Grèce, mettra pour condition qu'il exercera un contrôle lui offrant toutes garanties ; or, la Grèce opposera certainement à l'introduction d'un pareil contrôle la même résistance qui a fait échouer les projets de M. Tricoupis en juin dernier.

La crise des raisins de Corinthe prend une intensité chaque jour plus inquiétante. Les deux tiers de la récolte très abondante de l'année dernière ne sont pas vendus, malgré l'énorme baisse des prix. Les propriétaires, ne pouvant réaliser en argent leurs produits et manquant de capitaux, menacent d'abandonner leurs exploitations. Ils ont commencé une campagne pour être secourus par l'Etat, et le Gouvernement a mis à l'étude les moyens de leur venir en aide. Mais je ne vois guère ce qu'il pourra faire; le Trésor a trop besoin d'être secouru lui-même pour pouvoir faire des largesses à des particuliers. On propose de fonder une Banque qui ferait des avances aux cultivateurs; il me paraît improbable qu'on trouve des fonds pour un pareil projet, car l'exportation des raisins de Corinthe est sans doute privée pour longtemps de ses débouchés.

L'arbitre chargé de résoudre la contestation entre le Gouvernement et la Société anglaise du Chemin de fer Pirée-Larisse a fait connaître sa décision; j'ai exposé déjà dans mes lettres antérieures l'objet du conflit. L'arbitre estime que le Gouvernement a payé à la Société 2.813.500 dr. de plus que la valeur des travaux exécutés; en conséquence, le Gouvernement est autorisé à se faire rembourser 250.000 dr. et à diminuer de 15 0/0 ses versements futurs. En outre, un nouveau délai de trois ans est accordé à la Société pour achever les travaux.

Les Dividendes. — La Banque Nationale a fixé pour le second semestre 1893 son dividende à 60 dr. par action contre 75 dr. du semestre précédent. La Banque d'Epirothessalie distribue un dividende égal à celui du

semestre précédent, 7 dr. 50. Le Crédit Industriel, qui n'a rien distribué pour le premier semestre distribue pour le second semestre 1893 un dividende de 2 dr. Le Chemin de fer de Thessalie, qui a distribué pour 1892 6 dr. par action, distribue pour 1893 un dividende provisoire de 3 dr. et promet de distribuer plus tard encore 2 dr. 50 par action. Le chemin de fer Athènes-Pirée donne 8 dr. pour le second semestre 1893, autant que pour le premier semestre. Les autres Sociétés n'ont rien fixé encore. La Société de Régie des Monopoles distribuera, comme on assure, 5 fr. en or par action contre 7 fr. dividende du semestre précédent. On nous informe aussi que la Société de Navigation à Vapeur Panhellénique distribuera un bon dividende.

ITALIE

LA SITUATION

Rome, 31 janvier 1894.

Encore les projets de M. Sonnino. — La Circulation fiduciaire et les Bons du Trésor. — Les Recettes du Tresor pour le 1er semestre 1893-1894. — Echange des actions des anciennes Banques contre les titres de la Banque d'Italie. — Projets de reconstitution du Crédit mobilier et de la Banque générale. — Une nouvelle Banque d'Escompte. — Les Contrats agraires. — Le Chevalier A. Mortara.

Toujours la même attente, la même incertitude sur les projets financiers de M. Sonnino ! A en croire les journaux officieux, leur discussion serait imminente au sein du Cabinet, mais on continue à garder le secret le plus absolu. On prétend que des offres de groupes financiers étrangers continuent à se produire et on laisse entendre que le Gouvernement n'en veut accepter aucune.

A propos de l'augmentation de la circulation fiduciaire de 125 millions de lire que vous avez commentée la semaine dernière, les instructions adressées aux Banques d'émission par M. Boselli indique bien que le Gouvernement se rend compte du danger d'une pareille mesure. Le Ministre du commerce insiste sur ce fait que les nouveaux billets à créer, en vertu du décret royal sont uniquement destinés à venir en aide aux Caisses d'Epargne *administrées dans de bonnes conditions* ; ils ne devront servir qu'à des avances sur titres de rentes, obligations garanties par l'Etat où à l'escompte d'effets. Mais c'est précisément ce dernier facteur qui constitue le péril. Depuis des années on a pris l'habitude, en Italie, de lancer toutes sortes d'entreprises au moyen de traites et il en est résulté la crise des Banques dont les effets se font si cruellement sentir.

Au surplus, vous l'avez indiqué, cette somme de 125 millions est une goûtte d'eau dans l'océan des immobilisations ; une fois entré dans cette voie, le Gouvernement ne pourra peut-être plus s'arrêter.

D'autre part il est question de nouvelles émissions de Bons du Trésor ; quand les 30 millions en billets d'une lire seront placés, on aurait recours à des billets de deux lire qui seraient créés, nous apprend la *Tribuna*, dans le cas où le Parlement français ne ratifierait pas la clause de la Convention monétaire relative à la nationalisation de la monnaie divisionnaire.

L'*Economista* de Florence, examinant la question de circulation et de la responsabilité du Gouvernement, conclut à la transformation des Bons du Trésor en billets d'Etat non convertibles pendant cinq ou dix ans, et amortissables avec les ressources provenant des intérêts économisés de ce chef. Notre confrère estime que cette mesure procurerait un triple avantage : 1o une économie annuelle, pour l'Etat, d'environ 16 millions (soit 4 0/0 sur 400 millions de bons) ; 2o un remède mauvais, assurément, mais nécessaire, à la pénurie croissante de monnaie bonne ou médiocre ; 3o un allègement pour les Instituts d'émission, les Etablissements de crédit ordinaires, les Caisses d'épargne et, enfin, les Banques populaires, en ce qui concerne les *Immobilisations d'Etat*.

Bref, chacun se creuse la cervelle et prodigue ses conseils au Ministre des finances.

Pendant qu'on tâtonne ainsi, les recettes du Trésor diminuent ; pour la période du 1er juillet au 31 décembre 1893, elle s'élèvent à 778 millions 300 mille lire, en moins-value de 6 millions de lire sur les prévisions et de près de 3 millions de lire par rapport au 1er semestre de l'exercice antérieur.

L'échange des actions des anciennes Banques Nationale, Banque Nationale Toscane et Banque Toscane de crédit, contre des titres de la nouvelle *Banque d'Italie* a commencé à la fin de la semaine dernière, sur les bases suivantes : pour 14 actions de la Banque Nationale, les porteurs reçoivent 15 actions de la *Banque d'Italie;* — pour 1 action de la Banque Nationale Toscane il leur est délivré 1 action de la Banque d'Italie, et pour 5 actions de la Banque Toscane de crédit, 2 actions de la Banque d'Italie. Dans le but de faciliter les échanges on a créé des quatorzième, dixième et cinquième d'actions.

Les tentatives en vue de la reconstitution du *Crédit Mobilier* n'ont pas été abandonnées. On mande, en effet, de Vienne, que la Credit Anstalt autrichienne se serait mise en relations avec des capitalistes allemands pour reprendre les affaires du *Crédit Mobilier* et de la *Banque Générale*. Les participants seraient : la maison italienne Giuseppe Sardi, la Disconto-Gesellschaft, la maison Bleichrœder, la Deutsch Bank, la Handelsgesellschaft de Berlin et le Groupe autrichien, et le capital du nouvel Etablissement serait fixé à 50 millions de lire. Mais la combinaison n'a pas encore abouti.

Il n'en est pas de même de la *Banque d'Escompte romaine*, destinée à venir en aide au commerce et à l'industrie. La difficulté, ou pour mieux dire, l'impossibilité d'escompter des effets, a donné l'idée de créer au plus vite cet Etablissement, patronné par M. Boselli, ministre du commerce, avec le concours de la Chambre de commerce de Rome, du Conseil provincial et de la Caisse d'épargne, au capital de deux millions de lire environ. La *Banque d'Italie*, bien que restant étrangère à la combinaison, accorderait certaines facilités.

Il ne s'agirait pas, vous le voyez, d'une Société par actions, susceptible de procurer de beaux dividendes aux souscripteurs; le principe posé est celui d'une œuvre de secours au petit commerce, écartant la spéculation.

M. Chimirri a déposé son rapport sur les contrats agraires : il conclut : 1o à l'interdiction de sous-louer, sauf le cas où l'accord interviendrait directement avec les propriétaires du sol ; 2o à l'obligation pour le propriétaire d'avancer les semences sans intérêts, cette avance devant être restituées dans les mêmes qualités et quantités que les types fournis ; 3o à l'obligation des subventions en nature, qui devront être rendues de même avec un intérêt ne dépassant pas 6,25 0/0. D'autres mesures relatives au droit de préférence pour la vente des produits au loueur, à l'exemption des impôts non établis au moment de la signature du contrat et à la durée des contrats complétant les mesures proposées par M. Chimirri.

En terminant, je vous annonce que le chevalier Auguste Mortara, un des délégués italiens à Paris et un des fonctionnaires les plus distingués de l'Administration du Trésor, vient d'être nommé membre du Conseil permanent de la Caisse des Dépôts et Prêts.

La Chambre de compensation de Gênes. — Pendant le mois de décembre dernier, les sommes liquidées à la Chambre de compensation de Gênes se sont elevées à 660.635.576 lire, dont 563.762.594 lire ont été compensées.

Le solde a été réglé par 18.889.987 lire de virements ou de crédits en compte courant et par 77.982.995 lire d'espèces.

La proportion des virements ou espèces, par rapport à l'ensemble des opérations, est de 14,66 0/0 ; celle des espèces seules est de 11,80 0/0.

Courrier de la Bourse de Rome

Rome, 1er février 1894.

Le marché est toujours assez soutenu, quoique inactif; la rente italienne a progressé. La liquidation s'effectue sans incidents, grâce au petit nombre d'engagements.

On commente favorablement la création projetée d'une caisse d'escompte à Rome et on croit que les négociations en vue de la reconstitution du Crédit Mobilier et de la Banque Générale vont aboutir.

On annonce que le Gouvernement a autorisé l'ambassadeur italien à Paris de signer la prorogation du délai de ratification de la convention monétaire.

LUXEMBOURG
(Grand-Duché)

La Conversion Luxembourgeoise

Une loi relative à la conversion ou au remboursement de la dette publique du Grand-Duché vient d'être promulguée à Luxembourg.

Il en résulte que les porteurs d'obligations et les titulaires d'inscriptions nominatives des emprunts 4 0/0 1859 et 1863 qui voudront en obtenir le remboursement, devront en faire la déclaration avant le 10 février prochain; dans le cas contraire, ils seront considérés comme ayant accepté la conversion et leurs obligations seront converties en titres 3 1/2 0/0 au pair.

PORTUGAL
LA SITUATION

Lisbonne, 31 janvier 1894.

La Loi des patentes. — L'Agitation à Lisbonne. — Projets de M. Fuschini. — La Question des Chemins de fer.

Nous avons eu cette semaine une petite agitation à Lisbonne. Les classes commerciales et industrielles sont très mécontentes d'une loi due à l'initiative de M. Fuschini et portant augmentation de l'impôt sur les patentes. L'opposition que cette loi a soulevée a été la cause principale, sinon immédiate, de la chute de ce Ministre. Il semblait que, cette satisfaction donnée, tout le monde rentrerait dans le calme, mais il n'en a rien été. Les commerçants et industriels demandent au Gouvernement le rejet immédiat de la loi ; le Gouvernement leur répond qu'il est bien prêt à prendre l'initiative du remaniement de la loi, dont l'exécution, d'ailleurs, ne commencera que le 1er janvier 1895, mais qu'il ne peut pas le faire de sa propre autorité et qu'il faut attendre la prochaine réunion des Chambres.

La réponse est on ne peut plus correcte. C'est la doctrine constitutionnelle ; s'il est vrai qu'en Portugal les ministères usent fréquemment de pouvoirs exceptionnels, cela ne se fait pourtant que quand il y a une urgence motivée ; or, quelle urgence pourrait excuser un tel abus de pouvoir, quand les Chambres vont se réunir dans un mois et que la mise à exécution de la loi est encore si éloignée ?

Mais les commerçants et industriels n'ont pas voulu entendre de cette oreille, ils se sont entêtés comme des enfants qui, à défaut de bonne raison, crient et piétinent, si on ne satisfait leurs exigences. Ils ont donc résolu de faire des meetings de protestation dans les principales villes; le Gouvernement, qui a bien vu que c'était du pur enfantillage, s'est trouvé cependant obligé de défendre ces meetings parce qu'il pouvait bien arriver que des fauteurs de désordre en profitassent pour pêcher en eau trouble. Après quoi les commerçants et les industriels se sont réunis aux sièges de leurs associations, ont tonné contre la tyrannie du Gouvernement et ont fermé les portes de leurs magasins et boutiques en signe de deuil contre cet attentat. Tout est rentré ensuite dans le calme et on fera au cours de la prochaine session parlementaire la révision de la loi qui a provoqué un tel vacarme. J'avais d'ailleurs bien prévu ces événements dans mes lettres antérieures.

M. Fuschini ne doit pas être content de sa gloire posthume, et l'on aurait pu s'attendre à bien d'autres incidents s'il était resté au ministère. On voit ce qu'il a fait pour les commerçants et industriels, or il avait l'intention de s'attaquer aussi aux agriculteurs en augmentant l'impôt foncier, c'est-à-dire qu'il aurait amené une révolution si on l'avait laissé continuer ses fantaisies financières. On ne peut pas qualifier autrement ce projet d'augmenter la contribution foncière. Des pays excessivement riches, comme la France et la Grande-Bretagne, et où la terre a une fécondité exceptionnelle, souffrent d'une crise agricole aigue, la valeur de la terre a diminué, dans ces pays, d'une façon notable; les agriculteurs se plaignent de la mévente des produits et les pouvoirs publics cherchent à les dégrever. Si la situation est telle dans des pays comme la France et la Grande-Bretagne, je vous laisse à penser quelle est la situation des agriculteurs en Portugal, écrasés d'impôts et ayant un sol pauvre encore appauvri par diverses maladies.

La question des Chemins de fer suit son cours, comme je vous l'ai dit dans mes dernières lettres. Le Tribunal de commerce de Lisbonne a fait viser à la Légation de France la traduction du projet de *convenio* et des statuts de la Compagnie et l'a envoyée à Paris, à Berlin et à Londres pour être portée à la connaissance des intéressés.

ROUMANIE
LA SITUATION

Bukarest, 31 janvier.

Les Travaux de la Chambre. — Les Assurances ouvrières.

Les Chambres ont repris leurs séances, mais jusqu'ici il n'y a pas lieu de louer les députés pour leur assiduité. Les orateurs s'adressent à des banquettes vides. Cependant, le Parlement aura à discuter, au cours de la session actuelle, plusieurs projets d'une importance de premier ordre. M. Carp, ministre des domaines, a déposé deux projets de loi qui constituent la première tentative de la Roumanie dans la voie du socialisme d'Etat. La première de ces propositions crée des caisses de secours ouvrières, organisées sur le modèle des institutions analogues fonctionnant en Allemagne et en Autriche. Dans le projet de M. Carp, ces caisses se borneront à assurer contre les accidents et contre la maladie les ouvriers des mines; on les étendra plus tard à d'autres branches de l'industrie. Tout ouvrier, âgé de 16 ans au moins, versera à ces caisses 3 0/0 de ses salaires, tandis que les patrons feront un versement égal au total des versements de tous leurs ouvriers.

Les caisses seront administrées par trois délégués des ouvriers et deux représentants du patron; en outre, l'Etat exercera un contrôle.

Le second projet prévoit la création d'une caisse générale dépendant exclusivement de l'Etat et ayant pour objet d'assurer aux ouvriers des mines infirmes par suite de maladies, d'accidents ou de vieillesse, des pensions et des secours, ainsi qu'à leurs veuves et à leurs orphelins. Le chiffre des pensions dépendra de la durée des versements de l'ouvrier assuré, et pourra atteindre jusqu'à 60 0/0 du montant des salaires qu'il recevait au moment où il a été obligé d'abandonner le travail. L'assurance des ouvriers est obligatoire, mais ceux qui auront subi une condamnation pour un délit de droit commun ou auront pris une part active à une grève, perdront leur droit à la pension. Les versements s'élèveront à 2 0/0 des salaires et les patrons feront un versement égal à la totalité des versements de leurs ouvriers.

Vous reconnaîtrez aisément que dans l'élaboration de ces projets, on a imité servilement les institutions existant déjà en Allemagne, où plusieurs économistes ne laissent pas que de se montrer inquiets au sujet des

obligations que la législation d'assurances ouvrières pourra imposer à l'avenir au Trésor.

On peut se demander si de pareilles craintes ne seraient pas également justifiées ici, malgré le développement encore proportionnellement peu considérable de nos industries, et malgré la situation très satisfaisante de nos finances. La discussion des projets de M. Carp, à la Chambre, ne manquera sûrement pas d'intérêt, car ils seront soumis à une critique approfondie. Cependant, la majorité du Parlement est disposée à s'engager dans la voie ouverte par le Gouvernement.

SUISSE

La Monnaie Italienne. — Dans sa séance du 30 janvier, le Conseil fédéral a prolongé jusqu'au 10 mars le délai de ratification de l'arrangement de Paris pour le rapatriement des monnaies divisionnaires italiennes. Le Parlement italien devant se réunir le 24 février, le Conseil fédéral espère que, jusqu'au 10 mars, il aura pu examiner la solution de cette question.

Il est à remarquer que la Caisse fédérale détient actuellement pour 3 millions environ de monnaies italiennes, et que du chômage de ces capitaux résulte pour le fisc fédéral une perte appréciable. Le Conseil fédéral a voulu cependant prolonger le délai de ratification, l'arrangement de Paris étant, d'ailleurs, dans l'intérêt des deux parties contractantes.

Voici ce qu'on écrit de Berne sur cette question, à la *Gazette de Lausanne :*

« La question du rapatriement des monnaies divinaires italiennes, plus délicates que l'incident de Zurich, va, sans doute, donner lieu à de nouvelles négociations.

« La prorogation du Parlement italien ayant empêché la ratification en temps utile de la Convention Internationale signée à Paris, le 15 novembre 1893, celle-ci est devenue caduque depuis le 31 janvier, et ne pourra être remise en vigueur que par un nouvel accord des Etats intéressés. Cet arrangement se conclura probablement, les Etats de l'Union latine devant avoir égard aux embarras du Gouvernement italien. Abstraction faite des inconvénients découlants pour la Suisse, de l'immobilisation des monnaies italiennes dans ses caisses, il est clair que notre pays ne pourra adopter une attitude différente de celle de la France, de la Belgique et de la Grèce. »

Le Produit des Douanes Suisses. — Les recettes des douanes se sont élevées au mois de décembre 1892 à 4.268.757 fr. 27 et, en 1893, à 3.970.932 fr. 41. La diminution de recettes est donc de 297.824 fr. 86. Les recettes ont été, du 1er janvier à fin décembre 1893, de 38.378.517 fr. 06; en 1892, de 36.032.733 fr. 18. Excédent de recettes en 1893 : 2.345.783 fr. 88. Sur le budget pour 1893 (34.000.000 de fr.), il y a un excédent de recettes de 4.378.517 fr. 06.

La Conversion de Zurich. — Le Conseil d'Etat a approuvé la conclusion d'un emprunt de 3 millions, convertissant en 3 1/2 au pair l'emprunt de 1883.

TURQUIE

LA SITUATION

Constantinople, 30 janvier 1894.

Les Lots Turcs

Au moment où les bondholders italiens vont se réunir à Rome, pour décider s'ils doivent accepter ou refuser l'arrangement des *Lots Turcs*, déjà accepté depuis plus d'un an par les membres du Conseil de la Dette publique ottomane et les syndicats français, allemands, autrichiens, hollandais et belges, il n'est pas sans intérêt de rappeler les principaux points de cet arrangement :

Le coefficient des primes de 58 0/0 sera élevé à 75 0/0, ce qui arrondit nettement les gains : 300 fr. les petits lots, 450.000 fr. le gros lot de 600.000 fr. Les certificats de 14 0/0 délivrés par le Conseil de la Dette publique ottomane aux porteurs des titres sortis antérieurement à cet arrangement, seront remboursés immédiatement.

L'arrangement stipule que la participation totale des Lots aux recettes du Conseil doit être employée de suite en leur faveur, tandis que, jusqu'ici, seule la somme représentant 1 0/0 d'intérêt, soit 156.325 liv. t. a été employée à leur profit ; le reste leur étant seulement crédité. En conséquence, les sommes que le Conseil retenait jusqu'à présent pour la future élévation des intérêts de 1 à 1 1/4 0/0 et ainsi de suite, devront être employées immédiatement en faveur des Lots, et cela sous la forme d'une élévation du nombre des titres à tirer. Les gains tombant sur les 50.000 lots environ en possession dn Conseil de la Dette publique (le gros lot, au dernier tirage, est revenu à ces titres) seront également employés à l'augmentation du nombre des Lots à tirer.

Environ 25 0/0 de la part revenant aux *Emprunts 1863, 1865, 1873* vont échoir aux Lots et cette somme, ainsi que celle provenant des Lots sortis, mais non présentés à l'encaissement, sera également employée à l'augmentation du nombre des Lots à tirer.

« Nous de doutons pas, dit à ce propos le *Moniteur des Intérêts matériels*, que les porteurs italiens se rangent aussi à cet arrangement, qui améliore considérablement la situation des porteurs des *Lots Turcs*. Avec l'amélioration graduelle et sûre des finances ottomanes et les recettes toujours augmentantes des revenus concédés au Conseil de la Dette publique ottomane, on peut non seulement prévoir, dans un temps rapproché, le paiement intégral des petites primes de 400 francs et du gros lot de 600.000 francs ; mais aussi dans un avenir, peut-être moins éloigné qu'on ne le croit, la reprise des paiements d'intérêts. L'arrangement répond aussi à un désir des détenteurs des Lots, en ce sens que, désormais, les feuilles de coupons ne devront plus accompagner les titres.

« Le Gouvernement impérial ottoman et le Conseil de la Caisse de la Dette publique, ainsi que les porteurs de *Lots Turcs* doivent éprouver une grande satisfaction de cet arrangement, car les exemples sont bien rares, — s'il en existe même, — qu'un Gouvernement rembourse un emprunt à lot plus vite que ne le prévoit le tableau d'amortissement. C'est, d'ailleurs, une conséquence toute naturelle de l'amélioration graduelle et constante des finances de l'Empire ottoman. »

Afin de donner certaines facilités pour l'exécution de la loi sur le timbre qui, à partir du 1/13 janvier 1894, devait être appliqué aux sujets étrangers résidant en Turquie, une décision du Conseil des ministres, sanctionnée par iradé impérial, prescrit que cette loi ne sera mise en vigueur que trois mois après la date de la présente communication, c'est-à-dire à partir du 20 décembre 1893 v. s.

La Circulation fiduciaire. — En vue de parer à l'insuffisance de la quantité de billets de banque émis par la Banque impériale ottomane, et répondre ainsi aux exigences du commerce et du public en général, on se propose de faire une autre émission de billets de cinq livres turques pour une somme de 400.000 liv. tur. Cette émission sera faite aussitôt qu'on aura obtenu la sanction impériale qui a été déjà demandée. On attend d'un jour à l'autre la promulgation de l'iradé autorisant cette opération.

L'Administrateur-Gérant : JULES MONTEL.

Paris. — Imprim. de la Presse, 16 rue du Croissant. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... **25 fr.**
— — Six mois. **14 fr.**
Étranger (U.-P.) : Un an..... **32 fr.**
— — Six mois.. **18 fr.**

Paraissant le Samedi
Directeur : **Edmond THÉRY**
PRIX DU NUMÉRO :
France : **0 fr. 60**; Étranger : **0 fr. 75**

INSERTIONS
Ligne anglaise de 5 centimètres
Annonces en 7 points .... **2 fr.**
Réclames en 8 points .... **4 »**
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

N° 109. — 5e volume. | BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS | Samedi 10 Février 1894.

SOMMAIRE DU N° 109

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'émission de l'Europe (en millions de fr.)

Dates	Encaisse métallique			Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
	Or	Argent	Total			
FRANCE. — Banque de France						
1893 9 fév.	1.606.6	1.260.6	2.867.2	3.342.4	89	2½
1894 25 janv.	1.702.8	1.259.0	2.961.8	3.564.8	83	2½
1894 1er fév.	1.701.9	1.261.2	2.963.1	3.608.0	82	2½
1894 8 fév.	1.706.7	1.261.3	2.968.0	3.541.1	84	2½
ALLEMAGNE. — Banque Impériale						
1893 31 janv.	777.6	349.3	1.126.9	1.234.6	91	3
1894 15 janv.	722.1	324.4	1.046.5	1.340.9	82	4
1894 23 janv.	752.5	338.1	1.090.6	1.200.0	91	4
1894 31 janv.	759.0	341.0	1.100.0	1.191.5	92	4
ANGLETERRE. — Banque d'Angleterre						
1893 9 fév.	662.8	»	662.8	626.1	106	2½
1894 25 janv.	684.6	»	684.6	614.3	112	3
1894 1er fév.	700.7	»	700.7	618.4	113	2½
1894 8 fév.	711.2	»	711.2	611.6	116	2½
ANGLETERRE. — Banques d'Ecosse						
1893 1er janv.	110.0	17.2	127.2	167.5	74	»
1893 7 oct.	102.4	16.3	118.7	160.1	74	»
1893 4 nov.	107.5	17.5	125.0	165.0	76	»
1893 30 déc.	112.5	16.5	129.0	170.6	76	»
ANGLETERRE. — Banques d'Irlande						
1893 1er janv.	65.0	10.0	75.0	157.5	46	»
1893 7 oct.	68.0	9.9	77.9	151.0	51	»
1893 4 nov.	75.0	10.0	85.0	180.0	47	»
1893 30 déc.	70.6	10.9	81.5	163.4	50	»
AUTRICHE. — Banque d'Autriche-Hongrie						
1893 31 janv.	217.6	354.9	572.5	924.0	62	4
1894 15 janv.	215.5	340.8	556.3	945.2	59	5
1894 23 janv.	213.6	341.4	555.0	912.2	61	4½
1894 31 janv.	213.6	341.4	555.0	921.5	60	4½

Dates	Encaisse métallique			Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
	Or	Argent	Total			
BELGIQUE. — Banque Nationale						
1893 2 fév.	81.1	34.8	115.9	410.1	28%	2½
1894 18 janv.	81.2	34.8	116.0	439.0	26	3
1894 25 janv.	78.6	33.7	112.3	441.1	25	3
1894 1er fév.	80.6	34.5	115.1	436.9	26	3
BULGARIE. — Banque Nationale						
1892 22 déc.	1.9	1.0	2.9	0.5	580	8
1893 7 déc.	2.9	1.5	4.4	1.3	377	8
1893 14 déc.	3.6	1.9	5.5	1.4	382	8
1893 22 déc.	4.4	2.3	6.7	1.4	480	8
DANEMARK. — Banque Nationale						
1893 31 janv.	73.1	»	73.1	100.7	73	3½
1893 30 nov.	81.2	»	81.2	105.9	76	4
1893 31 déc.	86.5	»	86.5	113.7	76	4
1894 31 janv.	74.6	»	74.6	100.5	74	4
ESPAGNE. — Banque d'Espagne						
1893 4 fév.	190.3	126.4	316.7	890.1	35	5
1894 20 janv.	197.9	180.4	378.3	942.4	40	5
1894 27 janv.	197.9	182.7	380.6	938.4	40	5
1894 3 fév.	197.9	181.2	379.1	939.6	40	5
GRÈCE. — Banque Nationale						
1892 31 déc.	2.3	»	2.3	119.0	2	6½
1893 31 oct.	2.5	»	2.5	111.0	2	6½
1893 30 nov.	2.5	»	2.5	113.1	2	6½
1893 31 déc.	2.4	»	2.4	113.6	2	6½
HOLLANDE. — Banque des Pays-Bas						
1893 4 fév.	80.0	178.1	258.1	422.5	61	2½
1894 20 janv.	102.3	176.4	278.7	439.1	63	3
1894 27 janv.	103.9	176.9	280.8	438.7	64	3
1894 4 fév.	106.7	176.8	283.5	434.5	65	3
ITALIE. — Banque Nationale						
1892 31 déc.	215.1	16.0	231.1	555.5	41	5
1893 10 déc.	226.6	23.8	250.4	765.7	33	6
1893 20 déc.	235.8	27.8	263.6	763.9	34	6
1893 31 déc.	229.5	29.7	259.2	768.4	33	6
ITALIE. — Instituts d'émission						
1892 20 déc.	185.0	31.8	216.8	508.7	40	5
1893 30 nov.	164.9	22.8	187.7	435.1	43	6
1893 10 déc.	165.0	22.7	187.7	435.8	43	6
1893 20 déc.	165.0	22.7	187.7	436.2	43	6
NORVEGE. — Banque de Norvège						
1892 30 nov.	37.1	»	37.1	63.1	59	5
1893 30 sept.	35.0	»	35.0	67.6	52	5
1893 31 oct.	34.4	»	34.4	65.8	56	5
1893 30 nov.	32.2	»	32.2	64.4	51	5
PORTUGAL. — Banque de Portugal						
1892 28 déc.	10.2	28.7	38.9	281.2	14	6
1893 13 déc.	12.5	34.6	47.1	285.7	16	6
1893 20 déc.	15.0	34.6	49.6	285.7	17	6
1893 27 déc.	15.0	34.6	49.6	287.9	17	6
ROUMANIE. — Banque Nationale						
1893 28 janv.	52.0	0.6	52.6	111.7	47	5
1894 5 janv.	60.2	0.1	60.3	132.0	45	6
1894 20 janv.	58.8	0.2	59.0	125.8	46	6
1894 27 janv.	57.3	0.2	57.5	123.4	46	6
RUSSIE. — Banque Impériale						
1893 16 janv.	1.655.3	15.3	1.670.6	4.029.5	41	4½
1893 16 déc.	1.513.4	13.9	1.527.3	4.066.2	37	4½
1894 1er janv.	1.520.7	13.5	1.534.2	4.074.8	37	4½
1894 16 janv.	1.522.0	14.2	1.536.2	4.027.5	38	4½

Dates	Encaisse métallique Or	Argent	Total	Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
RUSSIE. — Banque de Finlande						
1892 31 déc.	21.7	3.2	24.9	46.0	54	»
1893 15 nov.	21.7	4.0	25.7	45.6	57	»
1893 30 nov.	21.7	3.9	25.6	45.6	56	»
1893 31 déc.	21.6	3.5	25.1	44.4	57	»
SERBIE. — Banque Nationale						
1893 8 janv.	9.7	4.1	13.8	28.4	48	6½
1893 15 déc.	9.0	4.0	13.0	27.4	47	6
1893 31 déc.	9.0	4.0	13.0	26.8	48	6½
1894 8 janv.	9.0	4.0	13.0	26.4	49	6
SUÈDE. — Banque Royale						
1892 31 déc.	23.5	4.0	27.5	61.6	44	4½
1893 31 oct.	23.2	3.5	26.7	62.4	44	4
1893 30 nov.	23.2	3.5	26.7	61.7	43	4
1893 31 déc.	23.2	3.5	26.7	66.9	40	4
SUÈDE. — Banques Privées						
1892 31 déc.	10.2	12.9	23.1	81.2	28	»
1893 31 oct.	10.5	13.5	24.0	85.8	28	»
1893 30 nov.	10.4	13.2	23.6	84.1	28	»
1893 31 déc.	10.2	15.4	25.6	82.7	31	»
SUISSE. — Banques d'Emission						
1893 4 fév.	69.7	24.0	93.7	166.8	55	2½
1894 20 janv.	74.8	19.4	94.2	171.9	54	3½
1894 27 janv.	74.8	19.4	94.2	170.3	54	3½
1894 3 fév.	74.9	18.8	93.7	170.6	54	3½

TOTAUX POUR L'EUROPE (1) (En millions de francs)

Dates	Or	Argent	Total	Circulation	Rapport
1893 9 fév.	6 157,6	2 472,9	8 630,5	14 329,8	60%
1894 25 janv.	6 239,5	2 487,7	8 727,2	15 096,2	58
1894 1er fév.	6 191,3	2 508,4	8 699,7	14 873,7	59
1894 8 fév.	6 201,6	2 512,5	8 714,1	14 727,4	59

TOTAUX au 31 décembre

Dates	Or	Argent	Total	Circulation	Rapport
1888 31 déc.	4 436,1	2 496,2	6 932,3	12 912,2	53%
1889 31 déc.	4 734,0	2 192,4	6 926,4	13 416,3	52
1890 31 déc.	4 854,5	2 126,7	6 981,2	13 659,7	51
1891 31 déc.	5 562,1	2 324,0	7 886,1	14 337,2	55
1892 31 déc.	6 159,9	2 459,9	8 619,8	14 611,7	59

(1) La décomposition des Encaisses en or et en argent résulte soit des bilans des Banques, soit de nos renseignements particuliers.

Les totaux ci-dessus, comprenant des situations à des dates différentes, ne sont donnés qu'à titre de simple renseignement; ils ne s'écartent d'ailleurs, que très peu de la vérité.

COURS ET REVUE DES CHANGES

CHANGE SUR PARIS : Cours de clôture hebdomadaires des Changes sur Paris, de :

	5 janv.	12 janv	19 janv	26 janv	2 fév.	9 fév.
Amsterdam	47 82	47 87	47 90	47 85	47 90	47 92
Anvers	99 87	99 97	100 02	100 02	100 07	100 07
Athènes	167 75	168 50	167 50	167 50	» »	» »
Barcelone	23 20	22 »	22 50	23 »	22 95	22 80
Berlin	80 95	81 »	80 50	81 15	81 20	81 25
Bruxelles	99 97	100 »	100 02	100 07	100 05	100 06
Bucharest	100 70	101 »	100 90	100 90	101 »	100 85
Constantinople	22 80	22 80	22 80	22 80	22 80	22 75
Francfort	80 97	81 »	81 60	81 18	81 25	81 21
Gênes	112 82	113 50	115 45	114 90	115 50	114 90
Genève	100 05	100 10	100 18	100 19	100 24	100 30
Lisbonne	698 »	704 »	700 »	700 »	700 »	702 50
Londres	25 35	25 36	25 35	25 40	25 38	25 38
Madrid	22 75	21 60	22 »	22 75	22 80	22 25
Rome	112 37	113 55	115 25	114 75	114 95	114 80
Saint-Pétersbourg	37 07	37 10	36 87	36 72	36 81	37 07
Vienne (à vue)	49 30	49 37	49 80	49 90	50 15	50 05
— (à 3 mois)	49 25	49 32	49 72	49 85	50 10	49 70

CHANGE DE PARIS : Cours moyens du samedi, de Paris sur :

Valeurs à trois mois	Plus	12 janv	19 janv.	26 janv.	2 fév.	9 fév.
Amsterdam. pap. court	4 %	206 62	206 62	206 75	206 50	206 50
Allemagne.. —	4 %	122 15	122 12	121 81	121 81	121 87
Vienne-Tr.. —	4 %	199 75	199 25	198 75	197 25	198 »
Barcelone .. —	4 %	406 50	404 »	403 »	403 »	401 50
Madrid ..... —	4 %	406 50	404 »	403 »	403 »	401 50
Lisb.-Porto. —	4 %	»	»	»	»	»
St-Pétersb.. —	4 %	266 »	268 »	269 »	268 »	267 »
Valeurs à vue	moins					
Londres..... —	2 ½ %	25 15	25 15	25 18	25 17	25 20
— ..... ch. court	2 ½ %	25 17	25 16	25 20	25 19	25 21
Stockholm.. —	3 %	138 50	138 50	138 50	138 50	138 50
Belgique.... —	3 %	0 09 p.	0 12 p.	0 09 p.	0 09 p.	0 09 p.
Italie........ —	6 %	12 25p.	13 » p.	12 75p.	13 12p.	12 81p.
Suisse....... —	3 %	0 15 p.	0 25 p.	0 25 p.	0 28 p.	0 31 p.
Matières d'or et d'argent	au pair					
Or en barre (le kil.)	3437 »	3442 15	3442 15	3442 15	3442 15	3437 »
Argent id. (le kil.)	218 89	115 17	115 47	113 28	111 74	106 49
Quadruples espagnols....		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
— **mexicains...**		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
Piastres		2 82	2 82	2 82	2 82	2 63
Souverains anglais		25 12	25 12	25 16	25 16	25 16
Banknotes		25 12	25 12	25 17	25 17	25 17
Aigles des Etats-Unis		26 15	26 15	26 15	26 15	25 77
Guillaume (20 marks)		24 77	24 77	24 77	24 35	24 57
Impér. Russie (titre : 916m)		20 62	20 62	20 62	20 62	20 60
— — (nouv. titre : 900m)		40 »	40 »	40 »	40 »	40 »
1/2— — (— —		20 »	20 »	20 »	20 »	20 »
Couronnes de Suède		27 50	27 50	27 50	27 50	27 50

AUX COURS DES CHANGES du Vendredi 9 février 1894

100 francs en billets de banque français valent à l'étranger :		**100 francs** en billets de banque étrangers valent en France :	
En *Allemagne*	100 30	Billets *Allemands*	99 70
En *Angleterre*	100 07	— *Anglais*	99 92
En *Autr.-Hongrie*	105 01	— *Austro-Hongr.*	95 22
En *Belgique*	100 09	— *Belges*	99 91
En *Espagne*	122 38	— *Espagnols*	81 70
En *Grèce*	167 50	— *Grecs*	59 70
En *Hollande*	100 69	— *Hollandais*	99 31
En *Italie*	114 77	— *Italiens*	87 13
En *Russie*	148 32	— *Russes*	67 41
En *Suisse*	100 31	— *Suisses*	99 69

CHANGES, NUMÉRAIRE ET MÉTAUX PRÉCIEUX

Paris, le 9 février 1894.

Il n'y a rien de bien saillant dans la cote des changes: la *Valuta* est en légère reprise à 198, les Devises espagnoles sont à 404 50 et le Rouble finit à 267, malgré l'entente commerciale survenue entre l'Allemagne et la Russie. Il faut voir, dans cette légère réaction, l'effet de quelques réalisations de bénéfices.

A Lisbonne, l'agio sur l'or est de 30 0/0.

Le Londres est à peu près au pair; le change italien semble se fixer dans les environs de 13 0/0 de perte, mais il nous paraît impossible qu'à moins d'une suspension de paiements de l'Etat il en reste là.

L'argent devient plus faible sur tous les marchés: la Banque d'Allemagne a réduit le 5 février le taux de son escompte à 3 0/0 et celui des prêts à 3 1/2 et 4 0/0; la Banque d'Autriche-Hongrie a pris une mesure analogue et a ramené hier, 8 février, l'escompte à 4 0/0.

L'or est au pair à Paris, il se traite à 3.437 fr. le kilo et à Londres à 77 s. 9 d. 1/2 l'once standard.

Le marché de l'argent en barres est en plein désarroi, les prix sont tombés à 106 fr. 49 le kilo ; jamais ils n'avaient été aussi bas.

Malgré les mesures prises par le Gouvernement des Indes, ou plutôt en raison de ces mesures, la situation monétaire est loin de s'améliorer; la Banque du Bengale a porté le 6 courant son escompte de 7 à 8 0/0.

L'Administration de la monnaie française vient d'expédier à Caracas 360.000 pièces de 25/100e de bolivar frappées pour le compte du Venezuela.

Encaisses. — Circulation fiduciaire

La Banque de France a gagné cette semaine 4 millions 875.000 fr. d'or. Paris a perdu 571.000 fr. par la circulation, mais a reçu 726.000 fr. de matières.

Dans les succursales, la circulation a rendu 4.113.000 francs, et il est rentré 300.000 fr. de Turquie, 273.000 fr. de Suisse et 34.000 fr. d'Allemagne. L'argent a augmenté de 46.000 fr. La circulation a rendu 496.000 fr. à Paris, 1.050.000 fr. dans les succursales, mais ces rentrées sont compensées par une sortie de 1 500.000 fr. de monnaies divisionnaires à destination de l'Italie. La circulation des billets a diminué de 66.900.000 fr. à la suite de l'échéance de janvier.

L'encaisse totale de la *Banque d'Allemagne* à augmenté de 9.400.000 fr. ; la circulation a légèrement diminué.

Le mouvement de l'or à la *Banque d'Angleterre* s'est soldé, cette semaine, par une plus-value d'entrées de 4.775.000 francs; la circulation ayant rendu 5.725.000 francs, l'augmentation du métal jaune s'est élevée à 10.500.000 francs.

Voici le détail des entrées et des sorties :

Entrées		Sorties	
1er fév. achat en barres	£ 32.000	6 fév. Malte	£ 15.000
1er — Lisbonne	12.000	Excédent des entrées	191.000
2 — achat en barres	64.000		
3 — —	18.000		
5 — —	20.000		
5 — Lisbonne	9.000		
6 — achat en barres	41.000		
6 — Etats-Unis	2.000		
6 — Paris	8.000		
	206.000	Total égal	206.000

Le rapport de la réserve aux engagements est de 58,68 0/0. La *Banque d'Angleterre* vient d'être autorisée à augmenter de 350.000 £ le chiffre de sa circulation fiduciaire couverte par des garanties, qui sera maintenant de 16.800.000 £ au lieu de 16.450.000 £.

Le marché anglais voudrait que l'escompte fût ramené à 2 0/0 et il se montre assez mal disposé à l'égard de la Banque.

La *Banque de Belgique* a gagné 2.800.000 francs de métal.

La *Banque de Danemark* a eu, du 31 décembre au 31 janvier, une sortie d'or de 11.900.000 francs.

La situation est toujours la même à la *Banque d'Espagne.*

Le mouvement ascensionnel de l'or à la *Banque des Pays-Bas* ne se ralentit pas.

La *Banque Nationale d'Italie* vient seulement de publier son bilan au 31 décembre, c'est le dernier. Depuis le 1er janvier, cet Etablissement est remplacé par la *Banque d'Italie*, formée par la fusion de la *Banque Nationale du Royaume*, de la *Banque Nationale Toscane* et de la *Banque Toscane de Crédit.*

La *Banque Nationale* a vu, du 20 au 31 décembre, son encaisse diminuer de 4.400.000 fr. et sa circulation grossir de 4.500.000 fr.

Les *Instituts d'émission* n'ont pas encore fait paraître leur situation au 31 décembre.

Voici, d'après les documents officiels, la composition de l'encaisse des Banques précédentes au 30 novembre 1893 :

Or décimal .... Lire	389.214.215
Ecus nationaux	39.978.230
Ecus étrangers	3.350.965
Monnaie divisionnaire	2.035.298
Or non décimal	734.540
Bronze	52.454
Total	435.365.702

La *Banque de Portugal* continue à garder le silence, il est présumable qu'elle n'a rien de bon à dire.

L'encaisse et la circulation de la *Banque de Russie* ne présentent du 1er au 16 janvier aucun changement important. Voici la situation de l'or à la dernière date :

	Francs
Fonds d'échange des billets de crédit et encaisse de la Banque	1.522.000.000
Fonds à l'Etranger	41.000.000
Or appartenant au Trésor en dépôt à la Banque	798.000.000
Total	2.361.000.000

LA SITUATION MONÉTAIRE AUX ÉTATS-UNIS

Mouvement des Métaux précieux à New-York

(En dollars)

	EXPORTATIONS		IMPORTATIONS	
OR	du 13 au 20 janv.	depuis le 1er janv.	du 13 au 20 janv.	depuis le 1er janv.
Grande-Bretagne	»	500	»	195
France	»	»	»	»
Allemagne	»	»	4.760	92.950
Autres pays	721.150	938.796	10.908	65.674
Total 1893	721.150	939.296	15.668	158.819
— 1892	4.436.400	6.499.895	5.538	36.840
— 1891	37.000	90.346	119.793	372.112
ARGENT				
Grande-Bretagne	816.500	2.379.496	»	»
France	»	143.000	»	»
Allemagne	»	»	»	»
Autres pays	12.506	34.706	10.605	85.392
Total 1893	829.006	2.557.202	10.605	85.392
— 1892	270.230	1.690.734	19.405	38.014
— 1891	616.905	1.456.600	1.333	102.205

Encaisse des Banques associées de New-York

1893	4 fév.	83.400.000 dollars
1894	20 janv.	123.600.000 —
1894	27 janv.	126.900.000 —
1894	3 fév.	129.500.000 —

Le mouvement de l'or est toujours sans importance mais les exportations d'argent à destination de l'Angleterre ne se ralentissent pas, elles dépassent 12 millions 1/2 de francs depuis le 1er janvier. Il est difficile d'en comprendre le but.

Le crédit est devenu facile à New-York, le papier revêtu de bonnes signatures et ayant de 60 à 90 jours d'échéance trouve couramment preneur à 2 1/2 0/0, ce qui s'explique par la bonne situation des *Banques associées de New-York.*

Les *Silvermen* vont faire proposer au Sénat un amendement au bill des tarifs relativement à la frappe libre de l'argent.

Les faux-monnayeurs

On vient d'arrêter, à Marseille, une bande de faux-monnayeurs qui était organisée d'une façon surprenante.

La bande opérait sur une échelle très vaste ; elle avait une fabrique dans la banlieue de la grande cité phocéenne ; jamais une association de malfaiteurs n'a paru plus redoutable.

Dans le courant de janvier dernier, la vigilance de l'Administration du Trésor était mise en éveil : elle apprenait que des pièces de cinq francs, parfaitement imitées, ayant le son, le poids et le titre de la monnaie légale, étaient répandues dans le Midi.

L'examen minutieux de quelques-unes de ces pièces fit reconnaître le frauduleux système de frappe. Le Ministre des finances, prévenu aussitôt, fit procéder à une enquête; menée très activement et avec la plus grande habileté, cette enquête établit que le foyer d'émission de la fausse monnaie était à Marseille ou dans les environs de cette ville.

Le 30 janvier, une arrestation opérée permettait aux agents de poursuivre leurs investigations sur des bases de plus en plus certaines. Avant-hier, les recherches

étaient couronnées d'un plein succès : la police, après s'être emparée d'un individu dans le faubourg Saint-Just, mettait la main sur douze faux-monnayeurs, tous Espagnols.

Les perquisitions ont permis de retrouver le matériel de cette association. Les machines, comme importance, se rapprochent de celles que l'on ne trouve qu'en l'Hôtel des Monnaies ; les coins sont d'une perfection absolue.

La bande fabriquait des pièces d'or et d'argent. Grâce à des correspondants, elle les expédiait dans les principales villes de France et de l'Europe. Non seulement la police marseillaise a jeté le filet sur les principaux coupables, mais elle a découvert les complices les plus compromis : M. Tauzet, chef de la comptabilité, et M. Didier, employé de l'agence du *Crédit Lyonnais*, à Marseille, ont été arrêtés.

Ainsi, l'affiliation avait englobé des personnages qui semblaient à l'abri de tout soupçon. D'autres arrestations sont imminentes.

Comme nous l'avons déjà dit, ce sont des Espagnols qui fabriquaient la monnaie illicite ; les malfaiteurs de cette catégorie se recrutent presque tous dans la péninsule ibérique. A certaines époques, on voit apparaître de nouvelles pièces fausses ; généralement, la police découvre rapidement les coupables ; mais, cette fois, il s'agit d'une bande aussi hardie qu'ingénieuse.

Nous ne pouvons encore apprécier le dommage causé par cette dernière émission de fausse monnaie.

FONDS D'ETATS EUROPEENS à la Bourse de Paris.
Calcul du revenu d'après les cours de clôture du vendredi

FONDS D'ÉTATS	2 février			9 février		
	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu p. 0/0	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu 0/0
Français 3 % (perpétuel)........	97 72	32 57	3 06	98 25	32 75	3 05
Consolidés anglais (ch. f. 25 fr. 20)	99 40	36 14	2 76	99 80	36 29	2 75
Autriche or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)...	97 50	24 37	4 11	98 »	24 50	4 08
Belgique 3 ½ %................	104 20	29 77	3 35	104 »	29 71	3 36
Espagne Ext. 4 % (ch. f. 1 fr.)...	62 75	15 68	6 36	63 50	15 87	6 29
Grèce 5 % 1881................	150 »	6 ..	16 66	152 50	6 10	16 39
Hollande 3 ½ % (à Amsterdam).	102 75	29 35	3 40	103 »	29 42	3 39
Hongrie or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)..	94 05	23 51	4 25	94 70	23 67	4 22
Italie 5 % (4 fr. 34 net)..........	73 90	17 02	5 87	75 20	17 32	5 77
Norvège 3 % (ch. f. 25 fr. 20)....	88 25	29 41	3 39	92 »	30 66	3 26
Portugal 3 % (1 fr. net).........	19 75	19 75	5 06	20 »	20 »	5 »
Roumanie 5 %.................	102 »	20 40	4 90	102 10	20 42	4 89
Russie 3 % or 1891 libéré.......	84 30	28 10	3 55	84 40	28 13	3 55
Serbie 5 % 1890................	362 50	14 50	6 89	376 25	15 05	6 64
Suède 4 % 1880 (ch. f. 25 fr. 20)..	106 40	26 60	3 75	106 75	26 68	3 74
Suisse rente 3 % (chemin de fer)	96 60	32 20	3 10	97 40	32 46	3 08
Turquie convertie 1 % série D..	23 20	23 20	4 31	23 57	23 57	4 24
— Priorité 4 % 1890......	470 »	23 50	4 25	477 ..	23 85	4 19
Consolidé Prussien 3 % (à Berlin)	86 12	28 70	3 48	86 40	28 80	3 47

Situation Financière générale

France. — Le marché est calme. L'animation que l'on avait remarquée pendant la liquidation de fin janvier, ne s'est pas maintenue. Pourtant, nous avons assisté à des variations de cours assez grandes, principalement sur nos *Fonds Nationaux*, sur la *Rente Italienne*, et sur les *Fonds Serbes*. Sur la *Rente Italienne*, ce sont des rachats qui ont contribué au mouvement ; mais ces rachats ont dû être beaucoup moins importants qu'on ne le croit généralement. Depuis trois jours, pour effrayer les quelques vendeurs qui pouvaient exister encore, on a été jusqu'à *escompter* des titres. Ajoutons que ces escomptes ont toujours été largement servis.

Quant à la tendance générale, elle est très ferme ; les incidents de *Sierra-Leone* et de *Tombouctou* n'ont produit aucune impression.

Allemagne. — Le marché allemand a été très favorablement influencé par l'abaissement à 3 0/0 du taux de la *Banque Impériale* et par les grandes facilités de l'argent. D'autre part, la signature du traité de commerce avec la Russie, mettant fin à la guerre douanière entre les deux pays, a une grande importance économique dont les haussiers tirent habilement parti.

Signalons la constitution de la Commission d'enquête sur les moyens de réhabiliter l'argent dont nous avons parlé la semaine dernière. Cette Commission comprendra seize membres, dont quatre monométallistes-or, quatre bimétallistes et huit membres dont les idées ne sont pas encore connues.

Angleterre. — La tendance générale est bonne, à Londres, sauf pour les valeurs à base d'argent qui supportent les conséquences de la baisse de ce métal et de la situation des changes indiens. Mais, en général, la spéculation reste inactive et l'accumulation des ressources sans emploi continue à la Banque.

Notre Correspondant de Londres nous signale les dangers de la politique financière du Gouverement indien, qui conserve infructueusement des sommes énormes alors qu'il emprunte, d'autre part, à intérêt. Il semble impossible que l'on n'entre pas bientôt dans la voie de la réforme monétaire et que l'on ne prenne pas des mesures propres à parer aux diffficultés qui se produisent.

Autriche-Hongrie. — Malgré le peu d'ampleur des transactions, la fermeté se maintient à Vienne. De même qu'à Berlin, il s'est produit une forte détente sur le marché monétaire, la *Banque d'Autriche-Hongrie* ayant réduit à 4 1/2 0/0 le taux de son escompte.

Les plus-values accusées par le mouvement du commerce extérieur de la Monarchie, pour l'année 1893, et l'excédent de 121 millions de florins en faveur des *exportations*, sont de nature à encourager la spéculation ; aussi nous écrit-on que les opérations projetées depuis longtemps sont imminentes.

Bulgarie. — A l'instar du Gouvernement roumain, le Gouvernement bulgare a pris l'initiative de la création d'une *Banque agricole*, au capital de 20 millions de francs (susceptible d'être augmenté), qui se chargerait de l'administration des caisses agricoles. Ce projet sera prochainement soumis au Sobranié.

Espagne. — La fermeté dont fait preuve le marché espagnol s'explique par les plus-values de recettes et par l'espoir d'une prompte solution de la question marocaine. Malheureusement, la nouvelle attitude de M. Gamazo vis-à-vis des Compagnies de chemins de fer inquiète le monde financier, qui comprend combien une entente est nécessaire au crédit extérieur du pays. Un remaniement ministériel s'impose, car, avec les éléments hétérogènes dont il est formé, le cabinet Sagasta n'a pas la force ni l'autorité nécessaires pour conduire les affaires.

Grèce. — Les transactions sont nulles à Athènes. Aussi bien le désordre qui règne dans l'administration de M. Tricoupis enlève tout espoir d'amélioration dans les finances du pays ; à l'heure actuelle, les recettes sont encaissées et les dépenses ordonnancées sans aucune sanction législative.

La *Banque Nationale* va distribuer, pour le deuxième semestre 1893, un dividende de 60 drachmes par action, ce qui porte à 13 1/2 0/0 la répartition pour l'année entière.

Italie. — Les Bourses italiennes ont été en reprise cette semaine sans que les affaires soient devenues actives. On espère être bientôt fixé sur le plan financier du Gouvernement, le Conseil des Ministres devant examiner aujourd'hui même les projets de M. Sydney Sonnino. Pour l'instant, les mesures connues se bornent à une action contre les baissiers.

Portugal. — Les fonds portugais n'ont pas inscrit de nouvelles modifications et la situation financière du pays reste la même. En présence de l'agitation produite par la loi des patentes, le Gouvernement a décidé la dissolution des associations qui provoquaient le désordre et l'ajournement des élections générales qui devaient avoir lieu dimanche.

Russie. — Les recettes du Trésor russe continuent

leur marche ascendante : pour les dix premiers mois de 1893, la plus-value, par rapport à la période correspondante de 1892, est de 58.917.000 roubles.

Le Gouvernement poursuit les opérations de rachat des chemins de fer privés; celui de la ligne *Orel-Vitebsk* vient d'être décidé, et on négocie actuellement pour les chemins *Sud-Ouest*, les *Serbie*.

Serbie. — Le Ministère serbe s'est expliqué nettement sur la véritable intention du pays et sur la politique financière que M. Mijatovich compte suivre. Nos lecteurs trouveront plus loin une étude très complète sur ce sujet.

FRANCE

LA SITUATION

Discours Cavaignac. — Impôt progressif sur le revenu. — La Santé de M. Carnot. — Le Budget de 1895. — Suppression des octrois. — Cornélius Herz. — Le Projet sur les successions et les ventes d'immeubles. — Les transports des boissons. — La Question du Cameroun. — Nouveau conflit de Sierra-Leone. — Le Territoire Libérien. — Les Droits sur les blés. — Commission des Chemins de fer. — La Surprise de Tombouctou.

La Politique. — Le discours-programme prononcé par M. Cavaignac, dimanche dernier, à Lyon, fait un certain tapage. Nous ne savions pas que notre ex-ministre de la marine eût l'étoffe d'un réformateur aussi expéditif.

L'impôt progressif sur le revenu a fourni les principaux éléments du discours. M. Cavaignac se rencontre avec les socialistes; quand une idée est bonne, la couleur politique de l'homme qui la développe ne devrait entrer que faiblement en ligne de compte; mais il faut bien reconnaître que nous vivons dans des temps singuliers. Si un membre du centre gauche préconise une solution aussi radicale, il faut s'attendre à voir un membre de la Montagne réclamer des mesures conservatrices.

L'impôt progressif sur le revenu n'a rien qui doive effrayer les populations; il est très vrai que de grandes nations l'ont établi, mais il est certain également que cette réforme de l'impôt n'est pas venue brusquement, qu'elle a été la conséquence logique d'une série de mesures prises aussi lentement que prudemment. L'économie politique s'accommode mal des coups de théâtre et des panacées.

M. Cavaignac, d'ailleurs, s'il était président du Conseil, ne parlerait pas comme M. Cavaignac député de la Sarthe. Il n'est pas moins vrai qu'un personnage politique, appartenant à la fraction modérée de la Chambre, déclare que tout n'est pas pour le mieux dans le meilleur des mondes ; mais ces manifestations platoniques n'ont pas la portée qu'on leur attribue.

L'impôt sur le revenu compte beaucoup de partisans convaincus. M. Peytral, qui était récemment Ministre des finances, a mis quelque crânerie à exposer ses idées à ce sujet; après M. Cavaignac, nous aurons d'autres déclarations inattendues; de la discussion jaillira peut-être la lumière; mais, nous le répétons, ce n'est qu'en procédant méthodiquement que nous arriverons à une modification de cette importance.

〰 Voici l'extrait du discours prononcé le 4 février par M. Cavaignac, député de la Sarthe, à un concert-conférence organisé à Lyon par une Société philanthropique :

« C'est un fait bien frappant que la France, qui a eu longtemps l'honneur et qui s'est fait gloire de réaliser avant les autres peuples de l'Europe les idées de justice sociale, soit de ce côté une des nations les plus arriérées de l'Europe.

« S'il est une idée juste, une idée simple de nature à saisir tous les esprits, c'est que le superflu doit payer à l'Etat une plus large dîme que le nécessaire, et qu'il n'est pas équitable de demander aux petits revenus la même part, la même proportion de sacrifices qu'aux grosses fortunes. Si vous imposez à un petit revenu de 2.000 francs un impôt de 2 0/0, et si vous imposez à une fortune de deux cent mille francs de rente ce même sacrifice de 2 0/0, vous faites peut-être une œuvre d'égalité apparente, mais vous ne faites certainement pas aux idées de justice sociale une part assez large.

« Cela est reconnu aujourd'hui presque partout en Europe.

« Je ne parle pas seulement de ce pays voisin, de la Suisse démocratique qui applique dans presque tous ses cantons l'impôt progressif.

« Je parle de grandes nations aristocratiques comme l'Angleterre et l'Allemagne.

« Tandis que la France s'est attachée, par une sorte de fétichisme, à la proportionnalité de l'impôt, l'Angleterre et l'Allemagne ont introduit dans leur système d'impôts directs le principe de l'impôt progressif.

« Le nouvel impôt sur le revenu allemand, qui prélève 0.66 0/0 sur les revenus de 1.125 francs, prélève 4 0/0 sur les revenus supérieurs à 38.000 francs.

« En Angleterre, l'impôt sur le revenu exempte complètement les trois premiers mille francs de revenu, et les droits de succession ont un tarif progressif.

« Ne serait-il pas possible en France, avec prudence, sans doute, et sans même troubler dans son ordonnance le système général de nos impôts directs, d'appliquer les mêmes principes? Reculerons-nous, nous les représentants de la France démocratique, devant la réalisation d'idées qui reçoivent depuis plusieurs années leur application dans des pays comme l'Angleterre et l'Allemagne, et n'y a-t-il pas là une œuvre qui serait bien de nature à retenir autour d'une idée commune le faisceau de bonnes volontés nécessaires pour former et pour consolider une majorité ? »

〰 M. le Président de la République, qui souffrait d'une crise rhumatismale, a dû garder la chambre et s'abstenir de présider un Conseil des Ministres ; mais l'indisposition n'a pas eu de suites.

〰 Au Conseil de Cabinet, la majeure partie de la séance a été consacrée à l'examen du projet du budget de 1895 dont le Ministre des finances poursuit l'élaboration.

Ce n'est que du 20 au 25 février que la Chambre pourra être saisie de ce projet. On est, en effet, dans l'obligation d'attendre quelques jours encore pour avoir les chiffres des recettes de l'exercice 1893 qui, suivant la règle de l'antépénultième année, doivent servir de base pour l'établissement des prévisions de recettes de 1895. Ce projet comportera, entre autres mesures nouvelles, la réforme de la contribution personnelle mobilière, en vue d'établir la proportionnalité des charges aux facultés des contribuables. Mais toutes les réformes fiscales dont le Cabinet compte prendre l'initiative ne seront pas comprises dans le budget.

〰 M. Poubelle, préfet de la Seine, a été entendu par la Commission sénatoriale qui étudie le projet de loi relatif à la suppression des octrois.

〰 Le 5 courant, l'Agence Havas nous a communiqué la note suivante :

« Quelques journaux du matin, après avoir annoncé que « des documents importants sont entre les mains de M. Cor- « nélius Herz et ont été vus, ajoutent que, si de nouvelles « révélations n'ont pas été faites, c'est que le Gouvernement « serait intervenu pour les empêcher. Le Gouvernement n'est « intervenu ni directement ni indirectement et il oppose le « démenti le plus formel à cette allégation. »

〰 L'anarchiste Vaillant a été exécuté.

〰 Mardi 6 février, M. Burdeau, Ministre des finances, a communiqué au Conseil des Ministres un projet de loi qui a trait aux successions et aux ventes d'immeubles ruraux.

Ce projet, qui a été déposé avant-hier sur le bureau de la Chambre, comporte aussi la modification des règles de perception applicables aux mutations entre-vifs ou par décès de nue propriété et d'usufruit. Dans ce cas, le projet tend non seulement à modifier l'assiette du droit, mais encore à répartir les charges entre le nu propriétaire et l'usufruitier suivant l'âge de ce dernier, tandis qu'actuellement c'est l'acquéreur de la nue propriété qui, seul, supporte la charge des droits de mutation.

Le dégrèvement pour les ventes d'immeubles ne doit s'appliquer, on le sait déjà, qu'aux immeubles ruraux, de manière à ne bénéficier qu'à l'agriculture seule. Actuellement, les ventes d'immeubles sont frappées d'un droit uniforme de 6,88 0/0, que les immeubles soient urbains ou ruraux.

D'après le projet de M. Burdeau, le droit de vente sur les immeubles ruraux ne serait que de 3 75 0/0, ce qui fait un dégrèvement de 45 0/0 environ ; le droit de vente sur les immeubles urbains serait fixé à 6 50 0/0. La déduction du du passif héréditaire et le dégrèvement des immeubles ruraux entraînent, pour le Trésor, une perte totale de 81 millions.

Pour faire face à cette perte, le projet du Ministre des finances établit les mesures suivantes :

1° Relèvement des tarifs applicables en matière de succession et de donation. Le relèvement est beaucoup plus fort

pour les successions en ligne collatérale que pour celles en ligne directe.

En ligne directe (ascendante ou descendante) le droit est, actuellement, de 1 0/0, soit 1 25 0/0 avec les décimes ; le projet l'accroît de 0 50 en principal, de sorte que le droit nouveau, avec les décimes, serait de 1 88 0/0 ;

2° Elévation de 2 0/0 à 3 0/0 du droit sur les ventes de biens meubles ;

3° Etablissement du droit de mutation par décès en Algérie ;

4° Elévation de 4 0/0 à 8 0/0 de la taxe sur les lots des obligations remboursées par voie de tirage ;

5° Enfin, substitution au droit fixe actuel de dix centimes d'un droit de timbre gradué sur les quittances et les chèques.

Voici l'échelle de la graduation à laquelle s'est définitivement arrêté le Ministre des finances :

Quittances et chèques

Jusqu'à 100 fr.	droit de	10	centimes
De 100 à 500 fr.	—	20	—
De 500 à 5.000 fr.	—	30	—
Au-dessus de 5.000 fr.	—	50	—

A l'aide de ces diverses mesures, le dégrèvement des immeubles ruraux n'entraînerait aucune perte pour le budget.

Le Conseil s'est ensuite occupé des avantages dont il y aurait lieu de faire bénéficier les vins, cidres et vinaigres pour les transports par chemins de fer. Cette question doit, en effet, être traitée dans l'interpellation qui doit être discutée le 12 février à la Chambre.

∿∿ D'après un bruit assez répandu, les négociations relatives à la démarcation de la frontière franco-allemande dans le hinterland de Cameroun étaient sur le point d'aboutir ; mais la note officieuse suivante est beaucoup moins optimiste :

« Berlin, 6 février. — Bien que le secret soit gardé sur les délibérations de la Commission franco-allemande concernant l'hinterland du Cameroun, on croit qu'elles n'ont abouti à aucun résultat.

« Le Gouvernement allemand est aux prises actuellement avec de grandes difficultés coloniales. Ces difficultés lui interdisent de prendre une initiative quelconque avant la discussion du budget colonial au Reichstag.

« Selon la tournure que prendra cette discussion, il verra s'il est opportun de soumettre le différend de l'hinterland du Cameroun à un arbitre ou bien de prolonger le *statu quo* en prenant toutefois avec la France les mesures nécessaires afin d'empêcher des conflits entre les explorateurs français et allemands ».

∿∿ La nouvelle d'un nouveau conflit dans la colonie de Sierra-Leone, entre les Français et les Anglais, est parvenue à Paris. Les détails manquaient.

∿∿ Le 7 courant, le courrier africain arrivé à Liverpool, apprennait que le capitaine Binger avait pris possession des villes de Cavally et de Half-Cavally sur lesquelles flottent le drapeau français.

Aux termes de la convention franco-libérienne ratifiée récemment par le Sénat français et dont l'acceptation par le Gouvernement français est imminente, le fleuve Cavally sert de délimitation aux territoires français et libériens. La rive gauche reste à la France, tandis que la rive droite échoit à Liberia.

Or, les villes de Cavally et de Half-Cavally sont situées sur la rive droite du fleuve et font par conséquent partie du territoire libérien. Dans ces conditions, il est presque certain que des ordres seront donnés au capitaine Binger pour évacuer les deux villes en question.

∿∿ Le Conseil de cabinet du 8 courant a reçu communication d'une dépêche du Gouverneur du Sénégal, annonçant un engagement avec les Touareg. Une colonne française aurait été surprise par l'ennemi aux environs de Tombouctou.

Le Ministre des travaux publics a donné des détails sur la question des tarifs de transport des vins par chemin de fer. Il a exposé qu'il espère pouvoir prendre une décision prochaine en ce qui concerne les abaissements de tarifs pour le transport des vins, des cidres et des vinaigres. Dès qu'il sera saisi des propositions définitives des Compagnies et qu'il sera fixé sur leurs conséquences au point de vue des recettes de l'exploitation et de la garantie d'intérêt, il pourra user de son droit d'homologation.

Le ministre de l'agriculture a donné connaissance au Conseil des mesures concertées avec ses collègues des finances et du commerce relativement aux modifications à apporter dans le régime des entrepôts et des admissions temporaires des blés, en vue de compléter la loi sur l'élévation du droit de douane qui frappe les blés étrangers.

∿∿ Un rapport sera adressé au Président de la République par le Ministre de l'agriculture et un décret sera proposé à sa signature ; aux termes de ce décret les blés d'origine extra-européenne devront acquitter la surtaxe d'entrepôt pour bénéficier de l'admission temporaire.

Les farines constituées en entrepôt et provenant des blés en admission temporaire devront, au cas de mise en consommation, acquitter en outre les droits sur les blés et les intérêts de ces droits depuis le moment de l'importation.

Une commission sera constituée par le ministre du commerce pour reviser les types et déterminer le taux de rendement des blés en farine.

Le Ministre du commerce a pris un arrêté constituant cette commission qui doit comprendre quatre membres désignés par le Ministre de l'agriculture, quatre membres par le Ministre de finances, quatre membres par le Ministre du commerce, et le président ou le délégué des chambres de commerce de Paris, Lyon, Marseille, Lille, Nancy, le Havre, Dijon, Bordeaux et Nantes.

Sont nommés comme délégués du Ministre de l'agriculture : MM. Tisserand, Aimé-Girard, Millocheau et Gatellier ; comme délégués du Ministre du commerce : MM. Roume, Marie, Lourties et Ramon ; comme délégués du Ministre des finances : MM. Pallain, Troost, de Luynes et Lucas.

Le Ministre des finances a déposé hier sur le bureau de la Chambre un projet de loi réduisant à une année la faculté d'entrepôt sur les blés.

∿∿ A la Chambre des députés, une interpellation des députés socialistes sur la fermeture de la Bourse du Travail a occupé toute la séance et les débats ont été remis au lendemain.

∿∿ M. Graux a déposé jeudi, au nom de la Commission des douanes, son rapport sur le relèvement des droits sur le blé et ses dérivés.

La discussion de ce rapport a été renvoyée à samedi. Il conclut à l'adoption des articles suivants :

Article premier. — Le tableau A, du tarif général des douanes établi par la loi du 11 janvier 1892, est modifié ainsi qu'il suit : N° 68, froment, épeautre, méteil, les 100 kilos, 8 francs ; graines concassées et boulanges contenant plus de 10 0/0 de farines, 13 francs ; farines au taux d'extraction de 70 0/0 et au-dessus, 13 francs ; de 60 à 70 0/0, 16 francs ; de 60 0/0 et au-dessous, 19 francs.

N° 75, biscuit de mer et pain, 8 francs.

N° 76, gruaux, semoule en gruau (grosse farine), 19 francs grains perlés ou mondés, 19 francs.

N° 77, semoules en pâtes et pâtes d'Italie, 16 francs au tarif général.

N° 165, son de froment renfermant moins de 13, minimum 10 0/0 de farine, 1 franc aux deux tarifs ; sons d'autres grains, 0 fr. 60.

Art. 2. — Lorsque le cours du blé dépassera le chiffre de 25 francs le quintal, les droits suivants seront perçus :

Le 25 fr. à 25 50, 8 francs les 100 kilos ; de 25 50 à 26, 7 fr. 50 ; de 26 à 26 50, 7 fr. ; de 26 50 à 27, 6 fr. 50 ; de 27 à 27 50, 6 fr. ; de 27 50 à 28, 5 fr. 50 ; de 28 à 28 50, 5 fr. ; de 28 50 à 29, 3 fr. 75 ; de 29 à 29 50, 2 fr. 50 ; de 29 50 à 30, 1 fr. 25 ; au-dessus de 30 francs, 0 fr. 60 (droit de statistique).

Le Gouvernement déterminera le nombre des marchés régulateurs et choisira les localités où ils seront établis.

Un règlement d'administration publique détermine la fixation des cours et la durée pendant laquelle une moyenne des nouveaux cours devra être maintenue pour qu'il y ait lieu à une modification douanière.

Art. 3. — Le droit de 5 francs continuera à être perçu sur les durs exclusivement destinés à l'amidonnerie, sous double condition de la dénaturation sous les yeux du service et des justifications qui seront reconnues nécessaires par l'Administration des finances.

Art. 4. — Les grains étrangers dont les importateurs auront justifié en due forme dans les quinze jours qui suivront la promulgation de la présente loi qu'ils ont été embarqués antérieurement au 21 novembre 1893, directement pour un port français, seront admis aux conditions de la législation en vigueur au jour de leur embarquement.

∿∿ Le Gouvernement a nommé une sixième grande Commission de trente-trois membres la Commission des chemins de fer.

Les commissaires élus sont : MM. Salis, Signard, Marmottan, Descubes, Bastid, Alicot, Henry Boucher, Leydet, Argeliès, Cochery, Bourlier, Krantz, Codet, Hainsselin, Rathier, Camille Pelletan, Horteur, Carquet, Cornudet, Chavoix, Nivert, Vieillard, Delombre, Delpeuch, Papelier, Lavertujon, Bourbon de Rouvre.

Le neuvième bureau nommera ses trois commissaires demain samedi.

∿∿ M. Maxime Lebon, sous-secrétaire d'Etat des Colonies, a reçu hier, 9 courant, de M. Grodet, gouverneur du Séné-

gal, un télégramme confirmant les renseignements que nous avons donnés plus haut.

La petite colonne que le lieutenant-colonel Bonnier conduisait en reconnaissance contre les Touareg, a été surprise la nuit, à trois journées de marche de la ville, où elle était entrée trois semaines auparavant dans les circonstances que l'on connaît. Quatre-vingt hommes, dont neuf officiers et deux sous-officiers Européens, sont tués ou disparus : le reste de la colonne a pu, avec deux officiers, se rabattre sur Tombouctou.

Il résulte de ces fâcheuses nouvelles que le lieutenant-colonel Bonnier est parmi les disparus — sans doute parmi les morts. Les commentaires officieux nous disent qu'il n'y a pas d'« inquiétude à avoir sur les conséquences de l'affaire de Dougoï. »

Au Sénat, l'interpellation Griffe s'est terminée par le vote de l'ordre du jour suivant :

« Le Sénat, confiant dans l'énergie du Gouvernement pour appliquer les lois existantes aux fraudes et matières de falsification des boissons, et pour en réclamer de nouvelles si elles sont insuffisantes, passe à l'ordre du jour. »

Malgré les observations de M. Antonin Dubost, ministre de la justice, qui demandait que l'on prît simplement acte des déclarations du Gouvernement, l'ordre du jour ci-dessus, de M. Monis, a été voté par 194 voix contre 41.

Marché financier. — L'activité du marché financier s'est ralentie aussitôt après la liquidation de fin janvier. On est de nouveau calme au point de vue des échanges, et bien que l'on ait à constater des variations de cours assez sérieuses. Mais le monde des affaires se tient encore sur une certaine réserve. Peut-être voudrait-il être fixé définitivement sur les résolutions du Gouvernement au point de vue économique et sur le budget de 1895. En attendant, c'est la petite spéculation seule qui travaille.

Cette semaine, le *Trésor public de France* a abaissé le taux de ses Bons à 2 1/4 0/0 l'an pour les Bons de trois à cinq mois, et à 2 1/2 0/0 pour ceux de six mois à un an. Cette mesure a produit une impression favorable. Bon effet aussi provenant de la plus-value obtenue, pendant le mois de janvier, sur les revenus indirects et les monopoles de l'Etat. La plus-value n'est pas moindre de 23.661.900 fr. par rapport aux évaluations budgétaires, et de 20.824.100 fr. par rapport à la période correspondante de 1893.

Un nouvel incident aurait éclaté dans la *Sierra-Leone* entre une colonne française et un corps de troupe anglaise. D'un autre côté, le télégraphe annonce le massacre de la moitié de la colonne française qui avait pénétré jusqu'à Tombouctou. Ces deux événements, quelque triste surtout que soit le dernier, ont laissé la Bourse indifférente. On n'appréhende, en effet, aucune complication.

Un fort mouvement de reprise s'est effectué, cette semaine, sur la Rente Italienne. Nous commentons, un peu plus bas, ce mouvement. Il est certain que l'on veut impressionner le public français et l'amener à rentrer dans ses fonds.

La *Banque d'Escompte de Paris* a déposé hier son bilan, à la suite d'une assignation qui lui aurait été lancée par M. Lemarquis nommé, jeudi dernier, par le Tribunal, administrateur provisoire de la *Société des Immeubles*. Il y a longtemps que la situation de la *Banque d'Escompte* était connue de tout le monde. On se souvient des nombreux pourparlers entamés à plusieurs reprises pour la reconstitution de cette Société. On comprend, maintenant, pourquoi, en dépit des bonnes volontés, ces pourparlers n'ont jamais pu aboutir. En ce qui regarde la *Banque d'Escompte* et la *Société des Immeubles*, nous nous reportons aux articles spéciaux que nous consacrons aujourd'hui à ces deux Etablissements.

★ ★ Les rachats des vendeurs ont poussé, ces derniers jours, la *Rente 3 0/0 française* de 97 72 1/2 à 98 25, dernier cours de clôture hier. On a donc exploité la position à la baisse existante, position dont nous parlions dans notre précédent numéro ; mais il serait peut être prudent maintenant de ne pas pousser les choses à l'extrême. Comme nous l'avons dit déjà, on risquerait, en forçant les cours, de fausser la véritable situation de notre marché. Mentionnons toutefois que le comptant est ferme.

Les primes fin courant, sur le *3 0/0*, s'échangent aux écarts suivants : 0 fr. 15 centimes dont 50 centimes ; 0,27 centimes 1/2 centimes dont 25 centimes, et 0,42 1/2 centimes dont 10 centimes.

La hausse du *3 1/2 0/0* s'est encore accentuée cette semaine. Nous le trouvons à 104 87 1/2 après 104 90 au plus haut. Le bénéfice d'une semaine à l'autre est de 0,87 1/2 centimes. Ce cours, obtenu au lendemain du détachement du coupon de l'ancien *4 1/2 0/0* prouve combien nous avions raison, précédemment, dans notre manière de voir. Au reste, dans ces circonstances, c'est toujours le portefeuille qui nous sert de guide ; et, si nous consultons la *Cote Officielle*, nous voyons qu'encore une fois le *comptant* donne la note ; en effet, sur ce marché on a demandé le 3 1/2 0/0 jusqu'à 104 95.

★ ★ La *Banque de France* restait, il y a huit jours, à 3.995 à terme et à 4.000 au comptant. Elle est maintenant, sur le premier de ces deux marchés, à 3.960, et sur le second, à 3.960 demandée. Les bénéfices de la Banque, accusés dans le bilan publié le 8 courant, se montent, pour la semaine, à 457.334 fr., dont il faut déduire 25.071 fr. de dépenses. Il s'ensuit que, pour les sept premières semaines de l'exercice de 1894, les bénéfices nets de notre premier Etablissement de crédit atteignent 2.733.806 fr., contre 2.189.479 fr. en 1893.

★ ★ ★ Les attaques contre le *Crédit Foncier de France* se sont accentuées cette semaine. Les actions de ce grand Etablissement s'en sont ressenties, puisqu'elles ont reculé, un moment, de 991 25 à 972 50. Nous les retrouvons maintenant à 990, après avoir même fait 992 50.

C'est encore la question de la *Société des Immeubles* qui a servi de prétexte aux baissiers qui ne se sont pas fait faute, cette semaine, de lancer des insinuations dont le monde financier et le public ont vite fait raison. Qu'il nous suffise de dire, à ce sujet, qu'en ce qui regarde l'émission d'obligations 4 0/0 faite par la *Société des Immeubles*, le prospectus disait que, jusqu'au moment où ils seraient appelés à recevoir leur destination définitive, — achats d'immeubles ou prêts hypothécaires, — les fonds provenant de cette émission devaient être déposés au *Crédit Foncier de France*, ou employés en valeurs émises ou garanties par l'Etat français, ou en obligations du *Crédit Foncier de France*. Nous ne voyons pas qu'il y ait là matière à une interprétation défavorable quelconque. En tout cas, pour le *Crédit Foncier*, ce n'est pas toujours la cote des actions qu'il faut exclusivement consulter. Il faut aussi se reporter aux cours des obligations. Or, aucune, à voir la clôture de la Bourse d'hier n'a subi de moins-value. Elles ont toutes conservé leurs cours d'il y a huit jours ; l'*Obligation Foncière 4 0/0 1882* a même progressé de 3 fr. 75 à 506 50.

★ ★ En dépit de quelques variations dans les cours, les actions de nos Sociétés de crédit sont toujours calmes, au point de vue des transactions. Le *Crédit Lyonnais*, passe de 773 75 à 776 25 ; la *Banque de Paris et des Pays-Bas*, qui avait fléchi de 623 75 à 617 50, clôture à 622 50 ; le *Comptoir National d'Escompte*, 492 50, ex-coupon de 12 fr. 50, soit sans variation sur vendredi dernier. Le Tribunal de commerce de la Seine vient de rendre son jugement sur l'instance engagée par un porteur de parts de fondateurs en nullité de la délibération votée par l'assemblée générale des actionnaires de cet Etablissement le 21 avril 1893 et approuvant les comptes de l'exercice 1892 et la répartition des bénéfices. Le Tribunal a déclaré le demandeur mal fondé dans ses conclusions ; *Société Générale*, 460 contre 461 25 ; *Crédit Industriel et Commercial*, toujours ferme à 565, mais sans changement. *Société Foncière Lyonnaise*, 368 75 contre 371 25.

La *Banque Internationale de Paris* se tient à 433 75, en avance de 1 fr. 25. Nous n'avons cessé, depuis longtemps, d'attirer l'attention sur les actions de

cette Société, dont l'activité ne se dément pas. L'intérêt qu'elle prend en général dans toutes les affaires sérieuses, et la part qu'elle accepte encore en ce moment dans la combinaison des *Chemins de fer Orientaux*, auxquels nous consacrons plus loin une étude spéciale, lui créent une situation à part, et font plus que bien augurer de son avenir.

Banque d'Escompte de Paris 22 fr. 50 après 17 fr. 50 au plus bas. Nous renvoyons nos lecteurs à l'étude que nous publions plus loin sur cette Société qui disparaît; *Crédit Mobilier* au même cours de 88 fr. 75.

★ ★ Pour la quatrième semaine de 1894, les recettes de nos grandes *Compagnies de chemins de fer* accusent une augmentation totale de 1.299.921 fr. La plus-value, depuis le 1er janvier, atteint donc maintenant 4.509.667 fr. Sans être aussi remarquable que la précédente, la quatrième semaine de 1894 est donc encore excessivement favorable, et c'est le *Lyon* qui s'est particulièrement distingué, avec une augmentation de 665 007 fr.

Sur le marché des actions de nos grandes lignes, l'animation a été plus grande que dans ces derniers temps. L'attention s'est particulièrement portée sur le *Nord*, qui a eu à souffrir d'offres faites bruyamment. Il a, en effet, reculé de 1.902 50 à 1.865 après 1.847 50 au plus bas.

La seule raison que l'on donne pour expliquer cette faiblesse est l'accident survenu ces jours derniers, à Compiègne, et dont on a parlé partout. Cette raison est trop spécieuse. La vérité serait plutôt, à notre avis, qu'il existe un certain groupe saisissant avec joie le moindre incident qui éclate pour peser sur nos grandes valeurs. On a attaqué jadis la *Banque de France*, plus tard on a attaqué le *Crédit Foncier*, et on attaque maintenant le *Nord*. Ce sont des campagnes des plus blâmables, mais qui, heureusement, et presque toujours, se retournent contre ceux-là mêmes qui les ont engagées.

Le *Lyon* a également fléchi de 1.527 50 à 1.515, après 1512 50 au plus bas. Il est vrai qu'il ne fait pour ainsi dire que perdre l'avance qu'il avait conquise la semaine précédente; *Est*, plus mou; il revient de 960 à 951 50; *Midi*, 1.332, en perte de 3 francs; *Orléans*, 1.625, en réaction de 6 francs; par contre, l'*Ouest* passe de 1.120 à 1.122.

★ ★ Les recettes de la *Compagnie de Suez* se sont améliorées dans ces derniers jours. La moins-value actuelle, sur l'exercice 1893, n'est plus que de 60.000 fr. En rapprochant ce mouvement de celui que l'on constate sur nos lignes de *Chemins de fer Français*, on peut décidément conclure que l'activité commerciale semble renaître. Quoiqu'il en soit, les actions de cette Compagnie sont beaucoup plus fermes, à 2.710, en bénéfice de 17 fr. 50 sur la clôture du 2 courant, après 2.690 au plus bas.

Les actions de la *Compagnie Générale des Voitures à Paris* que nous laissions, il y a huit jours, à 610 au comptant sont, maintenant, à 600. Les actionnaires de cette Compagnie sont convoqués en assemblée générale extraordinaire pour le 23 courant, à l'effet de se prononcer sur la transformation de la Société en Société anonyme dans les termes de la loi de 1867, sur la prorogation de durée de la Société, et, enfin sur certaines modifications aux statuts, modifications nécessaires pour mettre ces statuts d'accord avec ladite loi.

Les obligations de l'ancienne *Compagnie du Canal interocéanique de Panama* ont donné lieu à d'assez sérieux échanges. Mais les cours auxquels elles clôturent sont en perte sur ceux de vendredi dernier. L'*Obligation 5 0/0*, de 30 50, revient à 29 25; l'*Obligation 3 0/0* est à 19 fr., perdant ainsi 2 francs; la *4 0/0*, que nous laissions à 22 fr., cote 20 fr. 75; quant aux *Obligations 1re et 2e séries*, elles sont, respectivement, à 32 et à 31 fr., contre 33 et 32 75 il y a huit jours. Les *Lots* ont, eux aussi, fléchi, perdant 3 fr. à 94 fr.

L'action de la *Compagnie Parisienne du Gaz* a baissé de nouveau de 1.387 50 à 1.350, après 1.335 au plus bas. Il se peut, en effet, que la moins-value des recettes entraîne une diminution assez sensible du dividende.

Le *Sous-Comptoir des Entrepreneurs* est ferme à 147 50. Comme nous le faisions observer dans le dernier numéro de l'*Economiste Européen*, les bas cours pratiqués précédemment ne paraissent pas justifiés.

L'obligation 6 0/0 de la *Société Hellénique du Canal de Corinthe* est un peu plus soutenue à 245 fr. Le mouvement du transit depuis l'ouverture du canal à la navigation jusqu'au 9/21 janvier 1894, comprend 211 navires jaugeant 13.782 tonnes et qui ont acquitté un péage total de 9.799 fr. 30. Toutes les réserves formulées par nous dans l'*Economiste Européen* des 13 et 27 août 1893 sont donc justifiées jusqu'à présent. On fait valoir que, du 17/29 décembre au 9/21 janvier, il est passé 4 steamers et 8 bateaux à vapeurs dont un sous pavillon français, mais c'est bien peu pour juger du transit dans l'avenir. Nous sommes loin de dire que les pourparlers — s'ils aboutissent, — engagés avec la Compagnie panhellénique qui fait des voyages entre l'Adriatique et la mer Noire avec des bateaux d'un gros tonnage, n'apportera pas quelque amélioration; toutefois, nous devons constater que nous sommes loin des appréciations optimistes anciennes.

★ ★ La *Rente Extérieure Espagnole* de 62 75 a passé à 63 50, et bien que l'on s'entretienne toujours de la possibilité d'une crise ministérielle. Si cette crise ministérielle se produit elle sera l'œuvre de M. Gamazo. A ce sujet nous renvoyons nos lecteurs à notre correspondance de ce jour de Madrid, qui donne les plus intéressants détails sur les actes du Ministre des finances espagnoles qui semble ne pas se rendre compte, en ce moment, que tout ce qu'il fait peut conduire son pays à la ruine.

Les demandes continuent sur les *Billets Hypothécaires de Cuba*. Les *6 0/0 1886* passent de 442 75 à 445, et les *5 0/0 1890* sont à 394, en avance de 1 fr. 50.

★ Les *Fonds Russes* sont calmes cette semaine. L'*Orient IIIe* est au même cours de 69 30; les *Russes Consolidés 1re et 2e séries* bénéficient de 15 centimes à 99 80. Quant au *Russe 3 0/0 1891* il gagne 10 centimes à 84 40.

★ ★ ★ On n'a pas oublié ce que nous avons dit jusqu'à présent au sujet des *Fonds Serbes*. Nous nous sommes toujours élevés contre les bruits malveillants répandus. L'événement nous a donné raison. En effet, nous trouvons, en clôture d'hier, l'*Obligation 5 0/0 1890* à 75 50, en avance de 3 fr. sur vendredi dernier et après 76 fr. 75 au plus haut. On trouvera plus loin un article spécial consacré aux Fonds Serbes, et dans lequel nous faisons ressortir que les difficultés sont maintenant toutes aplanies.

★ ★ La *Rente Italienne 5 0/0* est en hausse de 1 fr. 30 à 75 20 après 75 35 au plus haut, après 72 60 au plus bas. Les nouvelles que l'on donne au sujet de la constitution d'une nouvelle *Banque Italo-Allemande* dont notre correspondant de Rome parlait déjà samedi dernier et sur laquelle il donne encore aujourd'hui les plus amples détails ont poussé nombre de vendeurs à se racheter. Enfin, hier, on a parlé en Bourse d'un emprunt possible et qui se ferait avec le concours d'une grande Maison de Banque de Londres. Voilà qui ne concorderait guère avec le ton des journaux officieux italiens. En tout cas, le marché de la *Rente Italienne* est, ici, trop fiévreux maintenant ponr qu'on puisse fournir une appréciation sur ce fonds.

★ ★ Les *Valeurs Ottomanes* sont en nouvelle et vive reprise. La *Banque Ottomane* est à 607 50 contre 603 75; le *Turc Série C* est à 25 fr., gagnant ainsi 35 centimes; *Turc Série D*, 23 57 1/2, après 23 60, contre 23 12 1/2 vendredi dernier; *Consolidation*, 433 75 et 434 50; nous les laissions précédemment à 431 50.

La *Priorité* monte à terme à 468 75; au *comptant*, les *unités* et même les *coupures de 5 Obligations* sont demandées entre 476 et 478; les *Douanes* passent de 491 25 à 495 et la *Priorité Tombac*, qui détache son coupon semestriel le 13 courant, est à 435.

L'*Obligation 3 0/0 Salonique-Constantinople* est encore en hausse à 318 75 à terme et à 319 50 au comptant. Nous croyons savoir de source sûre que la combinaison à laquelle nous avions fait allusion existe. Un projet est bien à l'étude, qui transformerait ce titre en une obligation d'Etat, tout en lui laissant encore les garanties dont il jouit actuellement et qui reposent sur la ligne même et sur les gages des dîmes qui lui ont été affectés spécialement.

★ ★ Sur le *Petit Marché en Banque*, l'action du *Canal de Toulouse* s'échange dans les environs de 175 fr. Le Conseil d'administration de cette Compagnie vient de signer un contrat avec des entrepreneurs pour l'achèvement des travaux. La *Banque Internationale de Paris* ouvre à ces entrepreneurs le crédit qui leur est nécessaire, jusqu'à ce que l'Etat leur ait versé les 840.000 fr. qui leur restent dus sur la subvention accordée.

Marché des Valeurs d'Assurances

Les Compagnies de second ordre n'ont pas encore indiqué le mouvement ascensionnel de leurs valeurs que nous montrions comme probable la semaine dernière, et dont nous persistons à prévoir la venue.

Pour cela, elles attendent sans doute que la stabilité, le quasi-chômage manifestés par les actionnaires des grandes Sociétés se soient affirmés plus sûrement. Timidement, sans bruit, elles pousseront alors à une légère hausse, qui ne sera d'ailleurs pas plus motivée que la formidable montée des valeurs de la Générale, de la Nationale et du Phénix.

Mais, pour la conclusion des affaires, en province, la hausse des actions est *nécessaire*. Sans hausse, la concurrence entre agents devient impossible car le principal argument concernant la solidité et la prospérité des Sociétés d'ordre moyen fait défaut.

A tout prix, il faut donc que les actions montent ; et c'est pourquoi elles monteront.

Compagnies d'assurances : derniers cours cotés

Compagnies	Cours du 2 février	Cours du 9 février	Compagnies	Cours du 2 février	Cours du 9 février
Incendie			*Vie*		
Assces Gles..	32.000	32.000	Assces Gles..	80.000	80.000
Nationale ..	29.000	29.000	Nationale ..	40 000	40.000
Phénix.....	8.600	8.600	Phénix.....	38.000	38.000
Union......	14.000	14.000	Union......	7.300	8.300
Urbaine....	4.950	4.950	Urbaine....	1.125	1.125
Soleil	4.600	4.600	Soleil	450	450
France.....	12.300	12.250	Foncière ...	115	115
Paternelle..	4.500	4.500			
Foncière ...	175	115	*Accidents*		
Confiance ..	260	360			
Monde	170	180	Monde	750	750
Providence.	8.250	8.250	Patrimoine.	125	130
			Préservatrce.	950	950
Maritimes			Prévoyance	650	650
Assces Gles..	6.000	6.000	Providence.	260	260
Prévoyance	4.400	4.400	Soleil	410	410
Réunion....	725	700	Urbaine....	420	420

QUESTIONS DU JOUR

LA CRISE DES CHANGES

Une Réponse anticipée (1)

I

On trouvera au Chapitre X, page 39 : *Les Crises de crédit extérieur et la hausse des changes sont favorables aux pays qui les subissent*, et au Chapitre XI, page 63 : *Répercussion des crises de change sur les nations à circulation monétaire au pair de l'or*, des documents qui prouveront que ces titres de chapitres sont au moins justifiés.

Quelques économistes contestent cependant ce double fait, en affirmant :

1° Que la crise des changes extérieurs, c'est-à-dire une dépréciation extérieure de la monnaie nationale, ruine, au contraire, les pays qui la subissent parce qu'elle augmente, dans la proportion de la perte au change, leurs charges extérieures et qu'elle élève, à l'intérieur de leur territoire, le prix général des choses en raison directe de la dépréciation monétaire extérieure. Que par conséquent la perte au change ne peut, en aucune manière, constituer une prime à l'exportation pour les produits naturels de ces pays puisque, finalement, c'est le cours de l'or qui y règle le prix de toute chose ;

2° Que du moment que la perte au change ne constitue pas une prime à l'exportation pour les produits des pays à monnaie avariée, les produits similaires des pays à circulation monétaire au pair de l'or, ne peuvent, logiquement, subir les contre-coups de cette perte au change.

Je crois nécessaire de répondre, en tête même de mon *Etude*, à ces deux objections fondamentales.

Ainsi que l'a fort justement constaté M. Léon Say dans sa *Préface* à la *Théorie des Changes étrangers* de M. Goschen, dont j'ai donné les passages saillants dans l'*Avant-propos* qui précède : la rupture de tout rapport entre l'or et l'argent, c'est-à-dire la dépréciation illimitée de l'argent par rapport à l'or, ou la hausse illimitée de l'or par rapport à l'argent, est une révolution qui a désorganisé tous les systèmes monétaires fondés sur une fixité légale de rapport entre l'or et l'argent, c'est-à-dire sur le Double-étalon ; et, par voie de *conséquence*, qui a produit les troubles les plus dangereux dans tous les autres systèmes monétaires fondés sur l'étalon unique.

Avant 1873 la cote des changes entre les pays à *circulation métallique* révélait assez fidèlement la situation respective de la balance des paiements extérieurs de ces pays, quel que fut leur régime monétaire : Double-étalon, étalon unique d'or, ou étalon unique d'argent. Quant un de ces pays métalliques se trouvait — par une raison quelconque — débiteur extérieurement, la cote de ses changes indiquait sa véritable position, mais la perte au change était alors toujours limitée aux frais de transport et de conversion, dans les pays créditeurs, du métal précieux, or ou argent, qui constituait la circulation monétaire du pays débiteur.

La perte au change ne prenait de grandes proportions que le jour où le pays débiteur extérieurement, ayant épuisé son stock de *numéraire effectif* pour ses paiements à l'étranger, passait, par la force des choses, du régime métallique au *régime papier*.

Voilà les diverses phases que M. Goschen décrit lumineusement dans sa *Théorie des Changes étrangers*, publiée en 1862.

Malheureusement, depuis la rupture de tout rapport fixe entre l'or et l'argent, l'ancienne théorie des changes des pays métalliques entre eux, mais à étalon différent, n'est plus entièrement vraie. La dépréciation extérieure de la monnaie indienne, par exemple, n'a point pour cause réelle la disparition du numéraire métallique indien,

(1) Cette Etude est une deuxième *Préface* que M. Edmond Théry a placée en tête de son volume : La *Crise des Changes*.

mais *uniquement* la dépréciation, par rapport à l'or, du *métal argent* qui compose cette monnaie, ou encore la hausse de l'or par rapport à l'ancien prix marchand de l'argent.

On trouvera, au cours de cette *Étude*, des documents très complets sur les conséquences de ce nouveau phénomène qui pousse tous les pays, à Double-étalon, à accaparer l'or devenu l'unique instrument d'échange international, afin de maintenir à leur monnaie d'argent son ancienne valeur bimétallique,...... et on jugera si, en présence de ce nouveau facteur, le problème des changes doit se poser maintenant dans le monde comme il se posait avant 1873.

II

Je n'ai jamais dit que la crise des changes extérieurs d'un pays n'augmentait pas ses charges d'ordre extérieur dans la proportion même de la hausse de ses changes : mais les faits sont là pour prouver que cette augmentation de charges n'atteint véritablement les contribuables du pays considéré qu'autant que l'État tient lui-même *tous ses engagements extérieurs*.

Le Portugal avait une Dette extérieure représentant 56.700.000 francs d'intérêts annuels payables en or à l'étranger. Avant l'année 1891, il n'y avait pas de change entre le Portugal, pays monométallique or, et l'Angleterre, par exemple ; les contribuables portugais devaient donc payer 56.700.000 francs d'impôts pour les arrérages de cette Dette extérieure.

La crise des changes portugais — pour les raisons que l'on trouvera développées au Chapitre X, — s'est manifestée dans le courant de juin 1891, et l'agio sur l'or s'est brusquement élevé de 0 à 30 %, taux auquel il se maintient actuellement.

Du chef de cette hausse, les charges des contribuables portugais auraient dû, en effet, s'augmenter de $56.700.000 \times 0.30 = 17.010.000$ francs. Mais, six mois plus tard, le Gouvernement portugais *modifiait* ses paiements extérieurs, et décidait de ne plus payer à ses créanciers étrangers qu'un *tiers* des arrérages primitivement convenus, soit 18.900.000 francs au lieu de 56.700.000 francs. Que devenaient, avec cette faillite extérieure, les charges des contribuables portugais, par rapport à leur Dette extérieure ?

Ils n'avaient plus à payer que 18.900.000 francs en *or*, et comme (grâce à la faillite extérieure elle-même) l'agio sur l'or ne s'est pas élevé au-dessus de 30 % de prime, les charges résultant de la Dette extérieure sont devenues : 18.900.000 francs en papier-monnaie du pays, plus 5.670.000 francs d'agio, soit 24.570.000 francs au total.

Avant la faillite extérieure de l'État, la monnaie du pays était en or, et les charges des contribuables, payables en or naturellement, étaient, pour le même objet, de 56.700.000 francs.

Mais les Portugais avaient également demandé à l'étranger les sommes nécessaires pour construire le réseau de la *Compagnie Royale des Chemins de fer*, l'État ayant ouvert les lignes lui appartenant avec le produit de ses propres Emprunts extérieurs. La *Compagnie Royale* a, de son côté, suspendu ses paiements et, en ce moment même, elle négocie un arrangement avec ses créanciers extérieurs, auxquels elle n'a payé aucun intérêt depuis le commencement de 1892.

Par conséquent, sur cette question spéciale de l'agio sur l'or, les frais d'exploitation de la *Compagnie Royale* ne se sont point augmentés ; cette Compagnie n'a pas eu besoin d'élever ses tarifs pour imposer des charges supplémentaires aux marchandises et aux voyageurs portugais : ce sont les créanciers extérieurs qui ont supporté *exclusivement* les conséquences de la crise des changes.

Comprend-on maintenant pourquoi le prix général des choses *portugaises*, à l'intérieur du territoire portugais, ne s'est pas élevé en raison directe de la dépréciation extérieure de la monnaie portugaise, conformément à la théorie des changes généralement admise ?

Et si le prix général des choses portugaises — à cause de cette faillite *extérieure* d'un ordre spécial ne s'est pas pas élevé, peut-on nier que la perte au change, ou la prime sur l'or, constitue en ce moment pour les produits portugais une véritable prime à l'exportation.... et pour les marchandises étrangères, importées en Portugal, un véritable impôt douanier? (Voir le Chapitre X, page 42).

III

Or, la faillite extérieure de la République Argentine a produit, dans ce pays, exactement les mêmes effets que ceux constatés en Portugal.

On dit bien aujourd'hui — et je viens de contrôler l'exactitude du fait — que le prix général des choses à l'intérieur du pays se règle d'après l'agio sur l'or : Mais il ne faut pas oublier que cette hausse générale des prix argentins s'est manifestée avant la faillite extérieure de la République Argentine, c'est-à-dire pendant la période de 1885-1889, à l'époque où la circulation fiduciaire a pris, dans ce pays, l'importance effroyable que l'on sait et qui l'a poussé à la faillite extérieure.

La hausse générale des prix a mis des années à se produire et, pendant toute la période, l'agio sur l'or est resté une *véritable prime* à l'exportation pour les produits argentins, parce que les producteurs, ou les négociants exportateurs, étaient les premiers à bénéficier de cette prime (ce qui les incitait à exporter), laquelle ne s'est répercutée que plus tard, et progressivement, sur les salaires, les impôts, les loyers, et le prix général des choses argentines.

Mais comme, d'autre part, l'agio sur l'or continuait à s'élever, la même prime à l'exportation s'est maintenue jusqu'au jour où la dépréciation extérieure de la monnaie argentine s'est arrêtée, et où le prix général des choses argentines s'est équilibré avec la prime de l'or elle-même.

Est-il vrai qu'en 1894, cet équilibre ayant été réalisé, l'agio sur l'or ne soit plus pour les produits argentins une prime équivalente à l'exportation? C'est possible ! Mais que demain, ou dans six mois, la prime actuelle sur l'or recommence une nouvelle période ascensionnelle et aussitôt le nouvel agio deviendra une nouvelle prime à l'exportation des produits argentins, jusqu'au jour où le prix général des choses argentines aura retrouvé la nouvelle parité des prix en or.

Et ce qui prouve, d'une manière indubitable, que la dépréciation extérieure de la monnaie d'un pays par rapport à l'or, constitue véritablement une prime à l'exportation pour ses produits, jusqu'au jour où le prix général des choses nationales s'est élevé dans la proportion de l'agio sur l'or (salaires, impôts, loyers, fermages, matières premières indigènes, transports, etc...), c'est que, si la prime sur l'or, une fois la parité des prix établie, venait

brusquement à disparaître dans le pays : le prix général des choses nationales (salaires, impôts, loyers, fermages, matières premières indigènes, transports, etc...) devrait subir immédiatement la même réduction, sans cela les producteurs-exportateurs se ruineraient, puisque, n'ayant plus le bénéfice extérieur de la différence de la prime sur l'or par rapport à la monnaie nationale, ils devraient eux-mêmes, ou majorer leurs prix extérieurs de la réduction de l'agio... ou suspendre leurs exportations.

On comprend maintenant pourquoi, au mois de novembre dernier, la Chambre de Commerce de Buenos-Ayres a si énergiquement protesté contre la baisse de l'agio sur l'or qui commençait à se produire sur les marchés de la République Argentine, et demandé au Gouvernement *de ne rien faire* pour faciliter cette baisse.

D'une manière générale l'argument qui consisterait à dire que la perte au change argentin n'a aucune influence sur le prix du blé européen parce que, aujourd'hui, le prix du blé à Buenos-Ayres se cote en *or*, et que ce prix n'est inférieur à celui du blé européen — abstraction faite des droits de douane des divers pays de l'Europe — que de la différence des frais de transport : n'a aucune valeur réelle.

En effet, le prix du blé argentin à Buenos-Ayres est déjà un *prix extérieur*, en ce sens qu'il subit l'influence directe des marchés de l'Europe, parce que les négociants qui le détiennent ne consentent pas à le livrer à un prix sensiblement inférieur à celui qu'ils en retireraient en Europe, déduction de certains frais connus d'avance.

Le prix du blé à l'intérieur de la République Argentine ne serait lui-même qu'un renseignement incomplet, parce que les producteurs connaissant parfaitement le prix du blé *en or* sur le marché de Buenos-Ayres, ne consentent pas à vendre ce blé à un prix sensiblement inférieur à celui qu'ils en retireraient, déduction faite des frais de transport et de commission, en l'expédiant sur ce marché.

Ce qu'il faudrait *prouver* pour affirmer que la perte du change argentin, ou la prime sur l'or dans la République Argentine (ce qui est à peu près la même chose), n'est pas une prime d'exportation en faveur du blé argentin — et par répercussion, une cause de baisse pour le blé européen — c'est que tous les éléments du prix de revient de ce blé argentin se sont exactement majorés dans la proportion de la prime sur l'or elle-même. Que, par exemple, le prix de revient étant de 10 francs en monnaie argentine par 100 kilogs de blé produit, alors que cette monnaie perdait 25 0/0 par rapport à l'or (période de 1885 à 1888), ce prix de revient s'est lui-même élevé brusquement à 30 francs en monnaie argentine, lorsque la dépréciation de cette monnaie, par rapport à l'or, a elle-même atteint 75 0/0 dans l'espace d'une année (1889-1890).

Et le même raisonnement s'applique au blé indien rendu sur les marchés de Calcutta et de Bombay (qui sont, en fait, des *marchés internationaux*), et au blé russe rendu sur le marché d'Odessa.

Il ne faut pas perdre de vue, en ce qui touche les contribuables de la République Argentine, que la hausse de l'or résultat de la Crise de 1889-1890 n'a point aggravé (de même que pour le Portugal) leurs charges de Dettes extérieures, puisque l'État a suspendu le paiement de ses coupons extérieurs et que toutes les Compagnies de chemins de fer ont imité l'État. Nous savons même que beaucoup de particuliers, ayant des contrats extérieurs, ont profité de ce double exemple pour rompre des engagements que la hausse des changes rendait évidemment onéreux.

Il est évidemment impossible de chiffrer mathématiquement l'importance du bénéfice que l'agio *actuel* de l'or dans la République Argentine, donne au producteur de blé argentin par rapport à la période antérieure à 1889-1890. Toutes les indications officielles que nous possédons aujourd'hui sur la cote du prix général des choses argentines devraient être comparées à la cote du prix général des mêmes choses avant 1889-1890, pour savoir dans quelle mesure l'agio sur l'or influe sur les prix d'exportation du blé : Mais ce que l'on peut affirmer, sans crainte d'être démenti, c'est que cette influence a existé au moins jusque vers le milieu de l'année 1893.

Voici en effet les renseignements officiels que l'on trouvera plus loin :

Exportation des produits agricoles argentins

Produits	*Moyenne annuelle par période* 1883-1887	1888-1892
	Tonnes	*Tonnes*
Blé	523.427	1.395.294
Maïs	943.703	1.814.024
Farine	26.688	47.638

On peut également affirmer, en présence des chiffres donnés par le rapport officiel du Gouvernement Argentin (septembre 1893) que la fameuse crise extérieure de 1889-1890, n'a pas été si défavorable aux intérêts économiques de la République (qui a naturellement gardé, malgré sa faillite extérieure, tout l'outillage de production que l'argent étranger était venu installer sur son territoire) puisque le Ministre des finances, après avoir complaisamment énuméré tous les progrès réalisés par l'industrie et l'agriculture argentine, et indiqué dans quelle proportion l'exportation des produits argentins s'était élevée au cours des dernières années, jusques et y compris le 1er semestre 1893, ajoute textuellement :

« L'augmentation de l'exportation a été *cons-*
« *tante* dans ces dix dernières années, ce qui
« démontre, jusqu'à l'évidence, que la CRISE *n'a*
« *pas affecté le moins du monde les sources pro-*
« *ductrices du pays.* »

IV

Avec la République Argentine, le Portugal, la Grèce, l'Espagne, l'Italie, et en général avec tous les pays à monnaie-papier avarié, nous sommes en présence de crises de change que je désignerai sous le nom de *Crises de papier*. Ces pays n'ont plus de numéraire métallique, ils sont au régime papier-monnaie et par la force des choses — si leurs finances intérieures et leur balance extérieure ne s'améliorent pas — ce papier-monnaie finira par perdre une partie de sa valeur intérieure.... et le prix général des choses s'y élèvera jusqu'à une limite plus ou moins rapprochée des prix en or, si l'*or* continue à être l'unique numéraire métallique international.

Mais, en attendant cet équilibre final entre le prix général des choses intérieures et la prime sur

l'or, ne comprend-on pas qu'il y aura toujours, et quand même, une période intermédiaire qui durera plusieurs années et pendant laquelle la prime sur l'or exercera fatalement son influence sur l'exportation des produits naturels indigènes, surtout si cette prime se manifeste brusquement, comme cela vient d'arriver pour le Portugal, l'Espagne et l'Italie ?

Ne comprend-on pas que, même lorsque le prix général des choses intérieures se sera élevé et mis en équilibre avec l'or, une nouvelle hausse de l'agio suffira pour rompre l'équilibre conquis, et pour ouvrir une nouvelle période pendant laquelle la prime sur l'or provoquera à nouveau l'exportation des produits naturels indigènes ?

C'est justement ce qui semble s'être produit pour la République Argentine à partir de la crise 1889-1890.

Et enfin, en constatant que ces crises de change se généralisent de jour en jour et que le nombre des pays où la circulation monétaire se maintient au pair de l'or devient de plus en plus restreint, ne comprend-on pas que la production de ces derniers pays, doublement battue en brèche par ces crises (à l'intérieur et à l'extérieur) doit nécessairement subir leur répercussion ?

Si l'on considère un pays, pris isolément, on peut dire à la rigueur : que la crise de ses changes le ruinera plus tard, que la répercussion de cette crise sur les pays au pair de l'or n'est que *provisoire* et qu'elle cessera dès que le prix général des choses du pays à changes avariés se sera mis en équilibre avec la prime de l'or. Mais s'il y a répétition pour le même pays et si les crises se multiplient, n'est-il pas évident que le *provisoire* pourra durer un nombre infini d'années... pendant lesquelles les intérêts économiques des pays au pair de l'or subiront les plus rudes épreuves ?

Et je ne veux parler, dans cette *Réponse anticipée*, que des crises de change subies par les pays à papier-monnaie, parce qu'on semble reconnaître que la répercussion de la crise des changes des pays à circulation monétaire *argent* (comme les pays asiatiques) sur la production des pays au pair de l'or n'est pas discutable. D'ailleurs, on trouvera au cours de cette *Etude* des renseignements tellement détaillés sur la situation monétaire *actuelle* des Indes anglaises que je ferais double emploi en démontrant, ici, que la baisse extérieure de la roupie indienne *(Crise métallique)* agit comme une prime permanente d'exportation en faveur des produits naturels indiens, parce que cette baisse s'est accentuée d'année en année, et que la puissance d'achat intérieur de cette monnaie d'argent n'a pas du tout subi la dépréciation extérieure du métal qui la compose.

V

Je veux simplement terminer par un fait récent qui ne figure pas dans mon *Etude* : il m'est donné par notre commerce extérieur avec l'Italie pendant l'année 1893.

Il s'agit ici de deux pays (France et Italie) ayant exactement le même régime monétaire, et, mieux encore, une monnaie commune circulant au pair de l'or dans les deux pays.

Jusqu'au mois de juillet 1893, le change franco-italien s'était maintenu entre 3 et 4 0/0 de perte pour l'Italie, et ce change, malgré une balance des paiements extérieurs très défavorable à l'Italie, gardait ce niveau peu élevé parce que le commerce italien utilisait les écus italiens pour effectuer une partie de ses remises sur l'étranger par l'intermédiaire obligé de la France.

Mais un jour est venu (fin juin 1893) où l'Italie n'a plus eu d'écus à nous envoyer ; alors, du 1er au 29 juillet, le change italien a monté à 8 0/0 de perte, puis à 10 0/0 dans le courant du mois d'août, et s'est enfin fixé aux environs de 13 0/0 de perte vers la fin de septembre.

Or, voici les résultats que la statistique officielle de notre commerce extérieur nous donnait en juillet 1893, pour les six premiers mois de l'année 1893, comparés aux six premiers mois de l'année 1892 :

1er SEMESTRE :	1893	1892
Import. françaises en Italie...	69.276.000	64.648.000
Import. italiennes en France..	67.162.000	69.112.000
Différence pour les importations françaises en Italie .	+2.114.000	—4.464.000

La crise des changes italiens se manifeste en juillet, c'est-à-dire au commencement du septième mois, et voici le résultat du deuxième semestre des deux années :

2e SEMESTRE :	1893	1892
Import. françaises en Italie .	53.780.000	68.006.039
Import. italiennes en France.	72.290.000	63.292.681
Différence pour les importations françaises en Italie. .	—18.510.000	+4.713.358

Enfin les deux années entières nous donnent :

ANNÉE ENTIÈRE :	1893	1892
Import. françaises en Italie..	123.056.000	132.654.039
Import. italiennes en France.	139.452.000	132.404.681
Différence pour les importations françaises en Italie . .	—16.396.000	+249.358

Et on remarquera qu'il ne peut être question ici de l'influence des nouveaux tarifs douaniers français, puisque, depuis le mois de février 1892, le régime commercial franco-italien n'a subi aucune modification.

Peut-on nier, dans ce cas si parfait, la double influence du change sur la production française?

On pourrait tirer des conclusions absolues de ce revirement caractéristique de nos rapports commerciaux avec l'Italie, survenu en même temps que la hausse des changes italiens, mais, dans une question aussi complexe que celle de la *Crise des changes*, il faut bien se garder de conclusions absolues.

Au cours de mon *Etude*, écrite un peu hâtivement peut-être, on trouvera sans doute un certain nombre de déductions qui pourront donner l'illusion de *conclusions absolues*. Il ne faut les prendre que dans le sens relatif.

J'espère que ceux de mes confrères qui ne partageront pas ma manière de voir, soit au point de vue de la répercussion des changes sur notre propre pays, soit sur les conséquences futures du *Bimétallisme universel* : tiendront compte de cette franche déclaration et se garderont de me faire dire que j'attribue à la disqualification de l'*argent* comme instrument d'échange international, et à la *Crise des changes* qui en a été le résultat direct, tous les malaises économiques dont souffrent les vieux pays de l'Europe... et la France en particulier.

Edmond THÉRY.

1er février 1894.

LES DÉPENSES MILITAIRES DE L'EUROPE

EN 1893

Dans notre numéro du 17 septembre 1893 (*Economiste Européen*, N° 88), nous avons indiqué ce que la politique allemande avait coûté à l'Europe de l'année 1866 à 1892.

Voici un tableau qui complète cette statistique :

Dépenses de la Guerre et de la Marine pour tous les pays de l'Europe pendant l'année financière 1893 (1)

ÉTATS	Dépenses de la Guerre et de la Marine (Milliers de francs)				Charges par habitant
	Guerre	Marine	Extra-ordinaires	Totales	Francs
France	582.136	255.457	52.474	890.067	23 21
Allemagne	570.943	60.316	287.436	918.695	18 58
Autr.-Hongrie	291.110	20.555	43.817	355.482	8 59
Belgique	46.801	»	»	46.801	7 55
Danemark	15.488	9.512	8.838	33.838	15 57
Espagne	133.372	22.503	»	155.875	8 87
Gr.-Bretagne	438.550	357.550	»	796.100	21 01
Grèce	14.582	5.155	»	19.737	9 02
Italie	237.453	98.451	11.840	347.744	11 38
Luxembourg	400	»	»	400	1 89
Pays-Bas	46.758	33.129	»	79.887	17 10
Portugal	28.690	19.839	»	48.529	10 80
Roumanie	40.424	»	»	40.424	8 02
Russie d'Eur.	931.748	199.571	118.428	1.249.747	12 77
Finlande	7.488	»	»	7.488	3 10
Serbie	11.327	»	»	11.327	5 23
Suède	29.486	9.602	5.190	44.278	9 21
Norvège	10.789	4.537	598	15.924	8 ..
Suisse	52.756	»	»	52.756	18 09
Turquie d'Eur.	161.350	16.135	»	177.485	8 42
Bulgarie	23.247	»	»	23.247	7 02
Totaux	3.674.898	1.112.312	528.621	5.315.831	14 05

En résumé, l'Europe a dû dépenser, en 1893, au minimum, 3.675 millions de francs pour la Guerre ; 1.112 millions pour la Marine militaire, et 528 millions en dépenses extraordinaires de Guerre et de Marine : soit, au total, 5.315 millions de francs.

Nous disons, *au minimum*, parce que ce sont les crédits qui figurent dans les budgets officiels des 21 Etats considérés. Or, chacun sait que, lorsqu'il s'agit de dépenses militaires, les crédits *votés* ont partout une tendance à être dépassés.

Les dépenses totales de l'Allemagne s'élèvent à 918.695.000 francs, celles de l'Autriche-Hongrie à 355.482.000 francs et celles de l'Italie à 347.744.000 francs. Soit pour les trois nations : 1.722 millions. Les dépenses totales de la France atteignent 890.067.000 francs, celles de la Russie 1.249.747.000 francs. Soit au total : 2.140 millions de francs pour les deux pays. Mais les dépenses de la Russie sont calculées à la valeur nominale de 4 francs pour un rouble. Pour établir la parité réelle, il faudrait donc ramener les dépenses russes à environ 900 millions de francs, ce qui donnerait un chiffre de dépenses à peu près égal entre la Russie et l'Allemagne.

Les dépenses militaires de l'Angleterre ont été de 796 millions de francs, dont 438.550.000 francs pour la Guerre et 357.550.000 francs pour la Marine royale.

Après les grands pays militaires, viennent : la Turquie avec 177.485.000 francs de dépenses totales, l'Espagne avec 155.875 000 fr., la Hollande avec 79.887.000 francs, la Suisse avec 52.756.000 francs, la Belgique avec 46.801.000 francs, etc.

Les Etats qui ont le moins dépensé sont : la Norvège, 15.924.000 francs ; la Serbie, 11.327.000 francs ; le Grand-Duché de Finlande, 7.488.000 francs, et le Luxembourg, 400.000 francs.

E. T.

(1) Les monnaies de chaque pays ont été réduites en francs à raison de : 1 mark = 1 fr. 25 ; 1 florin autrichien = 2 fr. 10 ; 1 krona danoise, suédoise ou norvégienne = 1 fr. 39 ; 1 peseta = 1 fr. ; 1 livre sterling = 25 fr. ; 1 florin hollandais = 2 fr. 10 ; 1 milreis portugais = 5 fr. 60 ; 1 rouble = 4 fr. ; 1 mark finlandais = 1 fr. ; 1 livre turque = 23 fr. 05.

LES FINANCES SERBES

Les événements politiques qui viennent de se produire en Serbie ont eu un excellent résultat en ce sens qu'ils ont amené le nouveau Ministère serbe à s'expliquer nettement, non seulement sur la véritable situation économique de la Serbie, mais aussi sur la politique financière que M. Mijatowitch, le remplaçant de M. Vouitch au Ministère des finances, comptait suivre pour parachever les réformes administratives dont nous avons, à plusieurs reprises, tracé ici même les lignes d'ensemble.

Ce dont la Serbie a souffert jusqu'à l'heure actuelle, ce n'est ni de dépenses budgétaires excessives, ni de charges extérieures hors de proportion avec les véritables ressources du pays : c'est surtout d'une administration fiscale déplorable rappelant, par certains côtés, l'administration grecque ou l'administration turque avant la réorganisation des finances ottomanes et la création, pour ce dernier pays du Conseil de la Dette.

Partant de ce principe que, pour avoir de bonnes et solides finances, il faut avoir un bon instrument de perception dégagé de toute influence politique, de toute compromission locale : le Gouvernement serbe, dès le commencement de l'année 1893, a institué, à Belgrade, une Commission permanente dite *Commission des obligations serbes*, à la tête de laquelle se trouvent deux délégués représentant : M. de Saint-Balmont, les obligataires suisses et français ; M. C. Burrenberger, les obligataires autrichiens et allemands. Cette Commission est à la fois chargée de contrôler les encaissements des produits affectés aux divers Emprunts constituant les éléments de la Dette extérieure serbe, et d'assurer les recettes réalisées aux services d'intérêt et d'amortissement auxquels ces recettes sont spécialement affectées.

Nos lecteurs n'ont pas oublié que le 6 janvier dernier, avant la crise, une lettre demandant au Gouvernement serbe de compléter l'œuvre des réformes fiscales qu'il avait si heureusement commencée, avait été adressée au Ministre des finances du royaume de Serbie par la *Banque Impériale Ottomane*, la *Société Financière Franco-Suisse*, la *Banque I. R. P. des Pays-Autrichiens*, l'*Union Financière de Genève*, le *Crédit Lyonnais*, la *Maison E. Hoskier et Cie*, et la *Berliner Handelsgesellschaft*.

« Dans cette dernière lettre, — disions-nous le 13 janvier, — il est rendu témoignage de la confiance que l'on n'a cessé d'avoir dans les finances de la Serbie et dans l'avenir de ce pays. De plus, les maisons ci-dessus désignées indiquent au Ministre des Finances certaines améliorations à apporter dans tout ce qui a trait à l'Administration de la Dette publique. Ces améliorations auront une grande portée et augmenteront encore les garanties possédées jusqu'ici, qui étaient doublées d'une garantie morale résultant de l'entente diplomatique qui avait précédé l'émission des *Obligations Serbes 5 0/0 1890*. »

Or, M. Mijatowitch, le nouveau Ministre des Finances de la Serbie, revenant de Londres et se rendant à Belgrade, a voulu confirmer lui-même, dans une réunion tenue à Paris lundi 5 février au siège social de la *Banque Ottomane* (et à laquelle assistaient des délégués de tous les Etablissements de crédit français et suisses intéressés dans les affaires serbes) les dispositions du nouveau ministère, soit au point de vue de la politique extérieure de la Serbie, soit au point de vue de la réalisation des réformes fiscales projetées et déjà en voie d'exécution.

Sur le premier point, M. Mijatovitch a nettement déclaré que la crise qui venait de se produire en Serbie était d'un ordre politique exclusivement intérieur et qu'elle ne pouvait avoir pour résultat : ni de modifier l'orientation de la politique extérieure serbe, ni d'altérer, d'une manière quelconque, les bonnes relations d'amitié qui unissent la Serbie à la Russie.

Les nouvelles arrivées ces jours-ci de Belgrade confir-

ment, d'ailleurs, les déclarations formelles de M. Mijatovitch.

Sur le second point, le Ministre des finances a été non moins précis: non seulement toutes les réformes fiscales commencées par ses prédécesseurs seront énergiquement poursuivies, mais le nouveau Cabinet va s'attacher immédiatement à améliorer les services de la *Caisse des Obligations*, qui fonctionne depuis plus d'un an à Belgrade sous le contrôle de la Commission permanente des porteurs français, suisses, autrichiens et allemands. M. Mijatovitch a même annoncé qu'il allait faire demander au Gouvernement français l'envoi en Serbie, à titre officieux, d'un inspecteur des finances qui aurait pour mission privée d'aider le Gouvernement serbe, de concert avec la Commission permanente, dans l'œuvre de réorganisation financière entreprise pour le bien général du royaume.

En résumé, les déclarations de M. Mijatovitch ont donné pleinement satisfaction aux délégués des Etablissements financiers réunis en conférence à la Banque Ottomane.

D'un autre côté, notre correspondant de Berlin nous annonce, aujourd'hui même, que sur l'initiative prise par la *Berliner Handels-Gesellschaft*, une réunion de porteurs austro-allemands, de Fonds serbes, représentant un capital de 20 millions de marks, vient de nommer, à l'unanimité des voix, un Comité de cinq membres qui va être chargé désormais des relations et rapports financiers existant entre ces porteurs et leur représentant officiel de la Commission permanente serbe à Belgrade, M. C. Burrenberger.

Ce Comité se compose ainsi :

M. Carl Schwarz, ancien chef de la Maison Robert Warschauer et Cie, de Berlin ; M. Klœnne, directeur du *A. Schaoffhausen'scher Bankverein*, à Berlin ; M. Weill, directeur de la *Deutsche Genossenschafts Bank*, à Berlin ; M. Richter de la Maison Emile Ebeling, président de l'Association des Banquiers de Berlin et M. Fürstenberg, directeur de la *Berliner Handels Gesellschaft*.

La simple composition de ce Comité et la déclaration que M. Mijatovitch a faites à la réunion de la *Banque Ottomane*, indiquent qu'une ère nouvelle va commencer pour les finances publiques et le crédit extérieur de la Serbie.

J. M.

SOCIÉTÉ DES IMMEUBLES DE FRANCE

Dans le dernier numéro de l'*Economiste Européen*, nous demandions, dans l'étude consacrée à la *Société des Immeubles*, que des explications très nettes fussent fournies, dès maintenant, sur la situation de la Société. On a répondu à notre observation en convoquant les actionnaires en assemblée générale extraordinaire pour le 24 février 1894. L'ordre du jour est ainsi conçu :

Examen de la situation de la Société ; mesures à prendre en conséquence ; autorisation à donner au Conseil d'administration en vue d'un emprunt à contracter de toute Société de Crédit, et affectation hypothécaire à la garantie de cet emprunt ; nomination d'administrateurs.

C'était déjà un premier point acquis. En attendant, à l'aide des renseignements obtenus de diverses sources, il était nécessaire toutefois de compléter les chiffres donnés par nous précédemment.

Ce qui est tout d'abord certain, c'est que la *Société des Immeubles* souffre des relations en retenues par elle avec la *Banque d'Escompte de Paris*. Sa créance sur cet Etablissement se monte, assure-t-on, à 34 millions de francs. Sur ces 34 millions, 26 seraient, parait-il, garantis par des titres évalués au prix de revient (?) ; mais ces titres, dit-on d'un autre côté, serviraient aussi de gage à d'autres créanciers. Resterait, de plus, un solde de 8 millions de francs (écart entre 26 et 34 millions) gagé par *une situation particulière*.

En tous cas, il est de toute évidence que la *Société des Immeubles* déposait ses fonds à la *Banque d'Escompte de Paris* qui se chargeait d'effectuer des reports pour le compte de la *Société des Immeubles*. Il va de soi que la *Banque d'Escompte* se faisait d'abord reporter, tout en les conservant par devers elle, tous les titres qui composaient son portefeuille. Or, ce portefeuille comprend, entre autres : des actions et obligations des *Tramways Généraux*, des titres de la *Margarine Russe*, des actions des *Aciéries de France*, des titres de la *Capitalisation*, et des actions et obligations de la *Société des Immeubles* même.

Par suite de quelle combinaison ces derniers titres sont-ils en possession de la *Banque d'Escompte de Paris?* Une seule explication semble possible. Cette dernière Banque aura pris *ferme* à la *Société des Immeubles* un certain lot d'obligations non écoulées dans le public, et les aura ensuite redonnées en report à la *Société des Immeubles*. Peut-il en être autrement? Nous ne le croyons pas, puisque d'après les renseignements obtenus, la *Société des Immeubles* a repris un jour, à la *Banque d'Escompte de Paris*, ses propres obligations pour les faire reporter elle-même directement.

Dans ces derniers temps, et à la suite de la baisse qu'a affecté, en janvier, tous ses titres, la *Société des Immeubles* s'est vu dénoncer ses reports. Il lui fallait donc rembourser les avances qui lui avaient été consenties. Mais les disponibilités nécessaires lui faisaient défaut. C'est alors qu'elle s'adressa au *Crédit Foncier de France* qui, ainsi que nous l'avons dit précédemment, lui avait déjà avancé 35 millions de francs hypothéqués sur 72 millions d'immeubles formant le domaine social de la *Société des Immeubles*. Le *Crédit Foncier* pouvait-il accueillir favorablement cette demande sans risque pour lui? En principe, il ne pouvait la rejeter sans examen, d'autant plus qu'il s'agissait d'intérêts d'ordre général. Mais il fallait qu'au préalable, la situation de la *Société des Immeubles* fût fournie exactement. Il fallait aussi qu'un changement s'effectuât dans son Conseil d'administration. Il fallait, enfin, que tout lien avec la *Banque d'Escompte* fut rompu, et surtout qu'il *fut possible* d'assurer pour l'avenir le service des intérêts et de l'amortissement des obligations de la Société.

Or, d'après le bilan de 1892, les produits immobiliers s'élevaient à 4.225.743 fr., comprenant le revenu des immeubles et les produits des créances hypothécaires. Par contre, les charges de la Société étaient les suivantes :

Frais généraux	Fr.	223.620
Intérêts des capitaux restant à payer sur immeubles		312.224
Intérêts des emprunts hypothécaires		1.146.459
Intérêts, primes et frais des obligations en cours		3.114.448
Impôt sur le revenu des emprunts hypothécaires		7.516
Divers et timbre sur les actions		230.000
		5.034.267

sans tenir compte du prélèvement de 184.148 fr. pour fonds de *reconstitution des emprunts*.

Ces chiffres ne concordent pas avec ceux fournis en janvier dernier et qui se rapporteraient à l'état de choses actuel; mais cela doit provenir en premier lieu de cette circonstance, que nous n'avons pas fait figurer, et pour cause, les produits des fonds placés en report et, qu'ensuite, l'exercice 1893 a dû apporter des modifications à plusieurs chapitres. Toutefois, la différence n'a pas échappé au *Crédit Foncier*, et c'est pourquoi, s'il consentait à l'avance de 6 millions qui lui était demandée, il voulait d'abord que le service des obligations fut complètement assuré. Pour lui, en effet, le nœud de la question était là. En agissant ainsi, il se faisait le défenseur des obligataires de la *Société des Immeubles*, et c'était justice. En outre, s'il venait au au secours de la *Société des Immeubles*, ce ne pouvait être que légalement et couvert. Il lui fallait donc tout le temps d'étudier et il ne pouvait donner son consentement qu'après avoir pris ses précautions.

Maintenant, cette avance de 6 millions sera-t-elle nécessaire? Depuis jeudi, la situation de la *Société des Immeubles* s'est, en effet, modifiée par la démission de

son Conseil d'administration, et par la nomination, par ordonnance du Tribunal civil de la Seine, de M. Lemarquis comme administrateur de la Société.

Quelles sont les intentions de M. Lemarquis? On ne peut le savoir encore? Il est, en tous cas, revêtu des pouvoirs les plus étendus; il peut, notamment, prendre toutes les mesures urgentes et conservatoires pour se procurer les ressources nécessaires pour pourvoir aux besoins sociaux, tenir ou proroger l'Assemblée des actionnaires convoquée pour le 24 courant, etc. ; et il a déjà usé de ses pouvoirs en assurant les coupons à l'échéance de ce jour, en se faisant consentir, par une grande maison de Banque de notre place, une ouverture de crédit nécessaire, gagée sur délégation de loyers à échoir.

Mais ce ne sont là que mesures urgentes. Il reste à M. Lemarquis à étudier toute la situation; et c'est pourquoi on ne peut encore rien augurer de son intervention.

Quoiqu'il en soit, le *Crédit Foncier*, en agissant comme il l'a fait, n'a eu en vue que l'intérêt public et non l'intérêt des personnes.

C'est ce qu'on ne semble pas comprendre, généralement, et nous en sommes quelque peu surpris. On a paru plutôt vouloir forcer la main au *Crédit Foncier* en publiant certaines insinuations qui ne pouvaient d'ailleurs pas atteindre notre grand Etablissement hypothécaire. Il faut pourtant bien admettre qu'il y a eu des fautes commises, et que, si toutes les précautions ne sont pas prises, les obligataires peuvent être un jour amenés à regretter amèrement que l'on n'ait pas suivi les prudents avis et les sages conseils qui sont donnés en ce moment.

A. Léchenet.

BANQUE D'ESCOMPTE DE PARIS

Le sort en est jeté! Aujourd'hui même, la *Banque d'Escompte de Paris* a suspendu ses paiements, et tout espoir d'arriver à une liquidation amiable s'est définitivement évanoui.

Cette catastrophe entraîne la disparition d'un homme qui a eu ses heures de célébrité et qui, sans aucun doute, aurait pu compter parmi nos plus grands financiers, si ses moyens d'exécution avaient toujours été à la hauteur de ses conceptions.

Constituée le 27 novembre 1878, au capital initial de 50 millions, divisé en 100.000 actions de 500 francs, la Société anonyme de la *Banque d'Escompte de Paris* avait subi, depuis cette époque, de nombreuses transformations; nous avons rendu compte des plus récentes, notamment dans l'*Economiste Européen* du 14 mai 1893 (3e volume), en faisant ressortir les difficultés auxquelles se heurtait la reconstitution, sur des bases solides, d'un Etablissement dont l'existence était déjà fort compromise à cette époque.

Nous nous bornerons à rappeler qu'en 1884 la *Banque d'Escompte* avait absorbé la *Banque française et italienne* et que, par décision de l'Assemblée générale du 27 juin 1891, le capital social, plusieurs fois modifié, avait été réduit de 65 à 25 millions, représentés par 50.000 actions entièrement libérées et au porteur.

Le Conseil d'administration, présidé par M. le baron de Soubeyran, se composait, en 1893, de MM. E. Breittmayer, Prévet, Dujardin-Baumetz, A. Fraissinet et baron H. Poisson ; MM. Sienkewicz et E. Clerc exerçaient les fonctions de directeurs.

En vertu des statuts, on devrait prélever, sur les bénéfices nets : 1° 5 0/0 pour constituer la réserve légale, jusqu'à ce que cette réserve ait atteint le dixième du capital ; 2° la somme nécessaire pour servir 5 0/0 aux actionnaires sur le montant de leurs versements, le surplus devant être distribué à raison de 90 0/0 aux actionnaires et de 10 0/0 aux administrateurs.

Dans ces conditions on a réparti : en 1879, 31 fr. 75, — en 1880, 31 fr. 25, — en 1881, 22 fr. 50, — en 1882, 12 fr. 50, — en 1883, 12 fr. 50, — en 1884, 4 fr., — en 1885, 12 fr. 50, — en 1886, 12 fr. 50, — en 1887, 12 fr. 50, — en 1888, 15 fr., — en 1889, 15 fr., — en 1890, 15 fr., — en 1891, 6 fr. 25.

De 1884 à 1892, les cours moyens annuels des actions ressortent comme suit :

1884, 532 fr. 86, — 1885, 484 fr. 15, — 1886, 488 fr. 05, — 1887, 468 fr. 07, — 1888, 484 fr. 12, — 1889, 523 fr. 89, — 1890, 531 fr. 40, — 1891, 475 fr. 23, — 1892, 195 fr. 36. Et voici les cotes de clôture du premier samedi de chaque mois de l'année 1893 : janvier, 140 fr., — février, 141 fr. 25, — mars, 155 fr., — avril, 145 fr., — mai, 161 fr. 25, — juin, 145 fr., — juillet, 145 fr., — août, 120 fr., — septembre, 63 fr. 75, — octobre, 72 fr. 50, — novembre, 65 fr., — décembre, 60 fr.

Ajoutons qu'à la fin de janvier 1894, les cours étaient tombés à 30 fr. et que, aujourd'hui, 9 février, on clôturait à 22 fr. 50.

Telle est l'analyse rapide de la marche de cet Etablissement qui, depuis fort longtemps, se soutenait en faisant reporter, à des prix très onéreux, les valeurs de son portefeuille.

C. R. W.

CHEMINS ORIENTAUX

On a annoncé, ces jours derniers. qu'un de nos grands Etablissements de crédit, agissant de concert avec d'autres Etablissements, avait acheté 25.000 actions de la *Société d'Exploitation des Chemins de fer Orientaux*.

En ce qui nous concerne, nous avons tout lieu de croire la nouvelle exacte; aussi, et bien que ces titres ne puissent apparaître sur notre marché que dans quelque temps, vu les formalités diverses à remplir, notamment pour leur admission à la cote officielle de la Bourse de Paris, nous croyons devoir donner, dès maintenant, des détails auxquels on pourra se reporter dans quelques semaines.

Le capital de la *Société d'Exploitation des Chemins Orientaux* est représenté par 100.000 actions cédées en 1890, par M. le baron de Hirsch, à un groupe qui avait à sa tête la *Wiener Bank Verein*, de Vienne, et la *Deutsche Bank* de Berlin.

Le réseau de la Société d'Exploitation comprend 1.263 kilomètres. Il est la propriété du Gouvernement Ottoman, qui l'a donné en fermage jusqu'en 1933. Les actions de la Société, au nominal de 500 fr., sont libérées de 80 0/0, et les bénéfices réalisés proviennent et des recettes du transit, et des traités passés avec le Gouvernement.

Ces bénéfices sont partagés comme suit, après prélèvement de 7.000 fr. par kilomètre sur la recette brute, prélèvement effectué par la *Société d'Exploitation :* 45 0/0 pour le Gouvernement Ottoman, et 55 0/0 pour la Société.

Des 45 0/0 mentionnés ci-dessus, et attribués au Gouvernement Ottoman, la Société déduit les intérêts et annuités qui lui sont dus pour un prêt de 23 millions de francs consenti par elle à la Porte en 1880. Disons ici, qu'à cet effet, la Porte délègue un minimum de 1.500 fr. par kilomètre et par an, jusqu'à ce que le produit brut kilométrique s'élève à 10.400 fr. Ce chiffre de 1.500 fr. est un minimum justifié par le calcul suivant :

Si la recette brute atteint 10.400 fr., la Société d'exploitation a d'abord à prélever ses frais, soit 7.000 fr., comme il est dit plus haut. Resterait alors un montant de 3 400 fr. à partager entre le Gouvernement (45 0/0 = 1.530 fr.) et la Société. Il est donc exact que 1.500 fr. soient le minimum garanti par le Gouvernement jusqu'au chiffre de recettes brutes de 10.400 fr.

La Société a distribué comme dividende, à ses actionnaires, 25 fr. en 1891 et 26 fr. en 1892. Quant à celui de 1893, on croit qu'il sera de 25 fr. environ, malgré la diminution des recettes pendant le second semestre de

l'année, diminution due à la quarantaine imposée à cette époque aux Compagnies de transport.

Ajoutons ici que la cession des 25.000 actions, dont nous parlions au début, a été consentie par le groupe qui les tenait de M. le baron de Hirsch ; que l'Etablissement parisien qui s'est rendu acquéreur de ces titres espère qu'ils trouveront bon accueil auprès du public français. Disons encore que les *actions des Chemins Orientaux* se négocieront non seulement à Paris, mais encore à Vienne et à Berlin, et que l exercice 1892, qui est le dernier exercice dont les résultats sont connus, est aussi celui qui avait donné depuis le commencement de la Société les chiffres de recettes les plus élevés. En effet, pendant l'année dont nous parlons, il a été encaissé comme recettes brutes 13.200.000 fr., faisant ressortir un produit net de 3.680.000 fr., dont un million a été mis aux réserves.

P. B.

LE RENDEMENT DES IMPOTS

EN JANVIER 1894

L'Administration des Finances vient de publier le rendement des impôts et revenus indirects, ainsi que des monopoles de l'Etat pendant le mois de janvier 1894.

Les résultats accusent une plus-value de 23.661.900 fr. par rapport aux évaluations budgétaires, et une augmentation de 20.824.100 fr. par rapport à la période correspondante de 1893.

Recouvrements de janvier 1894

	Recouvrements de janvier 1894	Evaluations budgétaires	Différence par rapport aux éval. budgét.	Différence par rapport à janvier 1893
	(Milliers de francs)			
Impôts directs	»	»	»	»
Impôt 4 0/0	15.014	15.085	— 71	— 179
Enregistrement	45.040	44.694	+ 346	+ 924
Timbre	17.161	16.430	+ 731	+ 1.383
Douanes	51.404	31.162	+20.241	+21.130
Contrib. indirectes	44.205	43.763	+ 442	— 3.912
Sels	1.834	2.175	— 341	+ 60
Sucres	8.194	9.218	— 1.024	— 444
Postes et Télégr.	17.750	15.777	+ 1.973	+ 1.367
Monopoles, etc	35.278	33.913	+ 1.365	+ 494
Totaux	235.881	212.219	+23.661	+20.824

Les plus-values sont principalement dues aux recettes provenant des droits de douanes sur les céréales. Toutefois, si l'on fait abstraction du rendement des douanes, on constate que, sur l'ensemble des autres produits, la situation est sensiblement identique à celle de 1893, et cependant il y a, pour le mois de janvier 1894, une moins-value de 3.912.000 fr. sur l'alcool, par rapport au mois correspondant de 1893.

LES ACHATS ET LES VENTES

de Rentes Françaises en 1893

Voici quelques documents pour compléter les renseignements statistiques que nous avons déjà donnés sur les achats et les ventes de Rentes françaises pendant l'année 1893 :

Achats et Ventes de Rentes effectués pour le compte des départements

Pendant le 4e trimestre de l'année 1893

	Octobre	Nov.	Déc.	Cours moyen du 4e trimestre 1893	1892
Cours moyens de la Rente :	Francs	Francs	Francs	Francs	Francs
3 0/0 perpétuelle	98 26	98 92	98 83	98 67	99 05
3 0/0 amortissable	98 05	98 71	98 94	98 56	99 28
4 1/2 0/0 1883	104 81	101 58	105 12	104 83	105 38
				Totaux du 4e trimestre 1893	1892
Achats en Rentes :				—	—
3 0/0 perpétuelle	503.047	527.755	471.203	1.502.005	1.519.344
3 0/0 amortissable	33.480	36.585	32.700	102.765	65.515
4 1/2 0/0 1883	150.598	161.871	202.551	515.020	679.440
Totaux des achats	687.125	726.211	706.454	2.119.790	2.264.299
Capitaux correspondant aux achats (milliers de francs).	21.207	22.390	21.378	64.976	68.490
Ventes en Rentes :					
3 0/0 perpétuelle	194.558	157.501	159.814	511.873	517.566
3 0/0 amortissable	18.015	17.175	10.380	45.570	61.200
4 1/2 0/0 1883	515.060	536.745	410.938	1.462.543	1.578.571
Totaux des Ventes	727.633	711.221	581.132	2.019.986	2.517.337
Capitaux correspondant aux ventes (milliers de francs)	19.105	17.851	15.186	52.143	55.989

En réunissant les résultats des 4 trimestres on trouve comme résultats comparatifs :

	Achats	Ventes
	(en francs)	
Année 1893	289.087.490	211.073.399
— 1892	249.415.220	203.644.661
Différence pour 1893	+ 39.672.270	+ 7.428.738

Achats et Ventes de Rentes effectués pour le compte des Départements pendant les années 1866 à 1893 :

Années	Capitaux correspondant aux achats	aux ventes	Cours moyen de la Rente 3 %	3 0/0 amortis.	4 ½ % ancien	5 %	4 ½ % nouveau
	millions	millions	fr. c.	fr. c.	fr. c.	fr. c.	fr. c.
1866	146.7	70.1	68 01	»	96 84	»	»
1867	125.8	67.9	69 03	»	98 49	»	»
1868	128.7	86.0	69 91	»	100 61	»	»
1869	133.9	72.1	71 41	»	102 28	»	»
1870	107.1	52.8	65 79	»	94 57	»	»
1871	146.1	9.0	54 19	»	79 97	»	»
1872	479.0	40.5	54 80	»	86 10	89 10	»
1873	577.9	78.3	56 50	»	81 10	89 95	»
1874	597.9	155.9	60 80	»	87 56	96 54	»
1875	514.5	190.0	64 91	»	94 49	103 36	»
1876	517.9	238.4	68 82	»	98 94	105 23	»
1877	505.4	255.7	70 86	»	100 56	105 10	»
1878	392.4	380.4	75 08	80 34	105 53	111 42	»
1879	391.4	311.6	80 70	80 05	111 46	115 36	»
1880	365.7	252.4	84 45	86 37	116 96	118 66	»
1881	324.1	211.0	84 97	86 46	114 42	118 29	»
1882	389.5	146.5	82 19	82 62	111 38	115 65	»
1883	365.3	162 0	79 05	80 53	109 10	112 06[1]	107 57[1]
1884	372.8	135.0	77 70	79 12	106 28	»	107 69
1885	344.6	157.1	80 41	82 25	105 49	»	109 22
1886	335.8	167.4	82 32	84 72	106 08	»	109 80
1887	367.3	153.3	81 07	84 26	103 82[2]	»	107 45
1888	315.3	171.4	82 63	85 68	»	»	105 86
1889	272.6	198.7	85 77	89 07	»	»	104 79
1890	252.3	191.4	91 69	94 21	»	»	105 96
1891	289.9	165.2	95 23	95 84	»	»	105 12
1892	249.4	203.6	98 05	98 59	»	»	105 46
1893	289.0	211.0	97 86	98 07	»	»	105 55

Achats de Rentes effectués par la Caisse de Dépôts et Consignations en 1892 et 1893

RENTES	1893	1892
Caisses d'Epargne :	—	—
3 0/0 perpétuel	147.000	2.979.000
3 0/0 amortissable	114.000	1.297.905
3 0/0 1891	»	790.500
4 1/2 0/0	1.372.500	»
Caisse Nationale d'Epargne :		
3 0/0 perpétuel	213.000	1.855.500
3 0/0 amortissable	165.000	1.489.845

(1) A partir du 1er août 1883, le 5 0/0 a cessé d'être coté ; il a été remplacé par le nouveau 4 1/2 0/0.

(2) A partir du 23 novembre 1887, le 4 1/2 0/0 ancien a cessé d'être coté.

CAPITAUX	1893	1892
Caisses d'Epargne......	40.311.068 25	161.200.083 88
Caisse Nationale d'Epargne..............	12.042.564 70	109.618.082 75
Divers services.........	4.855.840 15	2.559.078 40
Totaux...........	57.209.473 10	272.772.245 03

Comme on peut le constater par les tableaux ci-dessus les achats effectués par l'intermédiaire des Trésoriers-payeurs généraux ont sensiblement augmenté en 1893, tandis que ceux opérés pour le compte des Caisses d'Epargne ont, au contraire, beaucoup diminué.

LA CONVERSION DU 4 1/2

Le *Journal Officiel* a publié, le 6 février, le décret suivant :

Le Président de la République française,

Vu l'article 11 de la loi du 17 janvier 1894, aux termes duquel un décret du Président de la République déterminera les conditions dans lesquelles s'effectuera le remboursement des Rentes 4 1/2 0/0 non converties;

Vu le décret du même jour;

Sur le rapport du Ministre des finances,

Décrète :

Article premier. — Le remboursement du capital des Rentes 4 1/2 0/0 non converties aura lieu, à partir du vendredi 16 février 1894, en France (y compris la Corse) et en Algérie, à la Caisse des comptables du Trésor qui ont reçu les dépôts de titres.

Ce remboursement sera justifié, pour les rentes au porteur, par la production du récépissé de dépôt dûment quittancé; pour les rentes nominatives, le récépissé du dépôt dûment quittancé par les ayants droit devra être appuyé des pièces de règle.

Art. 2. — Dans chaque colonie, l'époque du remboursement sera fixée par un arrêté du Gouverneur. Les ayants droits recevront, en même temps que le capital, l'intérêt à 4 1/2 0/0 dudit capital calculé pour le nombre de jours courus depuis le 16 février 1894 jusqu'à la date fixée par l'arrêté du Gouverneur.

Art. 3. — Les remboursements seront centralisés pour ordre dans les écritures du caissier-payeur central du Trésor public.

Art. 4. — Le Ministre des finances est chargé de l'exécution du présent décret, qui sera publié au *Journal Officiel* et inséré au *Bulletin des Lois*.

Fait à Paris, le 5 février 1894.

CARNOT.

Par le Président de la République :

Le Ministre des Finances,

BURDEAU.

Le 8 février, le *Journal Officiel* a publié l'arrêté suivant, du Ministre des finances :

Le Ministre des finances,

Vu la loi du 17 janvier 1894, portant conversion des rentes 4 1/2 0/0 en rentes 3 1/2 0/0;

Vu l'article 10 du décret du 20 janvier suivant,

Arrête ce qui suit :

Article premier. — Les dépôts des inscriptions mixtes et au porteur 4 1/2 0/0 dont le remboursement n'aura pas été demandé seront reçus, savoir :

A partir du 1er mars 1894

A Paris, par l'agent comptable des reconversions et renouvellements.

A partir du 5 mars 1894

Dans les départements, par les trésoriers-payeurs généraux, les receveurs particuliers et les percepteurs de chef-lieu d'arrondissement dont la recette des finances a été supprimée;

En Algérie, par les trésoriers-payeurs et les payeurs particuliers.

A partir de la date fixée par le Gouverneur

Dans les colonies, par les trésoriers coloniaux et les trésoriers particuliers.

Art. 2. — Les inscriptions nominatives 4 1/2 0/0 seront échangées contre de nouveaux titres 3 1/2 0/0 à partir du 16 mai 1894, par les soins des comptables sur la caisse desquels les arrérages des rentes 4 1/2 0/0 étaient assignés payables au 16 février précédent. Les rentiers qui depuis cette époque auraient changé de résidence et ceux qui voudraient retirer les nouveaux titres 3 1/2 0/0 dans un département autre que celui où le paiement en est assigné, devront en prévenir le Ministère des finances (direction de la dette inscrite) au plus tard le 10 avril 1894.

Informations Économiques et Financières

Situation hebdomadaire de la Banque de France

PARIS ET SUCCURSALES	1er février	8 février
ACTIF		
Encaisse de la Banque : (1er février / 8 février)		
Or....... 1.701.863.605 / 1.706.739.217	2.963.091.805	2.968.013.137
Argent... 1.261.228.199 / 1.261.273.219		
2.963.091.805 / 2.968.013.137		
Effets échus hier à recevoir ce jour....	234.085	80 776
Portefeuille Paris { Effets Paris........	307.650.100	303.057.016
Portefeuille Paris { Effets Etranger....	»	»
Bons du Trésor........................	»	»
Portefeuilles des succursales..........	501.118.601	439.372.182
Avances sur lingots à Paris............	5.770.500	1.765.000
Avances sur lingots dans les succursales	618.300	573.300
Avances sur titres à Paris.............	121.253.224	127.262.607
Avances sur titres dans les succursales	167.911.696	167.696.203
Avances à l'Etat.......................	140.000.000	140.000.000
Rentes de la réserve..................	10.000.000	10.000.000
Rentes de la réserve (ex-banques)......	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles.....................	99.626.592	99.626.592
Rentes immobilisées....................	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.........	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales..............	13.929.497	13.928.074
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales..................	617.770	642.841
Emploi de la réserve spéciale..........	8.407.444	8.407.444
Divers.................................	77.123.101	78.893.715
Total............	4.527.363.469	4.466.099.641
PASSIF		
Capital de la Banque..................	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital.......	8.002.313	8.002.313
Réserves mobilières { Loi du 17 mai 1834.......	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières { Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières { Loi du 9 juin 1857........	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale......................	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation......	3.608.050.405	3.511.118.535
Arrérages de valeurs déposées.........	12.928.715	13.423.459
Billets à ordre et récépissés..........	37.640.551	37.420.016
Compte courant du Trésor, créditeur...	186.315.015	241.596.904
Comptes courants de Paris.............	339.481.197	336.384.813
Comptes courants dans les succursales.	58.219.996	49.553.656
Dividendes à payer....................	4.138.829	3.728.806
Escompte et intérêts divers...........	2.919.313	3.376.647
Réescompte du dernier semestre.......	1.022.574	1.022.574
Divers................................	51.601.362	43.458.748
Total...........	4.527.363.460	4.466.099.641

Comparaison avec les années précédentes

	13 février 1890	12 février 1891	11 février 1892	9 février 1893	8 février 1894
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation.........	3.139.8	3.167.2	3.109.0	3.342.1	3.541.1
Encaisse...........	2.499.0	2.401.2	2.626.4	2.867.2	2.968.0
Portefeuille........	723.2	947.1	670.0	532.1	742.4
Avances aux partic.	265.7	296.3	313.1	324.2	297.0
— à l'Etat....	140.0	140.0	140.0	140.0	140.0
Compt. cour. Trésor	192.3	235.3	330.5	80.1	211.5
— part...	419.5	381.1	371.7	462.1	385.9
Taux d'Escompte...	3 0/0	3 0/0	3 0/0	2 ½ 0/0	2 ½ 0/0
Prime de l'or.......	3 ½ 0/00	5 0/00	1 ½ 0/00	pair	pair
Bénéfices nets......	3.587.6	4.611.7	3.364.8	2.189.4	2.733.8

Avis de la Chambre Syndicale des Agents de change de la Ville de Paris

Depuis le 29 janvier dernier, les actions de la Société française d'Electro-Métallurgie sont admises aux négociations de la Bourse, au comptant, à la deuxième partie du Bulletin de la Cote.

5.000 actions de 500 fr., émises au pair, entièrement libérées et au porteur.

Jouissance courante : 13 juillet 1893.

Siège social : à Paris, 14, rue de la Pépinière.

Depuis le 29 janvier dernier, les 2.200 obligations de 500 fr. 5 0/0 nouvelles, numéros 5001 à 7200, de la Société du Jardin Zoologique d'Acclimatation du Bois de Boulogne sont admises aux négociations de la Bourse, au comptant.

Ces titres sont inscrits à la première partie du Bulletin de la Cote, sous la même rubrique que les 5.000 obligations 5 0/0 anciennes.

Par suite, le nombre des obligations 5 0/0 de ladite Société, négociables sur notre marché, se trouve porté de 5.000 à 7.200.

Depuis le 30 janvier dernier, les 14.500 obligations 4 0/0, 13e série, de la Société « Le Nickel », sont admises aux négociations de la Bourse, au comptant.

Ces titres sont inscrits à la première partie du Bulletin de la Cote.

14.500 obligations de 500 fr. 4 0/0, 13e série, numéros 1 à 14500, émises à 445 francs, entièrement libérées et au porteur; remboursables au pair, par tirages au sort semestriels, de 1898 à 1919.

Intérêt annuel : 20 fr., payables par moitié les 1er juin et 1er décembre de chaque année.

Jouissance courante : 1er décembre 1893.

Caisse Nationale d'Epargne. — Voici le tableau des opérations effectuées pendant le mois de décembre 1893 :

Versements reçus de 186.790 déposants, dont 35.829 nouveaux 29.456.686 85

Remboursements à 95.169 déposants, dont 23.645 pour solde. 24.915.291 92
Rentes achetées à 529 déposants, pour un capital de .... 581.912 35 } 25.497.204 27

Excédent de recettes 3.959.482 58

Voici le tableau des opérations effectuées pendant l'année 1893 :

Versements reçus de 2.327.518 déposants, dont 413.605 nouveaux 335.238.519 46

Remboursements à 1.179.837 déposants, dont 292.590 pour solde 349.108.929 73
Rentes achetées à 5.907 déposants, pour un capital de .... 7.915.679 35 } 357.024.609 08

Excédent de dépenses 21.786.089 62

Nombre de comptes existants au 31 décembre 1893 : 2.082.269.

Mouvement des Caisses d'Epargne. — Voici le résumé des opérations concernant les Caisses d'épargne ordinaires, du 21 au 31 janvier 1894 :

Dépôts de fonds	10.867.086 61
Retraits de fonds	6.615.564 23
Excédent de dépôts	4.251.522 38

Excédent de dépôts du 1er au 31 janvier 1894 : 6 millions 702.395 fr. 83.

Capitaux employés en achats de rentes, du 21 au 31 janvier 1894 :

1° Pour placement des excédents de dépôts et, en outre, des arrérages et des capitaux encaissés sur les valeurs composant le portefeuille provenant des Caisses d'épargne ordinaires : 1.878.198 fr. 65 :

2° Pour le compte des déposants des caisses d'épargne ordinaires, 1.178.127 fr. 75.

Le montant des capitaux employés en achats de rentes, pendant le mois de janvier 1894, s'est élevé à 19.534.092 fr. 05, dont voici le détail :

Caisses d'épargne ordinaires	8.920.663 70
Caisse nationale d'épargne	10.585.450 70
Caisse d'assurances en cas d'accidents.	27.977 65
Total égal	19.534.092 05

Chemins de fer de l'Est de Marseille. — Dans le dernier numéro de l'*Economiste Européen* (3 février, p. 141), nous annoncions l'émission, par les soins de la *Société Marseillaise de Crédit Industriel et Commercial*, de 1.232 obligations de 500 francs, rapportant 20 francs d'intérêt, de la *Compagnie des Chemins de fer de l'Est de Marseille*.

Nous sommes heureux de pouvoir annoncer que cette émission, ouverte lundi dernier au cours de 440 francs et close le jour même, a eu un succès considérable. Au lieu de cinq cent mille francs demandés, les souscriptions se sont élevées à quatre millions, couvrant ainsi environ huit fois la quantité de titres offerts au public.

Aussi bien, l'entreprise dont il s'agit, sagement administrée, a su s'attirer toutes les sympathies; elle répond, en outre, à des besoins pressants en reliant l'un des quartiers les plus populeux de notre grand port méditerranéen au centre de la ville.

Compagnie française des Chemins de fer de la Province de Santa-Fé. — Recettes brutes pendant le mois de novembre 1893 du réseau exploité par la Compagnie (1.305 kilomètres) : 338.960 fr.

RECETTES DES CHEMINS DE FER FRANÇAIS (Grandes Compagnies) du 22 au 28 janvier (4e semaine)
(En milliers de francs)

Désignation des lignes	Kilomètres exploités	Rec. br. de la semaine		Rec. br. depuis le 1er janvier		Différence pr 1891	
		1894	1893	1891	1893		
Etat	2.728	686	642	2.491	2.361	+	129
Paris-Lyon-Méditer.	8.469	5.741	5.076	22.151	20 426	+	1.727
— Rhône au Mont-Cenis	133	82	59	330	256	+	71
— Chemins Algériens..	513	126	122	461	493	—	31
Nord	3.678	3.547	3.428	13 718	13.399	+	319
Ouest	5.261	2.411	2.317	9.478	8.801	+	676
Orléans	6.685	3.057	2.842	11.172	10.205	+	966
Est	4.727	2.372	2.231	9.310	8.888	+	122
Midi	3.136	1.600	1.535	6.051	5.669	+	381
Est-Algérien	897	96	102	388	374	+	14
Bône-Guelma voie larg.	534	43	36	183	169	+	13
— voie étroite	128	4	4	20	25	—	5
Ouest-Algérien	296	31	36	137	157	—	20
Arzew à Kralfallah ..	214	22	23	81	92	—	11
Médoc	101	18	15	75	60	+	14

L'Intérêt des Bons du Trésor. — Par décision du Ministre des finances du 6 février 1894, l'intérêt attaché aux bons du Trésor a été fixé ainsi qu'il suit à partir du 7 février 1894 inclusivement :

A 2 1/4 0/0 pour les bons de trois à cinq mois;
A 2 1/2 0/0 pour les bons de six mois à un an.

L'Octroi de Paris. — Les produits de l'octroi de Paris se sont élevés, pendant le mois de janvier 1894, à 11.144.481 fr. 21, en augmentation de 1.239.895 fr. 25 sur les produits de janvier 1893 et en augmentation de 764.481 fr. 21 sur les évaluations budgétaires correspondantes.

Recettes du transit du Canal de Suez.

	1894	1893
Du 1er au 31 janvier	5.720.000	6.380.000
Du 1er au 8 février	2.080.000	1.480.000
Du 1er janvier au 8 février.	7.800.000	7.860.000

ALLEMAGNE

LA SITUATION

Berlin, 8 février 1894

Le Traité de commerce avec la Russie. — La Commission d'enquête sur l'argent.

Le traité de commerce avec la Russie est signé, le Gouvernement russe ayant cédé sur le dernier point qui restait en litige; il ne voulait pas s'engager pour dix ans, tandis que l'on considère ici que ce serait perdre les principaux avantages du traité que de le conclure pour une durée moindre. On dit que les scrupules des Ministres russes à cet égard ont été vaincus par l'intervention du Tsar, qui souhaitait vivement la réalisation de l'accord commercial; quoi qu'il en soit, les négociations commencées à la fin de 1891 sont terminées avec succès après des vicissitudes diverses qui avaient abouti finalement à la guerre des tarifs; le texte du traité ne sera publié que dans quelques jours, mais les modifications des tarifs douaniers sont déjà portées à la connaissance du public.

On sait que la Russie ne demandait pas à l'Allemagne autre chose que son tarif conventionnel, afin d'assurer à ses produits agricoles le même traitement qu'aux produits similaires de l'Autriche, de la Turquie, de la Roumanie et des Etats-Unis, ses concurrents sur le marché des céréales. Le tarif conventionnel de l'Allemagne sur le froment et le seigle est de 3 marks 50 le quintal; les blés russes ont acquitté jusqu'au milieu de l'année dernière le tarif général de 5 marks, et depuis le tarif de guerre de 7 marks 50. En échange du tarif conventionnel, la Russie accorde aux produits allemands une série d'importantes réductions sur les droits de son tarif général; de l'avis de tous, ces réductions sont supérieures à ce qu'on pouvait espérer avant que le résultat des négociations fût connu.

Les principales de ces concessions sont les suivantes:

Les charbons bénéficient de réductions de 50 0/0;

Les droits sur la fonte, le fer, l'acier, les articles divers en fer et en acier subissent des diminutions variant de 10 à 20 0/0;

Pour les locomotives, les droits sont réduits de 2 roubles à 1 r. 80 le poud; pour les machines agricoles, de 70 copeks à 50 copeks;

L'importante industrie des cuirs et peaux est particulièrement bien traitée; les réductions sont en général de 25 à 30 0/0; les droits sur les articles de maroquinerie tombent de 20 à 70 copeks.

L'horlogerie, la lutherie, l'industrie des pianos, la papeterie recueillent des avantages analogues.

Les industries de la laine et du coton sont moins favorisées, surtout en ce qui concerne le second de ces textiles; il s'agit là des branches de son activité industrielle que la Russie désire protéger le mieux. Les réductions sont également peu considérables sur les jouets et objets de luxe; la Russie a cédé peu de chose sur ces points pour des raisons d'ordre fiscal.

Le détail des tarifs n'est, d'ailleurs, qu'un côté secondaire de la question ; le grand point, pour les négociateurs, c'était d'arriver sur des bases quelconques à mettre un terme à la guerre douanière et faire disparaître les tarifs différentiels; ce résultat est acquis : pendant dix ans, la Russie aura la certitude de ne rencontrer aucun obstacle à la vente de ses céréales en Allemagne, tandis que l'industrie allemande jouira, avec la même sécurité, des débouchés innombrables que présente la Russie. La paix douanière a une telle importance économique pour les deux pays que le succès des négociations était en quelque sorte fatal, et que ce serait un tort d'y attacher une importance politique, si ce n'est qu'il constitue un nouveau gage de la paix générale.

En ce qui concerne notre politique intérieure, la conclusion du traité de commerce donnera une nouvelle autorité au comte de Caprivi.

La campagne dirigée contre lui par les agrariens a misérablement échoué; leur opposition est réduite à l'impuissance, l'Empereur s'étant prononcé catégoriquement en faveur de la politique de son Chancelier.

Le Parlement allemand ne peut pas manquer de voter le projet de traité ; les agrariens savent que s'ils le repoussaient et étaient renvoyés devant leurs électeurs, leur échec serait irrémédiable.

La Commission d'enquête sur les moyens de réhabiliter l'argent comprendra seize membres : quatre monométallistes-or, quatre bimétallistes et huit membres n'ayant pas exprimé d'opinion arrêtée.

Le Trésorier de l'Empire, ne pouvant présider la Commission lui-même, nommera un Président.

Informations Économiques et Financières

BILAN DE LA BANQUE DE L'EMPIRE

	1894		1893	
	31 janv.	Dif. 23 janv	31 janv.	Dif. 23 janv
ACTIF (milliers de marks)				
Métal et or en lingots	880.027	+ 7.568	901.490	— 840
Billets du Trésor	23.383	+ 143	21.164	+ 1
Billets d'autres banques	11.391	— 1.516	11.175	+ 882
Lettres de change	483.031	+ 1.193	500.457	— 685
Prêts sur titres	82.214	+ 4.001	86.139	+ 2.471
Valeurs	6.310	+ 1.122	10.673	— 321
Autres propriétés	44.915	— 3.314	37.071	— 1.604
PASSIF (milliers de marks)				
Capital social	120.000	non mod.	120.000	non mod.
Réserve	30.000	non mod.	30.000	non mod.
Circulation de billets	953.172	— 6.899	987.726	— 1.438
Autres engagements à vue	109.058	+ 18.540	419.609	+ 749
Autres engagements	3.415	+ 544	541	— 23

Comparaison avec 1893 et 1892

(Millions de marks)

Stock métallique

	1892	1893	1894
1 janv.	901,9	837,8	797,7
7 —	914,5	863,3	808,8
15 —	935,5	878,2	837,2
23 —	959,2	902,3	872,5
31 —	960,4	901,5	880,0

Lettres de change et prêts sur titres

	1892	1893	1894
1 janv.	710,5	724,8	753,2
7 —	646,7	658,8	662,1
15 —	598,5	616,8	580,5
23 —	578,0	581,8	557,1
31 —	610,9	511,6	565,3

Circulation

	1892	1893	1894
1 janv.	1.122,5	1.140,2	1.110,1
7 —	1.085,4	1.087,8	1.072,7
15 —	1.033,6	1.036,0	1.014,2
23 —	989,4	989,2	960,1
31 —	989,0	987,7	953,2

Réserve de billets

	1892	1893	1894
1 janv.	101,4	16,3	8,4
7 —	151,0	96,3	59,0
15 —	224,9	163,6	150,2
23 —	291,7	236,7	241,9
31 —	293,3	238,1	255,0

La Banque Impériale a abaissé le taux de son escompte de 4 à 3 0/0.

Le tableau suivant permet de comparer les chiffres des virements de compte opérés par la Banque Impériale en janvier 1894 avec les chiffres correspondants des années et mois précédents :

	1890	1891	1892	1893	1894
	(En millions de marks)				
Janvier	1.620 71	1.583 17	1.337 18	1.452 34	1.575 20
Février	1.455 15	1.272 98	1.551 20	1.383 43	»
Mars	1.452 22	1.366 37	1.447 20	1.396 61	»
Avril	1.453 97	1.687 59	1.448 15	1.683 21	»
Mai	1.527 93	1.338 05	1.379 38	1.722 07	»
Juin	1.463 56	1.495 21	1.423 12	1.566 33	»
Juillet	1.484 73	1.654 27	1.331 92	1.591 00	»
Août	1.287 23	1.370 67	1.368 35	1.491 73	»
Septemb.	1.424 08	1.387 10	1.260 62	1.453 11	»
Octobre	1.769 81	1.615 56	1.394 32	1.516 85	»
Novembre	1.274 12	1.418 04	1.326 97	1.505 69	»
Décembre	1.677 79	1.174 26	1.494 13	1.509 56	»
Total	17.891 40	17.363 27	16.762 39	18.272 91	»

Le Commerce Extérieur. — Nous avons fait connaître dans notre numéro du 27 janvier, les chiffres généraux du commerce extérieur de l'Allemagne en 1893; les tableaux suivants donnent le détail de ces

chiffres au point de vue des catégories de marchandises :

IMPORTATIONS

(En milliers de marks)

	1893	1892	Differ.
Cotons et cotonnades	257.949	246.622	+ 11.327
Produits pharmaceutiques	243.445	235.433	+ 8.012
Terres, minerais, métaux précieux	298.296	317.752	— 19.456
Céréales	593.265	660.846	— 67.581
Peaux et cuirs	147.563	126.620	+ 20.943
Bois et menuiserie	210.324	215.568	— 5.248
Epiceries	551.726	558.308	— 6.582
Huiles et graisses	158.775	175.060	— 16.285
Soies et soieries	156.088	162.777	— 6.689
Animaux et produits animaux	111.342	106.766	+ 4.576
Bétail	203.928	245.445	— 41.517
Laine et laineries	409.663	404.043	+ 5.620

EXPORTATIONS

(En milliers de marks)

	1893	1892	Differ.
Cotons et cotonnades	197.695	201.380	— 3.685
Produits pharmaceutiques	277.588	262.041	+ 15.547
Fer et objets en fer	263.161	234.359	+ 28.802
Terres, minerais, métaux précieux	202.410	237.077	— 34.667
Verreries	43.552	37.752	+ 5.800
Instruments et machines	121.942	119.708	+ 2.234
Vêtements et lingerie	99.479	98.214	+ 1.265
Quincaillerie	78.324	75.904	+ 2.420
Cuirs et cordonnerie	147.768	140.416	+ 7.352
Epiceries	345.038	297.874	+ 47.164
Papeteries	95.843	94.630	+ 1.213
Soies et soieries	181.959	180.412	+ 1.547
Charbons et cokes	142.720	131.212	+ 11.508
Bétail	27.541	23.862	+ 3.679
Laine et laineries	333.412	317.951	+ 15.461

BOURSE FINANCIÈRE DE BERLIN

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	4 janv	11 janv.	18 janv.	25 janv.	1er fév	8 fév.
Fonds d'État						
Consol. Pruss. 3 0/0	86 37	86 12	85 25	86 12	86 37	86 40
Orient 3 0/0	69 37	69 12	69 40	69 87	69 »	69 »
Consolidés Russes	99 50	99 87	100 25	100 90	100 37	100 60
Hongrois	96 »	95 62	96 »	95 75	95 12	95 75
— Couronne	92 12	91 25	91 20	91 12	90 75	91 »
Italien 5 %	77 75	76 25	72 87	74 87	73 75	75 25
Chemins de fer						
Autrichiens	129 12	130 75	129 25	129 50	129 25	129 25
Lombards	48 12	49 62	48 75	48 75	49 25	48 80
Gothard	155 50	155 »	152 »	152 90	152 62	155 25
Nord-Est Suisse	117 75	118 37	107 50	107 75	106 12	108 25
Marienbourg	75 50	76 »	76 40	76 12	75 62	80 80
Ouest Prussien	75 40	76 50	76 »	76 37	75 62	81 80
Vars.-Vienne	222 87	226 62	226 50	231 25	233 62	235 50
Banques						
Crédit	218 62	220 25	218 50	218 12	218 43	219 60
Disconto	182 »	180 40	175 75	179 12	177 50	182 50
Darmstadt-Bank	131 12	133 50	132 75	133 50	131 »	135 80
Berl-Handels	134 »	135 60	133 »	133 25	132 25	136 »
Dresde-Bank	136 87	136 50	134 37	136 »	135 »	138 80
National-Bank	110 75	109 »	107 50	107 87	107 50	109 37
Mines et diverses						
Laura	115 87	113 87	113 »	114 75	114 50	119 25
Dortmund	57 50	56 40	54 12	55 50	53 50	59 50
Bochumer	126 50	123 87	121 50	124 12	123 50	127 50
Gelsenkirch	151 75	150 50	148 »	148 »	146 »	148 80
Hibernia	123 62	122 25	119 50	120 »	117 75	119 50
Harpener	141 75	139 25	137 12	137 »	132 62	135 60
Packets de Hambourg	104 75	106 12	104 60	104 75	104 37	105 »
Nordd Lloyd	115 62	117 75	117 »	116 75	115 62	116 12
Lots Turcs	91 50	93 75	92 20	94 »	94 25	97 25
Changes						
Paris 8 jours	80 90	81 »	81 05	81 15	81 25	81 25
Londres —	20 35	20 37	20 38	20 39	20 43	20 44
Vienne —	161 50	161 15	161 90	162 90	162 65	162 45
Pétersbourg 3 semaines	216 80	217 »	216 »	220 70	218 »	218 30
Roubles comptant	217 62	217 90	220 35	222 12	220 »	219 30
— fin courant	217 50	218 »	220 »	222 25	219 75	218 75

Courrier de la Bourse de Berlin

Berlin, 9 février 1894.

Le marché monétaire est très facile; l'escompte hors Banque est maintenant à 2 0/0.

L'abaissement du taux de l'escompte de la Banque et la conclusion du traité de commerce avec la Russie ont très favorablement influencé le marché, qui est resté très ferme en dépit des difficultés qu'il éprouve avec les engagements sur l'Italien.

Le mouvement de hausse favorise surtout les Fonds russes et les valeurs de Banque.

L'Italien présente une nouvelle baisse d'un point et demi sur la semaine dernière.

Les valeurs minières sont assez fermes.

ANGLETERRE

LA SITUATION

Londres, 8 février 1894.

Nouvel incident à Sierra-Leone. — La Discussion à la Chambre des Lords. — La Question monétaire aux Indes. — Les Traites et les Bons du Trésor.

La nouvelle d'un second incident entre les troupes françaises et anglaises à Sierra-Leone n'a produit, ici, aucune émotion ; il est vrai que les informations reçues sont bien insuffisantes et que l'on manque de données pour juger cet événement; toutefois la presse aurait pu en profiter pour entreprendre une nouvelle campagne et il faut la féliciter d'avoir su conserver tant de calme et de raison. Il faut espérer que ces divers incidents montreront aux deux Gouvernements la nécessité d'établir rapidement une délimitation des frontières, car c'est de leur incertitude que découlent tous les conflits.

La Chambre des Lords continue la discussion du bill créant des Conseils de paroisse et la lenteur avec laquelle cette discussion se poursuit empêchera le bill de revenir devant la Chambre des Communes avant le milieu de la semaine prochaine, jusque-là la politique nous offrira bien peu d'éléments intéressants.

Le Gouvernement indien continue à offrir ses traites, mais les demandes ne s'élèvent pas ; la Banque d'Angleterre a offert, mercredi, 50 laks de rupees, et il n'a été demandé que 8 laks à 1 s. 2 1/32 et 1 1/2 lak à 1 s. 2 ; les premiers seulement ont été acceptés.

Nous savons que la décision du Gouvernement de ne pas vendre ses traites au-dessous de 1 s. 3 1/4 d. afin de stimuler les importations et d'arrêter les exportations, n'a eu aucun résultat ; aujourd'hui que le Conseil a renoncé à fixer un minimum, il importe d'examiner où en est la situation. Dans son dernier exposé budgétaire, Sir D. Barbour évaluait à 18.700.000 liv. le montant des remises qui devraient être faites sur les places indiennes pendant l'année courante; le Conseil devait par conséquent vendre des traites pour une somme équivalente. A cause du refus du Conseil d'accepter des demandes au-dessous de 1 s. 3 1/4 d., il n'a été vendu, jusqu'à ce jour, que 6.780.000 liv.

Le Gouvernement indien a obtenu, en outre 6.000.000 de liv. par la vente de ses bons du Trésor : il reste donc une somme de 5.900.000 liv. à obtenir avant fin mars. Il est difficile d'admettre qu'un montant aussi élevé soit obtenu par la seule vente des traites. Pendant la période correspondante de 1893, on n'a réalisé, de ce fait, qu'une somme de 2.600.000 liv. et, en examinant les statistiques du commerce extérieur, on peut prévoir que ce montant sera encore moins élevé pendant les quelques semaines qui restent à courir, car la dette commerciale devant être liquidée par des remises, est bien moins importante qu'elle n'était alors. On doit s'attendre, par conséquent, à ce que, d'ici à la fin de l'année fiscale, plusieurs millions de bons du Trésor soient émis.

De telles émissions ne permettent pas cependant au

Gouvernement indien de liquider ici sa dette; elles ne font que changer la forme de cette dette et reculer l'échéance; elles font enfermer dans le Trésor indien un montant équivalent de rupees qui auraient été mises dans la circulation si le Council avait vendu ses traites, et le Gouvernement conserve ainsi infructueusement des millions, tandis qu'il emprunte une somme équivalente pour laquelle il paie intérêt.

Jusques à quand le Gouvernement indien conservera-t-il une pareille politique?

On ne saurait admettre qu'il puisse vendre l'année prochaine un montant de traites suffisant non seulement pour faire face aux charges intérieures, mais pour payer les 6.000.000 de liv. de Bons du Trésor déjà émis et ceux qu'on émettra encore.

Il est donc probable que l'on continuera à émettre ces Bons jusqu'au jour où on les convertira en un emprunt permanent. En attendant, on voit tout ce que cette politique a de dangereux, et malheureusement la situation commerciale souffre gravement de ce désordre dans l'administration financière. Il est temps que l'on adopte une réforme monétaire et que l'on prenne des mesures pour parer à de telles difcultés.

Informations Economiques et Financières

BILAN DE LA BANQUE D'ANGLETERRE

7 février 1894

Département des opérations d'émission

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Billets créés..........	42.660.510	Dette fixe de l'Etat...	11.015.100
		Rentes immobilisées..	5.434.900
		Or monnayé et lingots	26.210.510
Total..........	42.660.510	Total..........	42.660.510

Département des opérations de banque

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Capital social.........	14.553.000	Rentes disponibles (à la Banque).........	9.030.458
Réserve et profits et pertes..............	3.512.720	Portefeuille et avances	23.418.854
Trésor et administration publique.......	7.279.773	Billets en réserve....	18.196.670
Comptes particuliers..	27.338.472	Or et argent monnayés	2.236.959
Billets à sept jours, etc.	198.976		
Total..........	52.882.941	Total	52.882.941

STATISTIQUE relative aux divers chapitres du Bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de liv. st.)

DATE	Or monnayé et Lingots	Circulation (excepté les billets à 7 jours)	DÉPOTS	Dispon. du dép. des opérations de Banque	RÉSERVE	Proportion de la réserve aux engagements	Taux de l'esc. %
2 Novembre....	25.976	26.298	35.728	37.482	16.128	45	3
9 »	25.593	25.964	34.717	36.533	16.079	46	»
15 »	25.524	27.707	33.419	35.051	16.266	48	»
22 »	25.898	25.216	32.791	33.561	17.132	52	»
29 »	35.988	25.457	33.287	34.145	16.981	51	»
6 Décembre....	25.678	25.321	31.821	32.898	16.906	51	»
13 »	25.851	25.110	32.287	32.970	17.191	53	»
20 »	25.001	25.301	32.026	33.752	16.149	50	»
27 »	23.488	25.451	33.768	36.156	15.487	45	»
3 Janvier	24.849	25.748	37.389	39.771	15.551	41	»
10 »	25.814	25.352	36.249	37.473	16.911	46	»
17 »	26 540	25 027	35 753	35.967	17.962	50	»
24 »	27.381	24.573	35.209	34.154	19.261	54	»
31 »	28.026	24.737	35.762	34.215	19.739	54	2 ½
7 Février	28.446	24.463	34.618	32.449	20.433	58	»

Augmentation de la circulation fiduciaire de la Banque d'Angleterre. — La Banque d'Angleterre a été autorisée à augmenter de 350.000 liv. st. le chiffre de sa circulation fiduciaire couverte par des garanties.

La couverture de l'émission des billets consistera dorénavant en 11.015.100 liv. st. de l'ancienne dette du Gouvernement, et 5.784.900 de liv. st. en diverses garanties, au lieu de 5.434.900 liv. st. qui existaient jusqu'ici.

Emprunt de la Ville de Sydney. — La Ville de Sydney va contracter, sous les auspices de l'*Union Bank of Australia*, un nouvel emprunt de 300.000 liv. en 4 0/0 au pair, comme taux minimum de soumission.

La liquidation Baring. — D'après le *Times*, bien que la liquidation Baring n'ait pas fait autant de progrès l'année dernière qu'en 1892, il a été opéré une réduction importante dans le chiffre des engagements. Ce chiffre ne s'élèverait plus aujourd'hui qu'à 4.000.000 de liv. st.

Le Recensement. — Le rapport général sur le recensement effectué en 1891, dans l'Angleterre et le pays de Galles, et dont on n'avait fait connaître jusqu'ici que des résultats partiels, vient d'être publié sous la forme d'un document parlementaire.

D'après ces chiffres officiels, la population de l'Angleterre et du pays de Galles, s'élevait à 29.082.585 en 1891, soit une augmentation de 3.028.086 sur 1881.

Selon les calculs basés sur les taux antérieurs d'accroissement, cette population a dû s'accroître depuis de 650.000 habitants. La période comprise entre 1881 et 1891 n'a pas vu décroître la population rurale, sa densité s'est même accrue, mais dans une proportion plus faible que celle de la population urbaine: 62 villes avaient plus de 50.000 habitants en 1891, une seule a vu sa population décroître, c'est Liverpool. Le comté de Londres avait, en 1891, une population de 4.211.743 habitants, soit un accroissement de 396.199 ou 10,4 0/0 sur sur 1881, tandis que le taux d'augmentation pour le pays tout entier a été de 11,7 0/0.

Au moment du recensement, il y avait dans l'Angleterre et le pays de Galles, 5.451.497 maisons habitées, 372.184 non habitées, 38.387 en cours de construction; chaque maison était habitée en moyenne par 5,32 personnes, contre 5,38 en 1881 et 5,33 en 1871.

Les 29 millions d'habitants de l'Angleterre et du pays de Galles se répartissent en 14.053.000 du sexe masculin et 14.949.000 du sexe féminin.

En 1851 pour 1.000 unités masculines, il y avait 1.042 unités féminines; en 1861, il y en avait 1.053; en 1871, 1.054; en 1881, 1.055; il y en avait 1.064 en 1891. La population masculine comprenait 8.716.363 non mariés et 484.990 veufs; la population féminine, 8.908.665 non mariées et 1.124.310 veuves.

Le recensement établit la superficie de l'Empire britannique, toutes colonies et dépendances comprises, à 11 millions de milles carrés, soit un cinquième de la superficie de toutes les terres du Globe. La Grande-Bretagne proprement dite ne prend que 121.000 milles carrés dans ce total, l'Asie britannique 1.750.000 milles carrés, l'Afrique 2.250.000, l'Amérique 3.500.000; l'Australasie 3.250.000.

Le rapport évalue à 372 millions d'habitants la totalité de la population ainsi répartie: Grande-Bretagne, 37.733.000; colonies et dépendances, 240.587.000; protectorats et sphères d'influence, 93.505.000.

L'Inde anglaise comprend 221.435.000 sujets indiens et 67 millions d'habitants des Etats protégés de l'Inde, ensemble 228 millions. Ceylan en outre a 3 millions; la totalité de l'Asie anglaise comprend 293 millions d'habitants.

En Afrique, on compte: colonies et dépendances 4.036.000 habitants, protectorats 25.504.000, ensemble 29.540.000.

L'Angleterre a 6.737.000 sujets en Amérique, dont 4.834.000 au Canada, 219.000 à Terre-Neuve, au Labrador et aux îles Bermudes, 1.361.000 aux Indes occidentales, 288.000 à la Guyane, 31.000 au Honduras, 1.790 dans les îles Falkland.

L'Australasie, qui est toute britannique, a 4.275.000 habitants. En Europe, le Royaume-Uni a 147.000 sujets dans les petites îles voisines de la Grande-Bretagne, 25.700 à Gibraltar, 177.400 à Malte.

Recettes et Dépenses Publiques. — Voici les comptes des recettes et dépenses publiques de la

Grande-Bretagne, du 1er avril au 27 janvier, comparés à ceux de la période correspondante de l'exercice 1892-1893 :

(En milliers de livres sterling)

DÉSIGNATION des chapitres	Prévisions budgétaires	Recettes		Recettes	
		du 1er avr. au 27 jan. 94	du 1er avr. au 28 jan. 93	du 21 au 27 jan. 94	du 22 au 28 jan. 93
Douanes	19.650	16.343	16.478	405	372
Accise	25.100	20.967	21.517	314	432
Timbre	13.600	10.358	11.439	316	427
Land tax et House duty	2.460	863	1.025	205	265
Impôt sur le revenu	15.150	~.134	6.991	999	1.036
Postes	10.600	8.230	8.170	120	150
Télégraphe	2.480	2.160	2.120	115	110
Terres de la couronne	430	365	365	40	40
Int. des act. canal Suez	220	218	220	»	»
Divers	1.950	1.412	1.896	»	»
Recettes totales	91.640	68.051	70.251	2.514	2.832
Dépenses	91.477	74.423	74.928	1.093	1.327

Clearing-House

Résultat des compensations du 1er au 7 février

Jeudi 1er février...£	24.105.000	Lundi 5 février.... £	20.833.000
Vendredi 2 février.	20.201.000	Mardi 6 février......	18.175.000
Samedi 3 février...	21.747.000	Mercredi 7 février...	20.584.000
		Total.......£	125.945.000

Pour la semaine correspondante de 1893, le total a été de £ 119.964.000.

Recettes des Chemins de fer. — Les recettes des Compagnies de chemins de fer du royaume accusent les différences suivantes pour la semaine du 17 au 23 janvier comparée à la période correspondante de 1893 :

	Liv. st.		Liv. st.
Augmentation		North Western	4.912
Brighton	3.096	South Western	4.652
South Eastern	2.788	Chatham et Dover	1.572
Great Eastern	2.748	Sheffield	3.386
Metropolitan district	505	Metropolitan	256
Caledonian	8.470	North British	4.977
Great Northern	3.758	North Eastern	3.963
Great Western	9.610	North Staffordshire	1.169
Lancashire et Yorkshire	4.312	*Diminution*	
		Midland	1.522

Courrier de la Bourse de Londres

Londres, 9 février 1894.

Le seul département qui présente une réelle activité est celui des valeurs internationales, mais on se contente de suivre les indications des places continentales et les diverses fluctuations traduisent les mêmes mouvements observés à Paris. C'est dire que l'Italien et l'Extérieure ont un marché assez animé. Les fonds grecs ont eu à supporter quelques ventes qui leur ont fait inscrire des cours assez bas.

Les valeurs anglaises sont calmes, et sur l'ensemble du marché les demandes de l'épargne sont peu étendues, tandis que la spéculation reste inactive ; la tendance générale est bonne cependant, excepté pour les valeurs à base d'argent, qui supportent la conséquence de la baisse de ce métal.

Les Mexican Rails cependant ne sont pas en recul, car le découvert existant n'ose pas augmenter sa position.

Les Chemins américains ont eu peu de mouvements, n'ayant été influencés par aucun événement ; le Denver cependant est plus lourd à cause de la baisse de l'argent. Le marché des Chemins anglais est moins animé, mais conserve une grande fermeté.

Les valeurs minières ont donné lieu à des affaires restreintes.

AUTRICHE-HONGRIE

LA SITUATION

Vienne, 8 février 1894.

Les Projets de lois politico-religieuses au Parlement Hongrois. — Le Marché des Céréales. à Vienne. — La Banque d'Autriche-Hongrie. — Le Bilan de la Société d'Escompte de la Basse-Autriche.

La bataille est engagée, au Parlement hongrois, sur cette grosse question du mariage civil et, d'après les télégrammes reçus de Budapesth, les choses prennent bonne tournure pour le cabinet Wekerlé. En effet, hier, à la suite du dépôt du Rapport établi par la Commission de la justice, malgré l'intervention des leaders de l'opposition, parmi lesquels je citerais le comte Apponyi, l'urgence demandée par le Gouvernement a été accordée à une très forte majorité. Dans ces conditions il est permis de supposer que la nouvelle session, qui s'ouvre aujourd'hui même, verra s'accomplir les modifications législatives autour desquelles on a fait si grand bruit.

A Vienne on s'occupe toujours de l'incident soulevé à la Diète de la Basse-Autriche à propos du marché international des grains. En présence de la manifestation des antisémites la Chambre de la Bourse des marchandises était disposée à décider la suppression de cette foire annuelle à Vienne, auquel cas elle serait très probablement transportée à Budapest. Mais le Ministre du commerce s'est ému de cette tendance et il a envoyé à la Chambre un délégué pour l'engager à réfléchir, avant de supprimer une institution existant depuis vingt ans, grâce à laquelle la capitale cisleithanienne est considérée, dans le monde entier, comme une des premières places pour les céréales. — On pense que les choses s'arrangeront à la suite de cette intervention du Gouvernement.

Voici, pour compléter les informations contenues dans ma dernière lettre, quelques chiffres relatifs aux opérations de la Banque d'Autriche-Hongrie pendant l'année 1893.

Je constate, tout d'abord, que la Banque a installé une nouvelle succursale et deux agences en Autriche, cinq agences en Hongrie, de telle sorte que, indépendamment des deux sièges sociaux de Vienne et de Budapest, on compte 34 succursales et 63 agences en Autriche, 21 succursales et 78 agences en Hongrie.

Ainsi que je vous l'ai déjà écrit, le total des opérations s'est élevé à 2.190 millions 890 mille florins, soit 276 millions 820 mille florins de plus qu'en 1892.

Les *obligations* de la Banque, en circulation à la fin de 1893, se chiffraient par 120 millions 570 mille florins (contre 116 millions 970 mille florins en 1892) ; les obligations 4 0/0, amortissables en 50 années, avaient passé de 66 millions 570 mille florins à 73 millions 740 mille florins ; par contre, les obligations 4 0/0 amortissables en 40 1/2 annuités avaient diminué de 50 millions 400 mille florins à 46 millions 830 mille florins.

Le mouvement de la branche des *Hypothèques* représente 125 millions 260 mille florins de prêts, dont la majeure partie, soit 101 millions 130 mille florins, s'applique à la Hongrie et 24 millions 130 mille florins seulement à l'Autriche.

Le *stock métallique* de la Banque, comprenant les existences en or, argent et en devises sur les places étrangères, a baissé de 289 millions 190 mille à 278 millions 230 mille florins. Il se décompose en : 101 millions 830 d'*or*, 161 millions 980 mille d'*argent* et 14 millions 420 mille florins de devises-or.

La circulation des billets, s'élevant à 486 millions 620 mille florins, a augmenté de 8 millions 640 mille florins, par rapport à 1892 ; sur cette somme, 24 millions 330 mille florins se trouvaient dans les caisses de la Banque, et 462 millions 920 mille florins dans la circulation. Après déduction du stock métallique, qui représentait 60,1 0/0 de la circulation, (en 1892, 61,4 0/0),

il y avait encore 184 millions 60 mille florins à couvrir, plus 12 millions 930 mille florins de virements, 2 millions 560 mille florins de mandats, etc., et 780 mille florins d'obligations dénoncées, soit, au total, 200 millions 430 mille florins; outre cette somme, il y avait 215 millions 20 mille florins en nantissement ou en traites. Par conséquent, l'excédent de couverture s'élève à 14 millions 580 mille florins.

Du 1er janvier au 5 octobre 1893, le taux d'escompte de la Banque a été de 4 0/0; à cette dernière date, il a été porté à 5 0/0, soit, pour l'année entière, une moyenne de 4,24 0/0 (en 1892, la moyenne était de 4,02 0/0).

La Banque a escompté, en 1893, pour 1.039 millions 620 mille florins d'effets (au lieu de 889 millions 240 mille en 1892) dont 24,02 0/0 à Vienne, 28,53 0/0 dans les succursales autrichiennes, 28,22 0/0 à Budapest, et 19,23 p. c. dans les succursales hongroises.

Enfin, à la fin de l'exercice 1893, le fonds de réserve de la Banque comprenait: 32 millions 470 florins, dont 9 millions 60 mille florins en valeurs à intérêts, 13 millions 520 mille florins en devises-or et 2 millions 510 mille florins en valeurs diverses.

J'ajoute que la Banque va abaisser, demain, à 4 0/0 le taux de son escompte.

A l'assemblée générale des actionnaires dn 5 février courant, le Conseil d'administration a été autorisé à engager des négociations avec le Gouvernement, en vue du renouvellement de son privilège, mais il n'a pas fait connaître les conditions auxquelles ce renouvellement pourrait être obtenu.

Je citerai encore, parmi les bilans de l'exercice 1893, celui de la *Société d'Escompte de la Basse-Autriche* (Niderösterrichische Escompte-Gesellschaft in Wien), qui accuse 804.544 florins de bénéfices nets, contre 732.956 florins en 1892. Ce chiffre, qui comprend les profits retirés des conversions, permet de distribuer un dividende de 32 1/2 florins par action, soit 6 1/2 0/0, au lieu de 6 0/0 l'an dernier.

Informations Économiques et Financières

Le Commerce Extérieur de l'Autriche en 1893. — D'après les statistiques officielles qui viennent d'être publiées, le total des *Importations* du mois de décembre s'est élevé à 68.562.123 quintaux métriques (en augmentation de 593.078 quintaux métriques sur décembre 1892) et le total des *Exportations* à 10.086.506 quintaux métriques (soit + 725.076 quintaux.)

Pour les douze mois de l'année dernière, les *Importations* totales se chiffrent par 68.562.123 quintaux métriques (+ 9.519.311 quintaux par rapport à l'année 1892) et les *Exportations* totales par 132.599.852 quintaux métriques (+ 3.726.492 quintaux).

Signalons parmi les *Exportations* qui acccusent des plus-values: les céréales, les légumineuses, la farine, les légumes et une série de produits manufacturés. Les céréales sont en augmentation du dixième (+ 1.122.948 quintaux métriques): par contre, les *Importations* de céréales et de farine se sont accrues de 1.152.053 quintaux métriques pendant l'année 1893.

L'*exportation* du sucre a augmenté d'un septième (+ 600.552 quintaux).

Signalons encore les plus-values dans les *Importations* de vins; les vins italiens en cercle importés se chiffrent par 1.185.794 quintaux métriques (+ 712.379 quintaux). Enfin les importations de bois, charbon, tourbe, d'Allemagne ont augmenté de 5.413.946 quintaux métriques; celles du fer et produits métallurgiques se chiffrant par 1.216.264 quintaux métriques; accusent une plus-value de 252.940 quintaux.

La valeur totale des *importations*, pour l'année 1893, est de 683.200.000 florins (+ 56.800.000 florins) et celles des *exportations* de 804.200.000 florins (+ 80.600.000 florins), soit un excédent de 121 millions en faveur des *exportations*.

A ces sommes il convient d'ajouter le mouvement des *métaux précieux* dont voici le détail: *importations*, 150.900.000 florins (+ 66.900.000 fl.) *exportations*, 20.100.000 florins (+ 2.200 000 florins) l'*or* figurant pour 143.700.000 florins dans ces chiffres.

Les Paiements en Douane en Autriche-Hongrie. — Par suite d'un accord intervenu entre les Ministres des finances autrichien et hongrois, il a été arrêté que, pendant le mois de février 1894, les droits de douane qui, au lieu d'être payés en or, seraient acquittés en monnaie d'argent ou en papier, auront à subir une surtaxe de 24 pour cent. Il en résulte que la prime sur l'or est encore aujourd'hui supérieure de 5 pour cent à la relation fixée pour la réforme monétaire.

Le Chemin de fer de Dux-Bodenbach. — Par suite de l'autorisation ministérielle les titres suivants ont été admis depuis le 27 janvier à la cote officielle de la Bourse de Vienne: obligations de 200, 2.000 et 10.000 couronnes ou de 100, 1.000 et 5.000 florins de l'Emission 1893, 3 0/0, coupons payables semestriellement le 2 janvier et le 1er juillet. Dans les transactions ces titres se négocieront par fractions de 10.000 couronnes ou de 5.000 florins.

Courrier de la Bourse de Vienne

Vienne, 9 février 1894.

La caractéristique de la semaine est le maintien de la fermeté coïncidant avec la détente du marché monétaire où on peut se procurer de l'argent à 4 1/2 0/0, taux auquel la Banque d'Autriche-Hongrie a réduit son escompte. On en conclut que les opérations annoncées sont imminentes et que la série serait ouverte par la conversion des *Priorités du Nord-Ouest Autrichien.*

D'autre part, on annonce que le Syndicat formé par la Laenderbank, la Banque de Commerce hongroise, la Banque Nationale d'Allemagne et la Maison Erlanger offrira, avant la fin du mois, au public, pour 5 millions d'obligations 4 1/2 0/0 de la *Banque des Chemins de fer locaux de Hongrie*.

La Laenderbank a pris, en outre, pour 2 millions 1/2 de Priorités 4 0/0 des Chemins de fer locaux de la Bakowine. — Enfin, on annonce que les négociations se poursuivent à l'Etranger pour le placement d'un second lot de l'*Emprunt bulgare*.

BELGIQUE

LA SITUATION

Bruxelles, 8 février 1894.

Le Commerce de la Belgique. — Négociations Hispano-Belges. — Stomatite aphteuse. — Mouvement du Port d'Anvers. — Bruxelles port de mer.

Nous avons d'excellents chiffres à fournir touchant notre mouvement commercial.

Les importations ont atteint, pendant le mois de décembre, le chiffre de 126 millions, supérieur de 16 0/0 aux résultats du mois de décembre précédent, et les exportations, qui se sont élevées à 143.000.000, accusent également une augmentation de 11 0/0 sur celles de décembre 1892.

La valeur totale des importations de l'année est représentée par le chiffre de 1.370.000.000, dépassant de 8 0/0 celle de 1892, tandis que les exportations, dont le montant a été de 1.200 millions, accusent une augmentation de 7 0/0 sur le même laps de temps.

Il est vrai que nous constatons une diminution de 1 0/0 sur l'année entière; mais on voit que les pessimistes ont eu tort. Nous avons fini l'année d'une façon brillante.

Les négociations entre la Belgique et l'Espagne paraissent en bonne voie et à la veille d'aboutir à un arrangement satisfaisant pour le règlement des rela-

tions commerciales entre les deux pays, en attendant la conclusion du traité définitif.

Le Conseil d'Etat espagnol aurait résolu de faire droit à la demande de la Belgique d'être traitée, dans la question des tarifs douaniers, sur le même pied que l'Angleterre, c'est-à-dire que la Belgique serait admise à bénéficier du tarif maximum.

Le Ministre de l'agriculture, répondant à une interpellation, a annoncé que la frontière française resterait fermée pour le bétail à cause de la stomatite aphteuse.

Le nombre et le tonnage des navires entrés dans le port d'Anvers en janvier sont légèrement supérieurs à ceux du mois correspondant de 1893, mais inférieurs de beaucoup à ceux des cinq dernières années, janvier 1891 non compris. On sait que, cette année-là, le port d'Anvers fut obstrué par les glaces pendant plusieurs semaines. L'époque des forts arrivages de céréales est terminée pour le moment; pour ce qui est des arrivages de laines de l'Australie et de la Plata, ils viennent à peine de commencer.

Voici une comparaison des arrivages du mois de janvier des cinq dernières années :

	Nombre des navires	Tonnage total	Tonnage moyen
	—	—	—
Années 1890	372	380.043	1.022
— 1891	118	148.301	1.257
— 1892	358	387.076	1.081
— 1893	322	356.103	1.106
— 1894	332	357.046	1.077

Il y a de nombreux envois de céréales de la République Argentine en route. La quantité de froment disponible pour l'exportation ayant été évaluée à 2 millions de tonnes, il s'ensuit qu'il faut s'attendre à ce que bientôt les forts arrivages de la Plata recommencent.

La période électorale pour le scrutin communal sur la question de Bruxelles port de mer s'est ouverte à Anderlecht. Une liste d'union, favorable à une intervention convenable de ce faubourg dans le capital de Bruxelles port de mer, est formée. Elle comprend : un candidat ouvrier, un candidat conservateur, un membre du Cercle des commerçants, une personnalité industrielle prise en dehors des partis; enfin, un membre du Cercle démocratique.

La liste d'union comprend entre autres noms celui de M. Isewyn, juge au Tribunal de commerce, membre de l'Union syndicale, du Comité du Cercle des installations maritimes et du Comité de l'Association libérale de Bruxelles.

Informations Économiques et Financières

Les Sucres en Belgique. — Voici la situation des comptes d'entrepôt à la fin du mois de janvier 1894 :

Entrepôts publics

Dépôt avec décharge de l'accise

	1894	1893
	—	—
Sucre raffiné..............Kil.	907.793	2.079.644
Sucre brut de betterave......	13.814.960	22.463.313
Sucre brut de betterave (sortie des fabriques). Régime d'entrepôt fictif................	8.499.796	11.883.134
Entrepôts fictifs		
Sucre brut de betterave (sortie des fabriques)..........	18.875.612	5.720.942

La Caisse de Reports belge. — Le Conseil général de la Caisse de Reports vient de fixer les propositions à faire à l'assemblée pour la liquidation de l'exercice 1893. Après avoir effectué divers amortissements et créé un fonds de prévision qui dépassera un million, un dividende de 25 fr. ou 5 0/0 sera proposé. La Caisse commerciale de Bruxelles clôture son année sociale avec un bénéfice sensiblement supérieur à celui réalisé en 1892, et il semble qu'elle ne distribuera pas moins de 6 0/0.

Courrier de la Bourse de Bruxelles

Bruxelles, 9 février 1894.

Les cours ont manqué de tenue, malgré un certain nombre d'affaires et la fermeté des premières cotes. Notre *3 1/2 mai* a fait 102 975, le *3 0/0* 101 80. La *Caisse d'annuités* a baissé à 1.590. Les valeurs industrielles ont été quelque peu éprouvées. Les *Zincs* et les *Glaces* ont perdu plusieurs unités. En sidérurgie, même mouvement rétrograde ; *Angleur* et *Cockerill* ont baissé ; la *Dnieprovienne* a été particulièrement maltraitée. En *Charbonnages*, transactions insignifiantes. Le compartiment étranger a donné lieu à un mouvement assez animé.

Anvers, 9 février 1894.

Malgré les fêtes du Carnaval, notre marché a eu beaucoup d'animation à partir de mercredi. Des demandes d'*Argentines* ont maintenu les cours. Les *Brésiliens* ont eu des fortunes diverses; les *Bons* ont coté 435. Plus que jamais, nous attendons la fin de la révolution ; les cours enregistrés sont purement nominaux.

Nous avons eu un mouvement de hausse sur les actions *Anvers-Rotterdam*, à la suite d'un projet de raccordement ferré, déposé au Landtag prussien. *Anvers-Gand* a également bien figuré, mais les *Rotterdam* reculent. Le *Canadien Pacifique* a été en reprise.

BULGARIE

La Banque Agricole. — Le Gouvernement bulgare, comme le Gouvernement roumain, a pris l'initiative de la création d'une Banque Agricole; son projet repose sur les bases suivantes :

On se propose, en utilisant le capital des Caisses agricoles actuelles, de fonder une Banque Agricole par actions au capital de 20 millions de francs — susceptible d'être augmenté indéfiniment — et sur des bases analogues à celles sur lesquelles sont assises les Banques Agricoles fonctionnant dans les pays plus avancés en civilisation.

Cette Banque aura l'administration des Caisses agricoles actuelles sous la surveillance constante des propriétaires de leurs capitaux, c'est-à-dire sous la surveillance des représentants des districts. Telle est la base générale du projet de loi qui sera présenté.

Voici les résultats que la loi est appelée à produire :

1° Les populations agricoles pourront disposer d'une somme double de celle qui existe dans les caisses actuelles ;

2° Cette somme pourra s'accroître graduellement, tripler, quintupler et décupler ;

3° Les formalités qu'exigent les opérations d'emprunt aux succursales de la Banque seront simplifiées au point que chacun préférera s'adresser à elles plutôt qu'aux prêteurs à usure ;

4° Le remboursement des emprunts sera rendu si facile que l'emprunteur ne s'en ressentira presque pas, attendu que l'amortissement pourra s'étendre jusque sur une série de 20 années ;

5° L'augmentation du capital de la Banque aura pour conséquence naturelle la diminution du taux annuel des intérêts ;

6° En prêtant son concours aux sociétés et aux entreprises intimement liées avec l'agriculture, la Banque aura, directement et indirectement, favorisé celle-ci ;

7° Enfin, les capitaux des Caisses restent la propriété des départements, et, après la dissolution de la Banque, chaque district ou département pourra retirer les capitaux qu'il aurait confiés à la Banque Agricole, —

accrus dans des proportions telles que chaque département pourra se créer une Banque particulière au capital de dix millions de francs, attendu que, si les capitaux des Caisses actuelles ne produisent aujourd'hui qu'un profit annuel de 5 0/0, ils auront au bout de 50 ans atteint un total de 230 millions.

D'un autre côté et grâce à la nomination, par le Gouvernement, des fonctionnaires supérieurs de la Banque, l'Administration de cette institution ne se laissera influencer presque exclusivement que par l'autorité centrale et par les représentants des Caisses agricoles. Avec le temps, et lorsque les capitaux de celles-ci auront dépassé ceux versés par les actionnaires, l'influence appartiendra exclusivement aux représentants précités.

On espère que le projet du Gouvernement sera voté par le Sobranié dans un avenir prochain.

ESPAGNE

LA SITUATION

Madrid, 7 février 1894.

Nouvelle attitude de M. Gamazo vis-à-vis des Compagnies de Chemins de fer. — M. Venancio Gonzalez. — Un Remaniement ministériel se prépare. — L'Amélioration des recettes. — La Liquidation de l'exercice 1892-93. — La Mission du Maréchal Martinez Campos et la Convocation des Cortès. — La Chambre de commerce de Madrid.

La situation ministérielle devient intolérable, par suite de l'attitude plus que singulière de M. Gamazo. En effet, contrairement à ce que je vous écrivais la semaine dernière, le Ministre des finances, revenant sur ses bonnes dispositions, cherche, par tous les moyens, à compliquer les négociations en cours, malgré l'avis de ses collègues et au risque de compromettre irrévocablement le crédit de son pays. Dans cet ordre d'idées, il a soulevé un nouvel incident qui a provoqué l'entrée en scène de l'ex-ministre Venancio Gonzalez, en sa qualité d'administrateur du chemin de fer de Madrid-Saragosse. Il s'agit des frais d'inspection à la charge des Compagnies et dont remise avait été faite jusqu'en 1880, époque à laquelle intervint une solution transactionnelle. La chose en soi n'a pas une extrême importance, car le Conseil d'Etat ne manquerait pas de débouter M. Gamazo, si le différend lui était soumis, mais je vous en parle pour faire ressortir l'attitude du ministre qui, de parti pris, veut embrouiller les cartes. Cette attitude justifie, dans une certaine mesure, la violente sortie de Venancio Gonzalez qui a accusé le Ministre des finances de vouloir mener le gouvernement actuel à sa ruine et de compromettre, par ses agissements, tout le parti libéral.

M. Sagasta a été très frappé par les arguments présentés par son ancien collaborateur; aussi la réclamation dont il s'agit a-t-elle été ajournée, grâce à des moyens dilatoires.

Il n'en reste pas moins évident qu'une crise ministérielle se prépare, M. Moret ne pouvant persévérer indéfiniment dans son système de concessions vis-à-vis d'un collègue dont les allures dictatoriales fatiguent tout le monde. Au surplus les éléments hétérogènes dont se compose le cabinet Sagasta ne lui permettent pas d'avoir la force ni l'autorité nécessaires pour conduire les affaires du pays.

Cette question des chemins de fer, si grosse de conséquences au point de vue du crédit de l'Espagne, vient assombrir l'horizon au moment où tout semble marcher à souhait. Vous avez pu constater, par le tableau que je vous ai envoyé, l'amélioration progressive des recettes; cette amélioration se continue pour le mois de janvier (5 millions de pesetas de plus qu'en janvier 1893), grâce à l'application de l'impôt de 5 centimes par pesetas sur les valeurs circulant sur le marché. Il y a lieu cependant de faire des réserves pour ce facteur, car, en présence des nombreuses réclamations qui se sont produites, le Trésor sera peut-être amené à restituer une partie des sommes perçues.

Quant à la liquidation de l'exercice 1892-93, elle réduit le déficit à 47.046.428, au lieu de 75 millions en 1891-92. Notre confrère l'*Economista* a publié, à ce propos, une étude très complète sur laquelle j'appelle votre attention : il démontre que, de 1850 à 1890, la moyenne des déficits annuels a été 80 millions, et que, dans la dernière période quinquennale, la tendance à la diminution a été manifeste.

« Le budget de 1892-93, préparé par les Commissions, ajoute notre confrère, marquait un progrès considérable sur ses devanciers;... il serait injuste de ne pas reconnaître que les dépenses furent réduites et que les efforts en vue d'augmenter les recettes furent couronnés de succès. »

La réforme de la contribution industrielle, l'augmentation de 2 0/0 sur le produit brut de la richesse minière, celle des droits sur les concessions de grandeurs et de titres, de la taxe sur les loteries, le monopole des allumettes de cire, l'impôt de 1 0/0 sur les paiements, telles sont les principales mesures qu'il convient de signaler. Il n'y a pas d'exemple, dans l'histoire des finances espagnoles, d'un semestre ayant donné des résultats aussi satisfaisants que le dernier.

D'autre part, le bilan de la semaine dernière de la *Banque d'Espagne* montre une diminution sensible des engagements; les avances sur titres se réduisaient à 130 millions et la proportion de l'encaisse par rapport à la circulation ressortait 45,56 0/0, au lieu de 29 0/0 pour l'époque correspondante de 1892. On constate aussi que la Banque continue à placer des obligations du Trésor, ce compte ayant diminué de 2.146.000 pesetas d'une semaine à l'autre.

Enfin, les nouvelles du maréchal Martinez Campos permettent d'espérer une solution tout à fait favorable du conflit marocain. En recevant, le 31 janvier, en audience solennelle l'envoyé extraordinaire de l'Espagne, le Sultan a spontanément promis d'accorder toutes les réparations demandées, tant au point de vue du châtiment à infliger aux Riffains que pour l'indemnité de guerre. On conclut de ces nouvelles que la question sera promptement réglée et on pense que les Cortès pourront être convoquées pour le 26 de ce mois.

Il est fâcheux que M. Gamazo compromette l'heureux effet produit par ces divers facteurs en adoptant, vis-à-vis des Compagnies de chemins de fer, une ligne de conduite désapprouvée par la plupart de ses collègues!

La diminution sensible du *Mouvement du commerce extérieur* (dont je vous ai envoyé le tableau) a ému la Chambre de commerce de Madrid; plusieurs de ses membres ont fait, aujourd'hui même, une démarche auprès des Ministres compétents pour demander qu'on tente, par tous les moyens, de conclure un traité de commerce avec la France. Je reviendrai sur ce point dans une prochaine lettre.

Informations Économiques et Financières

Recettes des Chemins de fer Espagnols

Du 1er janvier au 21 janvier (3 semaines)

	1891	1892	1893	1891
		Pesetas		
Andalous (891 kil.).......	731.644	808.121	741.397	753.916
Nord de l'Espagne (1959 k.)	2.586.152	3.256.971	2.954.148	2.973.891
Asturies (741 kil.)........	413.148	460.962	581.157	644.715
Lérida-Reus (103 kil.)	90.330	99.640	88.832	81.228
Almensa-Valence (460 kil.)	»	654.920	586.140	613.110
Saragosse (2672 kil.)......	2.717 715	3.170.883	2.797.446	2.692.983

Les Recettes budgétaires en Espagne. — Voici, pour compléter l'information contenue dans le dernier télégramme (Courrier de la Bourse, nº 107) de notre correspondant de Madrid, le détail, par chapitres, des recettes budgétaires du premier semestre1893-94, com-

parées à celles de la période correspondante du précédent exercice.

	Premier semestre 1892-93	Premier semestre 1893-94
	Pesetas	Pesetas
Contribution immobilière	68.701.742	69.002.717
Contribution industrielle	13.530.545	15.853.492
Impôt des droits royaux	13.362.055	13.610.319
— des cédules personnelles	3.916.743	4.978.876
— sur appointements	9.137.850	9.933.832
— sur paiements de l'Etat	1.509.000	1.345.898
— sur voitures de luxe	»	282.713
Contribution de concert avec les provinces Basques et la Navarre	1.399.996	1.650.141
Droits de Douanes	54.947.466	64.611.922
— des Consulats	243.583	470.903
Impôt de consommation	32.171.799	32.436.036
— spécial sur les alcools	1.179.766	534.599
— sur le sucre	4.848.105	3.491.885
— spécial sur les articles des colonies	4.887.924	4.728.138
— sur tarifs de chemins de fer	6.005.574	5.902.855
Timbre d'Etat	21.685.971	23.018.102
Impôt spécial sur la vente des cartes	»	278.108
Impôt spécial sur la vente de la poudre	»	133.333
Tabacs	44.998.300	44.999.081
Allumettes	»	1.593.750
Loteries	33.261.155	32.355.961
Mines d'Almaden	11.878	19.785
Mines de Linarès	93.750	93.750
Produit des canaux	532.629	556.180
Rente de Cruzada	50.558	57.630
Rachat du service militaire	2.111.682	227.437
Autres ressources	8.672.677	10.645.545
Totaux	327.260.758	342.813.000
Augmentation en 1893-94	15.552.242	

En tenant compte de la période d'ampliation et des exercices clos, les recettes sont :

	Pesetas
Pour le 1er semestre 1893-94	399.105.883
Pour le 1er semestre 1892-93	376.845.578
Soit une plus-value de	22.259.305

en faveur de l'exercice en cours.

Si on compare les recettes aux dépenses, pendant le premier semestre 1893-94, on trouve :

	Dépenses	Recettes
Pour ampliation de 1892-93	150.700.502	49.584.944
Pour le budget de 1893-94	267.172.110	345.135.789
Pour exercices clos	1.515.517	4.385.149
Totaux	419.387.139	399.105.883

Soit un déficit de 20.281.256 pesetas.

Mais il y a lieu de tenir compte de ce fait que les frais de la campagne de Melilla se sont élevés à 83 millions 400.000 pesetas, au lieu de 66.900.000 pesetas prévus, soit une différence de 17 millions de pesetas.

TABLEAU COMPARATIF des importations et exportations pendant les années 1891, 1892 et 1893 :

IMPORTATIONS

Articles du tarif d'importation	1891 Pesetas	1892 Pesetas	1893 Pesetas
1. Pierres, terres, minéraux, etc.	81.549.973	76.151.471	71.034.295
2. Métaux et leurs dérivés	35.301.537	30.146.773	23.146.307
3. Drogueries et produits chim.	54.136.961	47 597.987	51.286.572
4. Coton et ses dérivés	101.620.110	98 992 830	86.045.476
5. Autres textiles et leurs dériv.	31.695.751	32 258.905	28.739.259
6. Laine, filets et leurs dérivés	41.072.450	36.698.812	26.409.192
7. Soie et dérivés	19.479.876	19.286.876	19 326 158
8. Papier et ses applications	10.741.232	9 071 037	10.891.382
9. Bois et ses dérivés	52.550.704	54.215 026	46.153.406
10. Animaux et dépouilles	45.590.328	38.577.597	36 850.898
11. Mach., courroies et embarc.	52.118.909	59 414.451	36.292.037
12. Produits alimentaires	183.319.513	163.500.437	178.544.795
13. Produits divers	7.281.241	6 106.119	5.419.735
14 Importations spéciales	154.068.602	88.402.396	64.685 464
Totaux	873.833.503	751.723.597	684.821.976

EXPORTATIONS

Articles de la table de valeurs	1891 Pesetas	1892 Pesetas	1893 Pesetas
1. Minéraux, céramique, etc.	79.168.275	78.351 741	78.959.269
2. Métaux et leurs dérivés	125.063.913	137.975.672	102 323.554
3. Drogueries et produits chim.	28.002.110	27.461.190	27.180.865
4. Articles en coton manufact.	28.019.894	40.233.239	18.671.497
5. Art. des autres textiles manu.	4.057.765	5.990.053	6.389.107
6. Laine et ses dérivés	11.461 258	16.662 249	21 690.385
7. Soies et ses dérivés	4.699.057	5 759 126	4.039.151
8. Papier et ses applications	9.090.365	11 227.060	9.191.869
9. Bois	35.077.530	32.305.605	29.764.215
10. Animaux et dépouilles	41.295.324	39.829.412	45.138.928
11. Machines	809.756	459.105	943.139
12. Produits alimentaires	431.768.381	263.613.251	212.800.462
13. Divers	2.298.070	3.151 442	2.538 691
Totaux	803.814.728	663.022.145	626.631.032

D'après ces chiffres, le mouvement du commerce extérieur a perdu, en 1893, par rapport à l'année antérieure : 66.900.000 pesetas pour les *Importations* et 36.400.000 pesetas pour les *Exportations*.

Quant à la balance commerciale de 1893, elle ressort à 58.200.000 pesetas en faveur des *Importations* ; ce chiffre se compose, en majeure partie, des métaux précieux et du tabac en feuilles importé par la Compagnie fermière.

Si nous examinons les divers chapitres, nous constatons : aux *Importations*, une baisse de 5 millions 1/2 environ pour les charbons (par suite du développement des exploitations espagnoles) ; — de 7 millions pour la 2e catégorie (métaux et leurs dérivés) portant sur le fer fondu en lingots, l'acier et l'étain en lingots ; — de 12 millions 900.000 pesetas pour le coton et ses dérivés (principalement le coton en balles) ; — et de 2 1/2 millions pour les autres textiles ; — de 10 millions dans le chapitre VI ; — de 8 millions dans le chapitre IX ; — de 2 millions dans le chapitre X, — et enfin de 14 millions dans le chapitre XI.

Par contre, les chapitres III et XII sont en augmentation : le premier de 2.700.000 pesetas, le second de 15 millions.

La principale augmentation provient du blé, dont on a *importé* pour 83 millions de pesetas en 1893, au lieu de 27.700.000 pesetas en 1892.

Voici, au surplus, les quantités comparatives, avec les provenances pour les trois dernières années :

Provenances	1891	1892	1893
	En kilogrammes		
Etats-Unis	20.400	21.087 023	51.811.290
France	9.555.647	15.233.900	32.425.398
Russie	98.836.925	39.277.241	126.638.826
Turquie	22.417.825	27.708.611	62.836.158
Autres pays	24.271.593	35.495.834	141.463.253
Total	155.102.390	138.802.609	415.174.925

En ce qui concerne les *Exportations*, la diminution provient presque exclusivement des vins ; par rapport à 1891, les vins ordinaires sont en diminution de 186 1/2 millions, et les Jerez ou autres perdent 12 millions, soit, au total, pour ces deux facteurs, une moins-value de 198 1/2 millions.

Courrier de la Bourse de Madrid

Madrid, 9 février 1894.

Les nouvelles de Melilla et les plus values des recettes budgétaires contrebalancent, dans une certaine mesure, le mauvais effet produit par l'attitude singulière de M. Gamazo vis-à-vis des Compagnies de Chemins de fer. Mais la perspective d'une crise ministérielle paralyse les transactions. On constate un ralentissement dans les demandes de *4 0/0 Intérieur* ; par contre, la Banque d'Espagne continue à placer des bons du Trésor.

En somme, le marché restera inactif tant que les questions politiques et l'entente avec les Compagnies de Chemins de fer n'auront pas été résolues.

La ligne des producteurs espagnols, créée sur l'instigation de M. Navarro Reverter, est définitivement constituée.

BOURSES FINANCIÈRES DE MADRID & BARCELONE
Cours officiels de clôture des six dernières semaines

	4 jan.	11 janv.	18 jan	25 jan	1er fév	8 fév.
Madrid						
Dette Intérieure 4 0/0......	66 90	66 80	67 35	67 15	67 35	68 15
— Extérieure 4 0/0	77 45	76 45	77 05	77 »	77 05	77 85
Amortissable 4 0/0.........	77 60	76 60	77 70	77 10	77 30	77 65
Change sur Londres 3 mois	30 90	30 65	30 68	30 90	30 90	30 80
— sur Paris 8 jours..	22 75	21 60	22 »	23 75	22 90	22 40
Barcelone						
Dette Intérieure 4 0/0......	66 90	66 72	67 10	67 12	67 45	68 05
— Extérieure 4 0/0......	77 67	76 55	77 07	77 12	77 27	77 45
Obligations Hyp. Cuba 6 0/0	107 55	107 70	107 70	107 95	108 40	108 50
— — 5 0/0.	95 45	96 »	95 90	95 95	95 80	95 95
Change sur Paris..........	23 20	22 »	22 50	23 »	22 95	22 80

GRÈCE

LA SITUATION

Athènes, 4 février 1894.

Les Travaux de la Chambre. — La Banque Nationale

La Chambre doit se réunir de nouveau dans le courant de la semaine; plusieurs journaux de l'opposition prétendent que M. Tricoupis ne disposera plus d'une majorité, un nombre assez considérable de ses adhérents s'étant retournés contre lui. Je ne crois pas à cette éventualité: les députés de la Chambre actuelle se sont montrés d'une fidélité exemplaire; ils n'ont jamais discuté les actes de leur chef et ont voté les yeux fermés tout ce qu'il leur demandait.

Il n'y a pas de raison pour qu'ils aient changé pendant les vacances. Mais il est possible que la Chambre ne soit pas en nombre pour délibérer que l'opposition profite de cette situation. Une épidémie de grippe s'est abattue sur le pays, et on peut compter les personnes qui y ont échappé; l'affection n'est d'ailleurs pas grave.

Cette épidémie est cause qu'un grand nombre de députés ne sont pas encore revenus à Athènes, et ne se présenteront probablement pas au moment de la reprise des travaux parlementaires; si le *quorum* n'est pas atteint, les députés de l'opposition sont décidés à le faire remarquer, ce qui rendra toute délibération impossible; ils sont déjà parvenus, en bénéficiant de la même circonstance, à arrêter les travaux de la Commission du Budget.

Il n'est pourtant que temps de voter le budget de 1894, ou tout au moins d'accorder au Gouvernement des douzièmes provisoires; à l'heure actuelle, les recettes sont encaissées et les dépenses ordonnancées sans aucune sanction législative. On peut trouver, il est vrai, qu'au milieu du désordre général de l'Administration, la formalité du vote du budget par la Chambre n'a que peu d'importance.

En réalité, M. Tricoupis est dictateur et les députés approuvent aveuglément ses décisions; on n'a même pas pris la peine de faire imprimer le projet de budget afin de leur permettre de l'étudier suffisamment.

Les mouvements qui se produisent sans discontinuer dans le personnel des services publics prouvent, mieux que toute autre considération, que M. Tricoupis ne se laisse pas abandonner par sa majorité. La distribution des places et de faveurs aux clients de ses députés a toujours été le grand ressort de sa politique, et il en use comme par le passé. On voit de même, comme autrefois, des condamnés pour des délits de toute nature bénéficier d'une remise de leur peine, parce qu'ils ont pu se faire protéger par un député tricoupiste. Le favoritisme est si profondément entré dans les mœurs publiques qu'il désorganise jusqu'à la répression pénale.

La Banque Nationale distribuera pour le deuxième semestre 1893 un dividende de 60 drachmes par action; elle a déjà donné 75 dr. pour le premier semestre. Le dividende annuel sera ainsi de 13 1/2 0/0.

Bourse d'Athènes. — Le marché est calme et sans affaires. Le change reste fixe à 168. Les valeurs d'Etat sont stationnaires; il y a une légère hausse sur les valeurs de Banque.

Les Recettes des Monopoles. — Les recettes de la Société des Monopoles en octobre et pendant les dix premiers mois de 1892-93 sont représentées en drachmes par les chiffres suivants :

	Octobre		10 premiers mois	
	1893	1892	1893	1892
Pétrole......	564.225	593.010	3.805.020	3.971.684
Allumettes..	86.869	92.177	762.693	764.857
Cartes à jouer	28.213	36.051	213.857	220.564
Sel.........	238.868	223.545	1.615.743	1.931.570
Total....	918.176	944.783	6.487.314	6.888.676

ITALIE

LA SITUATION

Rome, 7 février 1894.

Le Programme financier. — Mesures contre les baissiers. — Les Taxes sur les affaires et les recettes des gabelles. — Négociations en vue de la création d'un institut allemand-italien. — Le Bilan de la Banque nationale au 31 décembre 1893. — Le paiement du coupon de la Dette en janvier.

M. Crispi est toujours en villégiature à Naples, pour rétablir sa santé, mais on annonce qu'il rentrera à Rome avant la fin de la semaine. Sa présence est nécessaire ici, car on affirme dans les cercles officieux que le Conseil des ministres a fixé à samedi, d'une façon irrévocable, l'examen du fameux plan financier de M. Sydney Sonnino; dans cette même séance on doit arrêter l'ordre des travaux parlementaires. Le Gouvernement proposera à la Chambre, dès l'ouverture, c'est-à-dire le 20 courant, de fixer au lendemain la lecture de l'exposé financier; cette lecture serait immédiatement suivie du dépôt des divers projets de loi au sujet desquels M. Crispi posera la question de confiance.

Je m'abstiendrai de tous commentaires anticipés, les versions les plus diverses continuant à circuler au sujet de ce programme si impatiemment attendu; il me suffira de dire qu'on annonce des monopoles devant procurer annuellement de 35 à 40 millions et des impôts dont le rendement s'élèverait à une cinquantaine de millions.

En attendant de pouvoir discuter les diverses mesures en parfaite connaissance de cause, je vous signale la chasse aux spéculateurs à la baisse, dans les Bourses italiennes, ordonnée par le Gouvernement; des instructions très énergiques ont été envoyées aux préfets pour les inviter à déférer à l'autorité judiciaire les spéculateurs convaincus de manœuvres déloyales, en s'appuyant sur l'art. 293 du Code pénal. Les intermédiaires opérant pour le compte de vendeurs à découvert seront l'objet d'une surveillance spéciale; on poursuivra pour délit de fausses nouvelles ceux qui chercheront à peser sur les cours en répandant des bruits de nature à troubler le marché.

La presse italienne, en général, approuve la campagne du Gouvernement contre les vendeurs à découvert, mais il est permis de se demander comment on s'y prendra pour empêcher un spéculateur d'offrir à bas prix des valeurs dont il peut trouver les cours trop élevés. Au surplus, nous avons un précédent. Il y a quatre ans, en effet, on a essayé de poursuivre les *Ribassisti*, sous prétexte qu'ils effectuaient des ventes à découvert, et à cette époque-là la Rente était à 74 fr. environ; or, les poursuites déterminèrent une nouvelle baisse de 20 0/0! J'en conclus que les efforts de M. Boselli tendant à réprimer la spéculation échoueront aujourd'hui, comme elles ont échoué alors, et qu'il devrait plutôt se préoc-

cuper de l'amélioration économique du pays. En effet, un nouvel indice de la crise nous est fourni par les recettes provenant des *taxes sur les affaires*, pendant le mois de janvier 1894; les recettes de ce chef, se sont élevées à 25.307.773 lire, soit 1.355.615 lire de moins qu'en janvier 1893. Les diminutions portent sur l'enregistrement (740.530 lire), sur le timbre (336.943 lire), sur les hypothèques (406.900 lire).

Depuis le 1er juillet 1893, et jusqu'à la fin de janvier 1894, les recettes se sont élevées à 124.722.231 lire, soit 666.687 lire de moins que pour la période correspondante de l'exercice 1892-93.

D'autre part, le *rendement des gabelles* pour les sept premiers mois de l'exercice financier en cours est inférieur de 12 1/2 millions à celui de la période correspondante de 1892-93. Pour le mois de janvier 1894, les recettes se sont élevées, de ce chef, à 29 millions, soit un million de moins qu'en janvier 1893.

La constitution de la Banque d'Escompte de Rome, dont vous parlait ma dernière lettre, se heurte à de très grosses difficultés. Par contre, les négociations en vue de la création de la Banque italo-allemande se poursuivent avec la maison Bleichroeder, la Diskonto-Gesellschaft, la Banque du Commerce et de l'Industrie, la Deutsche Bank, la Berliner Handels-Gesellschaft et la Banque de Dresde. Ces divers Etablissements se seraient mis d'accord, me dit-on, sur la part à souscrire par chacun d'eux; mais l'entente ne s'est pas faite jusqu'ici quant à la composition du Conseil d'administration. Ce nouvel Institut serait tout à fait indépendant de la *Banque d'Italie*.

On vient de publier le bilan de la *Banque Nationale* au 31 décembre, c'est-à-dire à la veille de sa transformation en *Banque d'Italie*. Bien que cette publication tardive n'offre qu'un intérêt relatif (il faut espérer que la *Banque d'Italie*, suivant l'exemple des grands Etablissements européens, fera connaître au moins tous les dix jours sa situation) je crois devoir vous dire que les bénéfices nets du 2e semestre 1893 ressortent à 3.125.000 lire (au lieu de 4.164.975 lire en 1892); en ajoutant ceux du 1er semestre, nous avons, pour toute l'année, un total de 7.134.539 lire (contre 8.801,107 lire en 1892). Le dividende du 2e semestre étant fixé à 15 lire par action (au lieu de 20 lire pour le 2e semestre 1892), la répartition totale de l'année s'élève à 30 lire, soit 4 0/0, contre 43 lire (5,7 0/0) en 1892.

D'après les chiffres officiels du Ministère du Trésor, le paiement des coupons du 5 0/0 Consolidé a donné lieu, à la date du 31 janvier 1894, aux constatations suivantes :

Paiements à l'*intérieur*, 63 millions (au lieu de 17 millions en 1893); paiement à l'étranger, 34 millions (au lieu de 81 1/2 millions en 1893). La diminution est d'environ 33 1/2 millions à Paris, de 14 3/4 millions à Berlin et d'un million de lire à Londres.

Les journaux officieux constatent avec satisfaction que la différence en moins de 47 1/2 millions de lire pour les paiements à l'étranger constitue une économie d'environ 6 1/2 millions pour le Trésor.

Informations Économiques et Financières

La Dette publique de l'Italie. — Au 31 décembre 1893, la Dette publique totale de l'Italie (consolidée et amortissable) s'élevait à 580.887.958 lire 20 de rente annuelle, correspondant à un capital de 12.909.666.049 lire 44.

En voici la répartition par chapitres :

Chapitres administrés par la Direction générale de la Dette publique	Rente	Capital
Grand-Livre .... L.	448.760.591	9.060.617.958
Rentes à transcrire au Gr.-Liv.	435.545	8.733.842
Rentes du Saint-Siège.........	3.225.000	64.500.000
Dettes rachetables		
Dettes inscrites séparément...	17.397.282	400.058.815
Comptabilités diverses........	42.343.146	1.000.513.324
	512.161.563	10.534.423.939
Chapitres administrés par la Direction générale du Trésor		
Dette perpét. 5 0/0 de Sicile..	1.273.703	25.474.066
Rentes 3 0/0 des provinces napolitaines	107.235	3.574.490
Rente 3 0/0, loi du 20 mars 1855	598.566	19.952.200
Dettes rachetables		
Emprunt anglais 3 0/0	461.079	15.369.296
Bons des personnes ayant subi des dommages en Sicile.....	246.930	4.938.600
Annuité de rachat du Chemin de fer de la Haute-Italie....	27.498.803	1.009.900.307
Intérêts sur le prêt de la Régie des Tabacs..............	1.704.579	63.183.152
Oblig. de chemins de fer 3 0/0	36.835.500	1.227.850.000
Total........... L.	580.887.958	12.909.666.049

Comparés au total relevé à la date du 1er octobre 1893, ces chiffres accusent une augmentation de la dette de 767.572 lire 27 en rente et de 21.235.115 lire 22 en capital.

Cette augmentation provient en majeure partie des obligations de l'Etat 4 0/0 pour les constructions de chemins de fer, émises avec jouissance du 1er octobre 1893 dans le but de faire face aux dépenses de chemin de fer de l'exercice 1893/94.

Les Recettes des Postes et Télégraphes en Italie. — Les recettes de l'Administration des *Postes* pour le premier semestre de l'exercice financier en cours, c'est-à-dire du 1er juillet au 31 décembre 1893, se sont élevées à 25.732.350 lire 24, en augmentation de 797.651 lire 42 par rapport à la période correspondante de 1892.

Voici le détail par chapitre :

	Juillet-déc. 1893	Diff. sur 1892
Timbres-poste........L.	16.985.369 56	+ 745.259 55
Billets postaux	75.572 85	+ 8.859 75
Cartes-correspondance ..	2.999.768 85	+ 82.565 20
Cartes pour paquets	2.092.460 25	+ 43.645 60
Surtaxes	2.034.861 65	+ 39.240 55
Timbres pour journaux.	582.868 22	+ 1.250 94
Remboursements des Administrations étrangères	879.490 15	— 99.604 13
Recettes diverses	81.958 71	— 24.566 04
Total..... L.	25.732.350 24	+ 797.651 42

Quant aux *Télégraphes*, les chiffres officiels publiés ne comprennent que la période du 1er juillet au 30 septembre, soit le 1er trimestre de l'exercice en cours; dans ce laps de temps, les recettes se sont élevées à 3.811.941 lire 53; en diminution de 195.204 lire 26 sur le trimestre correspondant de 1892.

En voici le détail par chapitres :

	Juillet-sept. 1892	Différence sur 1891
Télégrammes privés à l'intérieur	2.038.595 21	— 164.180 49
Télégrammes privés pour l'étranger.........................	718.999 26	— 59.904 06
Télégrammes du Gouvernement payés	190.107 35	+ 1.797 ..
Télégrammes du Gouvernement à crédit....................	454.036 70	+ 15.166 70
Télégrammes internationaux ...	20.449 03	— 5.677 01
Télégrammes divers	170.550 95	— 5.729 73
Concessions téléphoniques	48.055 68	— 3.871 07
Contributions diverses	112.036 07	— 8.604 33
Recettes diverses	2.509 28	— 229 64
Télégrammes affranchis........	56.602 ..	+ 36.028 20
Total....L.	3.811.941 53	— 195.204 56

Le Consorzio Nazionale en Italie. — Le patrimoine du *Consorzio Nazionale*, s'étant augmenté de 1.792.031 lire 39 dans le courant de 1893, s'élevait au 31 décembre dernier à la somme totale de 38.396.187 lire 16, représentée par les valeurs suivantes :

Rente 5 0/0 au nom du Consorzio.L.	38.346.300
— 5 0/0 au porteur...........	41.600
Titres divers.....................	545
Espèces en caisse..................	7.742 16
Total......L.	38.395.187 16

Courrier de la Bourse de Rome

Rome, 9 février 1894.

J'ai à signaler une notable reprise cette semaine, mais on pense que les mesures d'exception qui vont être édictées contre la spéculation auront pour effet de restreindre les affaires.

Il semblerait, aux dernières nouvelles, que la constitution de l'Institut italo-allemand ne soit pas aussi avancée que l'indiquait ma lettre d'avant-hier ; les financiers allemands voudraient connaître les projets de M. Sonnino avant de s'engager plus à fond. M. Crispi étant revenu à Rome depuis hier, le Conseil des ministres va arrêter sa ligne de conduite vis-à-vis du Parlement.

BOURSES FINANCIÈRES DE ROME ET DE GÊNES
Cours officiels de clôture des six dernières semaines

	4 jan.	11 jan.	18 jan.	25 jan.	1 fév.	8 fév.
Rome						
Rente Italienne 5 0/0	86 90	86 07	82 »	84 80	85 45	85 42
Ch. de fer Méditerranée act.	465 »	463 »	420 »	451 »	548 »	502 »
— Méridionaux act.	592 »	591 »	566 »	585 »	588 »	594 »
Banque Nationale act.	935 »	940 »	880 »	915 »	965 »	975 »
— de Rome	400 »	400 »	400 »	400 »	400 »	400 »
— Générale	124 50	123 50	60 »	83 »	71 »	74 »
Comp. Nav. à vap. F. R.	282 »	275 »	250 »	235 »	251 »	252 »
Banque Immobilière	25 »	80 »	24 »	20 »	41 »	42 »
Crédit mobilier Italien	150 »	156 »	150 »	154 »	160 »	176 »
Eaux Marcia	955 »	958 »	910 »	950 »	960 »	960 »
Change sur la France	112 37	113 55	115 25	114 75	114 95	114 80
— sur Londres	28 10	28 52	28 88	28 77	28 91	28 88
— sur Berlin	139 50	140 20	141 50	140 »	141 25	113 »
Gênes						
Rente Italienne 5 0/0	86 87	86 05	82 »	84 65	85 50	85 50
Crédit Mobilier Italien	156 »	157 »	150 »	136 »	161 »	173 »
Chemins de fer Méridionaux	592 »	590 »	554 »	584 »	590 »	593 50
Change sur Paris	112 82	113 50	115 45	111 90	115 50	111 90
— sur Berlin	139 50	140 »	142 25	141 40	141 72	141 35

PORTUGAL

LA SITUATION

Lisbonne, 7 février 1894.

L'Agitation à propos de l'impôt des patentes. — Les Mesures prises par le Gouvernement. — La Politique. — Ce que l'on appelle tyrannie en Portugal.

Le commencement d'agitation dont je vous ai entretenu dans ma dernière lettre menaçait d'avoir des suites, aussi le Gouvernement a-t-il été forcé de couper court en supprimant les principaux foyers de désordre. Le lendemain de l'expédition de ma lettre, une ordonnance publiée par la feuille officielle déclarait dissoutes l'*Association Commerciale de Lisbonne*, l'*Association Industrielle* et l'*Association del Logistas*, c'est-à-dire des marchands de détail. En même temps, un décret royal ajournait *sine die* les élections générales qui devaient avoir lieu dimanche prochain.

Les Associations dissoutes correspondaient par leurs statuts à des Chambres syndicales ; elles devaient s'occuper des intérêts qui les touchaient particulièrement, mais en élargissant outre mesure ce but de leur programme, elles s'étaient transformées en de vrais clubs politiques et, étaient devenues de vrais foyers d'agitation. C'est à peu près ce qui est arrivé à Paris avec les Bourses du Travail. Le Gouvernement s'est inspiré des mêmes besoins qui ont fait agir le Gouvernement français et il a eu recours aux mêmes moyens. il a fermé les portes des Associations. Vous voyez comme sous des régimes politiques différents, se reproduisent sous divers noms des faits absolument semblables qui demandent naturellement les mêmes remèdes.

Cet acte d'énergie imitative a étonné les agitateurs, mais les plus sensés de ceux qui se trouvaient à la tête du mouvement en ont pris bientôt leur parti et ont réfléchi que, dans leur propre intérêt, il ne fallait pas pousser plus loin les choses. Ainsi ont-ils fait une remontrance respectueuse au roi qui leur a répondu avec des paroles bienveillantes ; ce qui leur a permis d'adresser une déclaration aux commerçants et aux industriels en leur recommandant de cesser toute manifestation hostile. Il est inutile d'ajouter que ceux qui n'étaient pas tout de bon dans le mouvement et n'avaient que des visées politiques ne sont pas contents de cette accalmie et qu'ils protestent contre la pacification en cherchant, par tous les moyens, à rallumer le feu.

Le fait qui a déterminé la dissolution des Associations, c'est qu'elles avaient adressé auparavant une invitation à tous les commerçants et industriels pour qu'ils fermassent leur boutique à un jour donné, et il faut avouer que la camaraderie des classes aidant, cette protestation passive a été exécutée à Lisbonne et dans quelques villes de province avec un ensemble remarquable. A Lisbonne, il n'y a eu que les pharmacies qui soient restées ouvertes ; toutes les autres boutiques, jusqu'aux restaurants, ont fermé leurs portes. Cela a été fort amusant pour les caissiers et commis de comptoir qui ont eu un beau jour de liberté, mais cette grève aurait pu avoir des conséquences fâcheuses pour l'ordre public, et le Gouvernement, on doit le reconnaître, a été bien forcé de prendre des mesures. Et la meilleure preuve que le Gouvernement a bien agi, c'est que les boutiques se sont rouvertes et que le calme est rétabli.

Dans une conférence intervenue entre les principaux représentants du commerce et de l'industrie et le Gouvernement, on a arrêté les bases d'un arrangement. Le Gouvernement s'engage à faire reviser la loi des patentes, comme d'ailleurs il l'avait déjà promis, et les Associations dissoutes seront formées à nouveau, mais sur de nouvelles bases qui les maintiendront dans leur programme professionnel.

Voilà pour les commerçants et industriels.

Pour les politiciens, l'affaire n'a pas été moins chaude. Vous comprenez bien que les partis de l'opposition favorisaient par tous les moyens l'agitation en jetant de l'huile sur le feu, parce qu'ils s'attendaient à retirer leur profit des élections qui devaient avoir lieu au milieu du trouble ; aussi ont-ils poussé des cris de fureur en lisant le décret qui ajournait les élections ; c'était tout un beau plan de campagne qui s'écroulait.

Leur fureur s'est répandue en des termes tellement violents, que le Gouvernement a été aussi forcé de ce côté, à inviter quelques journaux à observer des formes plus adoucies. Ce rappel à l'ordre, avec la licence (ne profanons pas le nom de liberté) qui est le régime de la presse en Portugal, a été considéré comme un acte de tyrannie. Et pour que vous sachiez ce qu'est la tyrannie politique en Portugal, il suffira d'ajouter ce détail curieux : une Commission du parti le plus important de l'opposition est allée au Palais pour se plaindre au Roi de l'ajournement des élections. Cette Commission a lu une protestation dans laquelle se trouvaient les plus vives accusations contre le Ministère et quelques vertes remontrances au roi en le rappelant au respect de ses serments constitutionnels. Eh bien, les signataires de cette représentation qui s'en étaient fait porteurs devant le roi, sont, dans leur presque totalité, des fonctionnaires publics ; quelques-uns sont même des fonctionnaires de confiance du Gouvernement et d'autres enfin sont des militaires en activité de service ! Je ne mets pas tous les points d'exclamation que les lecteurs français ajouteront certainement. Je dois dire encore, pour donner tout le relief à ce tableau de la tyrannie portugaise, que pas un de ces fonctionnaires n'a été inquiété.

Voilà où en sont les choses.

Recettes douanières. — En janvier, les recettes douanières, à Lisbonne et à Porto, ont été les suivantes :

Lisbonne :		
Générales	521:530$864	
Céréales	277:650$330	
Consommation	180:869$382	980:050$576
Porto :		
Générales	442:415$485	
Céréales	39:579$120	481:994$605
		1.462:045$181

En janvier 1893, ces recettes avaient donné les résultats suivants :

Lisbonne	832:678$490	
Porto..........	479:019$186	1.311:697$676

Soit une différence en plus pour 1894 de 150:347$505

Pendant les sept premiers mois des dix dernières années économiques, les recettes ont été les suivantes :

Juillet à Janvier	Général	Consom.	Céréales	Total
1883-1884.......	4:742	845	643	6:230
1884-1885.......	5:218	874	669	6:791
1885-1886.......	5:468	885	568	6:911
1886-1887.......	6:089	940	744	7:773
1887-1888.......	6:240	1:076	1:169	8:485
1888-1889.......	6:803	1:228	606	8:485
1889-1890.......	7:477	1:265	484	9:226
1890-1891.......	7:718	1:235	851	9:804
1891-1892.......	7:269	1:133	476	8:878
1892-1893.......	6:014	1:1 2	736	7:922
1893-1894.......	7:239	1:102	1:233	9:574

ROUMANIE

Les Recettes Budgétaires Roumaines. — Le produit de la vente des tabacs, sels, allumettes, jeux de cartes, timbres et poudre, du 1er avril jusqu'au 31 décembre 1893, est le suivant :

Tabacs 29.093.964 fr. avec un excédent de 1 million 634.134 fr. sur les encaissements de la période correspondante de l'année précédente; sel, 6.461.C61.015 fr., avec un excédent de 618.637 fr. ; allumettes, 2.063.336 francs, avec un excédent de 178.371 fr. ; jeux de cartes, 307.214 fr., avec un excédent de 46.851 fr. ; timbres, 5.044.711 fr., avec un excédent de 533.958 fr.; poudre, 291.618 fr., avec un excédent de 48.164 fr.

Les recettes des douanes pour les neuf mois de l'année budgétaire 1893-94 (1er avril-31 décembre) ont été de 27.485.227 fr. 34 c. soit 4.755.920 fr. de plus que pendant la période correspondante de l'année dernière et 5.060.267 fr. de plus que les prévisions budgétaires.

RUSSIE

Informations Économiques et Financières

Les Caisses d'Epargne. — Les chiffres suivants représentent le mouvement des dépôts aux Caisses d'épargne russes pendant le mois de septembre 1893 :

Caisse d'épargne de Saint-Pétersbourg : entrées 691.157 r. 21; sorties 741.618 r. 26.

Caisse d'épargne de Moscou : entrées 581.096 r. 76; sorties 506.749 r. 59.

Caisses d'épargne urbaines : entrées 9 millions 677.685 r. 02; sorties 9.040.491 r. 85.

Caisses d'épargne postales : entrées 1.870.082 r. 43; sorties 1.558.604 r. 34.

A la fin du mois, il restait 17.825.584 r. 08 c. (131.933 livrets) à Saint-Pétersbourg, 14.637.220 r. 23 c. (89.145 livrets) à Moscou, 221.093.532 r. 95 c. (911.564 livrets) dans les Caisses d'épargne urbaines et 25.126.823 r. 28 c. (211.604 livrets) aux Caisses d'épargne postales, soit en tout 278.683.160 r. 54 c. (1.344.246 livrets).

Augmentation du mois : 972.557 r. 38 c. (14.344 livrets).

Les Finances Russes. — Pendant les dix premiers mois de 1893, le total des recettes du Trésor russe, tant ordinaires qu'extraordinaires, s'est élevé à 879 millions 885.000 roubles; celui des dépenses effectuées au compte du budget de 1893 a été, y compris les dépenses de la dette publique, de 780.899.000 roubles.

Comparativement à la période correspondante de 1892, voici comment se présentent les recettes du Trésor, tant en Russie qu'à l'étranger, pendant les dix premiers mois de 1893 :

	Millions de roubles 1893	1892	Différence en 1892
Recettes ordinaires.....	778.423	719.506	+ 58.917
Recettes extraordinaires	101.462	173.349	— 71.887
Total.....	879.885	892.855	— 12.970

Ainsi, les recettes de 1893, comparativement à 1892, présentent au 1er novembre une plus-value de 58 millions 917.000 r. Il y a lieu, toutefois de considérer que cet excédent des dix premiers mois ne pourra se maintenir en novembre, étant donné que les recouvrements ordinaires de 1892 ont été excessivement élevés et qu'ils ont atteint 131.235.000 r., tandis que les années précédentes ils avaient été :

En 1888	de 91.873	millions roubles
» 1889	» 88.615	»
» 1890	» 90.988	»
» 1891	» 84.086	»

La principale cause à laquelle doit être rattachée l'importance des rentrées est que, en 1892, l'acquittement des droits sur les eaux-de-vie a atteint, au mois de novembre, des proportions anormales, les assujettis s'étant hâtés d'acquitter les droits avant leur relèvement qui devait avoir lieu au mois de décembre. En 1893, au contraire, les versements effectués du chef de ces droits seront rentrés dans les limites normales, et il en résultera, par rapport à novembre 1892, une moins-value qui peut, dès à présent, être estimée à 18 millions de roubles.

Des plus-values ont été réalisées en 1893 sur les chapitres ci-après du budget ordinaire :

	Plus-values. Roubles.
Douanes..................................	22.286.000
Chemins de fer de l'Etat..................	9.506.000
Annuités de rachat.......................	9.427.000
Sucres....................................	4.717.000
Patentes et taxes additionnelles..........	3.674.000
Boissons..................................	3.222.000
Contribution foncière et impôt personnel...	3.002.000
Recouvrement de prêts et d'autres débours.	2.577.000
Huiles minérales d'éclairage..............	2.374.000
Forêts....................................	1.743.000
Timbre, enregistrement et greffe..........	1.742.000
Tabacs....................................	1.033.000
Allumettes................................	1.025.000
Fermages et concessions de droits d'exploitation..................................	934.000
Postes....................................	845.000
Taxe sur le revenu des valeurs mobilières.	623.000
Droits divers.............................	563.000
Mines.....................................	302.000
Télégraphes et téléphones.................	299.000
Monnaie...................................	242.000
Fonds de concours au Trésor...............	197.000
Passeports................................	88.000
Droits de mutation........................	42.000
Droits sur les assurances contre l'incendie.	16.000
Recettes accidentelles ou sans importance..	1.302.000

Par contre, des moins-values se sont produites sur les chapitres suivants :

	Moins-values. Roubles.
Produit des valeurs mobilières appartenant à l'Etat et bénéfices sur opérations de banque..................................	8.397.000
Part de l'Etat dans le produit de diverses lignes concédées..........................	2.294.000
Annuités dues par des Compagnies de chemins de fer..............................	1.496.000

	Moins-values Roubles
Droits sur le transport des voyageurs et des marchandises par les chemins de fer en grande vitesse	153.000
Aliénation de propriétés domaniales	169.000
Usines, établissements techniques et magasins de l'Etat	55.000

Les recettes extraordinaires des dix premiers mois de 1893 se sont élevées à 101.462.000 roubles.

Comparativement au chiffre des dépenses effectuées en Russie et à l'étranger pendant les dix premiers mois de 1892, les dépenses correspondantes de 1893 se présentent comme suit :

	Millions de roubles 1893	1892	Différence en 1893
Dépenses au compte du budget respectif :			
Ordinaires	512.335	507.610	+ 4.724
Extraordinaires	51.279	106.839	—55.460
Dépenses pour le service de la dette publique au compte du budget de l'année respective et des années antérieures	217.185	194.144	+23.041
Total	760.899	808.594	—27.695

Outre les montants susindiqués, il a encore été effectué, pendant les dix premiers mois de 1893, des dépenses, non réglées au 1er janvier et imputables sur les budgets de 1892 et des années précédentes ; ces dépenses ci-dessous indiquées ont été couvertes par les reliquats des budgets des années respectives :

	Millions de roubles 1893	1892	Différence en 1893
Dépenses ordinaires	63.287	69.678	— 6.391
Dépenses extraordinaires	42.645	56.705	—14.060
Total	105.932	126.383	—20.451

Le Droit de statistique sur les Roubles. — Un ukase prolonge jusqu'au 1er janvier 1897 la durée de la loi concernant le droit de douane sur les billets de crédit russes et y ajoute une prescription en vertu de laquelle les autorités douanières pourront, dans certains cas, demander aux voyageurs qui traverseront la frontière de leur indiquer le montant des billets russes dont ils seront porteurs, alors même que ce montant ne dépassera pas 3.000 roubles et qu'il sera par conséquent exempt du droit de douane.

BOURSE FINANCIÈRE DE SAINT-PÉTERSBOURG

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	4 jan.	11 jan	17 jan.	25 jan.	1 févr.	8 févr.
Russe II Emprunt d'Orient.	101 50	101 75	101 50	101 37	101 87	101 75
— III —	102 62	102 37	102 25	102 12	101 87	102 25
Banque de Commerce extér.	321 25	329 »	328 50	335 »	343 »	321 »
— d'Esc. de St-Pétersb.	482 »	488 »	469 50	473 »	466 »	474 »
— Intern. de St-Pétersb.	502 50	508 »	496 »	490 »	492 »	496 »
Russe 4 ½ % val. de Cr. f.	154 »	153 25	153 »	152 50	152 »	152 25
Grands Ch. de fer Russes	271 25	274 50	272 25	271 50	271 50	273 25
Ch. de fer du Sud-O. Russe act.	111 75	115 »	115 »	114 »	112 75	112 »
Change sur Paris	37 07	37 10	36 87	36 72	36 81	37 07
— sur Londres	93 20	93 25	93 »	92 55	92 85	93 40

SERBIE

Les Recettes des Chemins de fer. — Les recettes des Chemins de fer de l'Etat serbe sont représentées en francs par les chiffres suivants :

	Du 20 au 31 décembre	Du 1er janvier au 31 déc.	Par kil.
1893 (540 k.)	126.092 01	4.979.220 72	233 50
1892 (540 k.)	112.332 04	4.961.142 64	208 02
Différence en 1893	+13.759 97	+ 18.078 08	+25 48

	Du 1er au 10 janvier	Par kil.
1894 (540 k.)	109.130 93	202 09
1893 (540 k.)	75.366 01	139 57
Différence en 1894	+ 33.764 92	+ 62 52

SUISSE

LA SITUATION

Genève, 8 février 1894.

Le Paiement des Droits de Douane. — Mort du Général Herzog. — Le Tunnel du Jura-Simplon. — Curieux Incident. — Budgets cantonaux. — Mouvement de la Population en Suisse.

Un communiqué officiel annonce que le Gouvernement italien a répondu à la note du Conseil fédéral du 25 novembre, demandant le retrait du décret italien qui ordonne le paiement en espèces des droits de douane ou proposant, à défaut de ce retrait, un arbitrage. Le Gouvernement italien répond qu'il n'y a pas lieu, à ses yeux, de retirer le décret, celui-ci n'étant pas en contradiction avec les termes du traité de commerce italo-suisse. D'ailleurs, nous attendons une deuxième note de Rome. Notre Conseil Fédéral s'appuiera sur l'article 14 du traité de commerce Italo-Suisse et persistera dans sa demande de soumettre ce différend entre les deux pays à un Tribunal international d'arbitrage. Si l'Italie persiste dans sa manière de voir, il est question de majorer les droits d'entrée des produits italiens en Suisse d'une somme équivalente à l'agio sur l'or en Italie. L'Italie n'aurait pas le droit de protester contre cette mesure tant qu'elle n'aurait pas donné satisfaction à la réclamation de la Suisse.

Le refus du Gouvernement italien d'accéder à la demande d'arbitrage formulée par la Suisse, relativement au paiement en or des droits de douane, a produit dans les milieux intéressés une pénible impression.

Il est considéré comme un moyen de retarder une solution qui s'impose en équité comme en droit, puisque c'est sur la proposition de l'Italie que l'article prévoyant l'arbitrage en cas de difficultés a été inséré dans le traité italo-suisse.

A la proposition d'un arbitrage, le Gouvernement italien répond qu'il n'a pas encore pu examiner à fond cette proposition avec toute l'attention voulue et qu'il se réserve par conséquent une réponse définitive sur ce point.

La Suisse a perdu le vétéran de son armée, le général Herzog, mort à Aarau, sa ville natale, à l'âge de 74 ans. Le général Herzog a développé chez les soldats-citoyens l'esprit de discipline et de devoir indispensables à des défenseurs de la patrie. Il a transformé l'armement du pays et mis toute son intelligence au service de la protection des frontières et de la défense nationale. Les funérailles du général Herzog ont été très imposantes.

La Direction du Chemin de fer du Jura-Simplon ayant sur la demande du Département fédéral des postes et des Chemins de fer, procédé à l'examen des plans et actes composant le projet du tunnel soumis à l'autorité fédérale le 24 octobre 1893, le Conseil fédéral a pris le parti de soumettre ce projet à une expertise technique. Il invitera en même temps son département des Chemins de fer à lui faire les propositions nécessaires pour la nominafion des experts et pour les questions à leur poser.

On ajoute, en outre, que le Conseil fédéral a décidé de demander au Gouvernement italien par voie diplomatique, s'il n'avait aucune objection à présenter au sujet de ce tunnel.

Un incident curieux s'est produit à Genève, au moment du tirage des obligations du 3 0/0 à lots Genévois. Une clef a manqué pour ouvrir le grand coffre en bois, contenant les numéros des obligations. Un des porteurs de clefs, M. le procureur général Burgy, était absent. On a dû renvoyer le tirage au mercredi suivant.

Nos budgets cantonaux :

D'après une récente publication du bureau fédéral de statistique, les cantons ont dépensé en 1890, en moyenne, une somme de 27 francs par tête de population, tandis que la dépense de la Confédération n'a atteint que 23 francs par habitant. C'est l'Etat de Bâle-Ville qui dépense le plus : 85 francs par tête. Puis viennent : Genève, avec 54 fr. ; Berne, avec 41 fr. ; Zurich, avec 33 fr. ; Schaffouse dépense 31 fr. ; Vaud, 28 fr. ; Fribourg, 27 francs ; Neufchâtel, 26 fr. ; Argovie, 14 fr. ; Saint-Gall, 13 fr. ; Thurgovie, 12 francs.

Les taux les plus faibles sont à Obwald (9 fr.), Schwytz (8 fr.), et Appenzell Rh.-Int. (7 fr.).

Voici quelques détails sur le mouvement de la population en Suisse.

La totalité des naissances est, en moyenne, annuellement la suivante :

1876 à 1880	1881 à 1885	1886 à 1890
91.127	85.612	83.829
Proportion sur 1.000 habitants :		
32.5	29.6	28.6

La diminution est sensible dans les deux dernières périodes quinquennales. Une particularité rare à signaler : tandis que les autres pays voient prédominer les naissances féminines, la Suisse compte plus de garçons que de filles.

Dans une période de cinq ans, l'excédent des naissances sur les décès n'a été que de 189 ; ce n'est pas assez. On constate que l'immigrant se reproduit plus que l'indigène.

Informations Économiques et Financières

Los Douanes Suisses. — Les recettes des douanes suisses se sont élevées en janvier 1894 à 2.537.930 fr. 28; en 1893 à 2.160.694 fr. 02; excédent des recettes en janvier 1893 : 377.286 fr. 26.

Chemins de fer Suisses. — La *Feuille officielle du Commerce* publie le tableau des recettes des Chemins de fer. Le Jura-Simplon a réalisé, en 1893, des recettes totales s'élevant à 24.911.277 fr., contre 24.143.917 fr. en 1892, soit une augmentation de 767.360 francs pour l'année dernière ; le Gothard enregistre 14.215.877 fr. en 1893, contre 13.851.411 fr. en 1892, soit une augmentation de 364.466 fr. La Société des Chemins de fer à voie étroite a eu, pendant l'année 1893, une recette totale de 497.329 fr., en augmentation de 45.232 francs sur 1892. Le Genève-Veyrier a eu une recette totale de 76.996 fr., en diminution de 479 fr., et pour la Compagnie des Tramways les recettes ont été de 682.918 fr., soit une augmentation de 37.792 fr. sur 1892. Quant à la recette kilométrique elle a été de 39.024 fr. pour les tramways, de 12.833 fr. pour le Genève-Veyrier, et de 6.721 fr. pour les voies étroites.

Courrier de la Bourse de Genève

Genève, 9 février 1894.

Semaine calme. Jusqu'au 7, il n'y a pas eu de Bourse du boulevard. Les tendances sont bonnes; mais il faut plus d'activité pour que la fermeté des cours s'accentue. L'assemblée annuelle de la *Banque de Commerce* vient d'avoir lieu. Le dividende sera de 35 fr., comme celui de l'année dernière; on s'attendait à un chiffre plus fort. Les titres sont à 1.030. Cet Etablissement a réduit son taux d'escompte à 3 0/0, ce qui explique l'abondance de l'argent. La *Banque Cantonale Bernoise* a également fixé son taux à 3 0/0.

TURQUIE

Les Recettes de la Dette publique. — Le tableau des recettes de l'Administration de la Dette publique pour le mois terminé le 12 janvier courant montre un total de recettes de 291.076 livres turques 64, contre 313,692 liv. t. 35 pour la période correspondante de 1892. Si l'on compare les deux tableaux de recettes, dont les chiffres totaux sont ainsi mis en regard, on trouve que ces derniers se composent comme suit :

	Décembre 1892 Liv. t.	Décembre 1893 Liv. t.
Cinq revenus concédés.	77.309 39	84.322 81
Redevance de la Régie.	187.500 »	187.500 »
Dîme du tabac.........	10 876 38	7.584 97
Tribut rouméliote	38.006 58	12.668 86
Total.....	313.692 35	291.076 64

On remarquera que l'apparente et forte différence en moins pour 1893 s'explique, en grande partie, par le fait que trois versements du tribut rouméliote ont été effectués en décembre 1892; en sorte que pour établir une comparaison, il faut déduire du total de décembre 1892 deux versements de ce tribut, à savoir 25.337 livres turques 72. La comparaison ainsi établie à conditions égales, est en faveur de 1892 pour la somme seulement de 278 liv. t. et cela est encore dû à la diminution du rendement de la dîme du tabac. Quant au rendement des revenus concédés, celui de décembre 1893 a dépassé de 6.013 liv. t. 42 celui de 1892.

Si l'on met en regard les recettes pour les dix mois terminés le 12 janvier 1893 et le 12 janvier 1894, on trouve qu'elles donnent les résultats suivants :

	10 mois terminés le 12 déc. 1893 Liv. t.	10 mois terminés le 12 déc. 1894 Liv. t.
Cinq revenus concédés.	916.451 68	904.113 79
Redevance de la Régie.	750.000 »	750.000 »
Dîme du tabac.........	82.740 85	89.686 21
Dîme de Chypre.......	51.298 »	51.298 »
Tribut rouméliote.....	101.350 88	114.019 74
Droit sur le Tumbéki..	25.000 »	25.000 »
Total.....	1.926.831 41	1.934.117 74

Il y a ainsi augmentation apparente dans les recettes de l'année courante, mais il n'en est pas réellement ainsi, et cela tient à la différence dans les dates des versements du tribut rouméliote. Le rendement des cinq revenus concédés pour les dix mois de l'année courante est inférieur de 12.337 liv. t. 89 à celui de la période correspondante de l'année précédente.

Les Chemins de fer turcs. — La nouvelle d'une fusion qui se négocierait entre les Chemins de fer orientaux, la voie ferrée de jonction Constantinople-Salonique et la ligne Salonique-Monastir est, paraît-il, prématurée. Une pareille combinaison rencontrerait maintes difficultés, dont quelques-unes inhérentes à la combinaison même et d'autres dues à des causes extérieures.

Ces difficultés ne sont certes pas insurmontables, mais elles sont assez grandes pour exiger de sérieuses études préliminaires impliquant de longues négociations préalables.

BOURSE FINANCIÈRE DE CONSTANTINOPLE (Galata)
Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	4 jan.	11 jan	18 jan	25 jan.	1 fév.	8 fév.
Tabacs Ottomans.........L.	17 92	18 »	18 06	17 99	18 22	18 18
Pièce	87 30	87 29	87 34	87 33	87 32	87 32
Ottoman 4 0/0 3e groupe...	21 93	25 33	25 40	25 22	25 32	25 28
Parité à Paris...........Fr.	22 65	23 10	23 36	23 28	23 01	23 »
4 0/0 Intérieur..........	90 10	90 10	90 05	90 05	90 05	90 05
Emprunt 1er groupe........	57 50	57 »	57 50	57 25	57 »	57 »
Chemins Ottomans..........	91 25	99 »	106 »	98 62	100 »	106 25
Crédit Ottoman ....L.	7 26	7 22	7 20	7 23	7 23	7 24
Société Générale..........	5 35	5 35	5 35	5 35	5 35	5 35
Change sur Paris 3 mois...	22 80	22 80	22 80	22 80	22 80	22 75
— sur Londres 3 mois.	110 50	110	110 62	110 63	110 68	110 50

L'Administrateur-Gérant : Jules Montel.

Paris. — Imprim. de la Presse, 16 rue du Croissant. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... 25 fr.
— — Six mois. 14 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... 32 fr.
— — Six mois.. 18 fr.

Paraissant le Samedi
Directeur : **Edmond THÉRY**
PRIX DU NUMÉRO :
France : **0 fr. 60** ; Étranger : **0 fr. 75**

INSERTIONS
Ligne anglaise de 5 centimètres
Annonces en 7 points .... 2 fr.
Réclames en 8 points .... 4 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

N° 110. — 5e volume. | BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS | Samedi 17 Février 1894.

SOMMAIRE DU N° 110

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'émission de l'Europe (en millions de fr.)

Dates	Encaisse métallique			Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
	Or	Argent	Total			
FRANCE. — Banque de France						
1893 16 fév.	1.628.9	1.263.8	2.892.7	3.368.4	86	2½
1894 1er fév.	1.701.9	1.261.2	2.963.1	3.608.0	82	2½
1894 8 fév.	1.706.7	1.261.3	2.968.0	3.541.1	84	2½
1894 15 fév.	1.708.6	1.264.7	2.973.3	3.528.4	84	2½
ALLEMAGNE. — Banque Impériale						
1893 7 fév.	776.0	348.7	1.124.7	1.191.0	94	3
1894 23 janv.	752.5	338.1	1.090.6	1.200.0	91	4
1894 31 janv.	759.0	341.0	1.100.0	1.191.5	92	4
1894 7 fév.	764.5	346.3	1.110.8	1.166.1	95	3½
ANGLETERRE. — Banque d'Angleterre						
1893 16 fév.	669.8	»	669.8	619.6	108	2½
1894 1er fév.	700.7	»	700.7	618.4	113	2½
1894 8 fév.	711.2	»	711.2	611.6	116	2½
1894 15 fév.	729.9	»	729.9	603.8	121	2½
ANGLETERRE. — Banques d'Ecosse						
1893 1er janv.	110.0	17.2	127.2	167.5	74	»
1893 7 oct.	102.4	16.3	118.7	160.1	74	»
1893 4 nov.	107.5	17.5	125.0	165.0	76	»
1893 30 déc.	112.5	16.5	129.0	170.6	76	»
ANGLETERRE. — Banques d'Irlande						
1893 1er janv.	65.0	10.0	75.0	157.5	46	»
1893 7 oct.	68.0	9.9	77.9	151.0	51	»
1893 4 nov.	75.0	10.0	85.0	180.0	47	»
1893 30 déc.	70.6	10.9	81.5	163.4	50	»
AUTRICHE. — Banque d'Autriche-Hongrie						
1893 7 fév.	217.9	354.9	572.8	918.5	62	4
1894 23 janv.	213.6	341.4	555.0	912.2	61	4½
1894 31 janv.	213.6	341.4	555.0	921.5	60	4⅓
1894 7 fév.	214.6	341.3	555.9	900.5	61	4½
BELGIQUE. — Banque Nationale						
1893 9 fév.	79.0	33.7	112.7	410.0	27%	2½
1894 25 janv.	78.6	33.7	112.3	441.1	25	3
1894 1er fév.	80.6	34.5	115.1	436.9	26	3
1894 9 fév.	80.5	34.3	114.8	431.3	26	3
BULGARIE. — Banque Nationale						
1892 22 déc.	1.9	1.0	2.9	0.5	580	8
1893 7 déc.	2.9	1.5	4.4	1.3	377	8
1893 14 déc.	3.6	1.9	5.5	1.4	382	8
1893 22 déc.	4.4	2.3	6.7	1.4	480	8
DANEMARK. — Banque Nationale						
1893 31 janv.	73.1	»	73.1	100.7	73	3½
1893 30 nov.	81.2	»	81.2	105.9	76	4
1893 31 déc.	86.5	»	86.5	113.7	76	4
1894 31 janv.	74.6	»	74.6	100.5	74	4
ESPAGNE. — Banque d'Espagne						
1893 11 fév.	190.3	125.6	315.9	894.8	35	5
1894 27 janv.	197.9	182.7	380.6	938.4	40	5
1894 3 fév.	197.9	181.2	379.1	939.6	40	5
1894 10 fév.	197.9	178.2	376.1	947.5	40	5
GRÈCE. — Banque Nationale						
1892 31 déc.	2.3	»	2.3	119.0	2	6½
1893 31 oct.	2.5	»	2.5	111.0	2	6½
1893 30 nov.	2.5	»	2.5	113.1	2	6½
1893 31 déc.	2.4	»	2.4	113.6	2	6½
HOLLANDE. — Banque des Pays-Bas						
1893 11 fév.	80.0	178.3	258.3	418.7	61	2½
1894 27 janv.	103.9	176.9	280.8	438.7	64	3
1894 4 fév.	106.7	176.8	283.5	434.5	65	3
1894 10 fév.	107.1	176.2	283.3	428.6	66	3
ITALIE. — Banque d'Italie						
1893	»	»	»	»	»	»
1893	»	»	»	»	»	»
1894 10 janv.	270.3	41.7	312.0	905.4	34	6
1894 20 janv.	286.0	45.5	331.5	921.5	36	6
ITALIE. — Instituts d'émission						
1892 20 déc.	185.0	31.8	216.8	508.7	40	5
1893 30 nov.	164.9	22.8	187.7	435.1	43	6
1893 10 déc.	165.0	22.7	187.7	435.8	43	6
1893 20 déc.	165.0	22.7	187.7	436.2	43	6
NORVEGE. — Banque de Norvège						
1892 30 nov.	37.1	»	37.1	63.1	59	5
1893 30 sept.	35.0	»	35.0	67.6	52	5
1893 31 oct.	34.4	»	34.4	65.8	56	5
1893 30 nov.	32.2	»	32.2	64.4	51	5
PORTUGAL. — Banque de Portugal						
1893 18 janv.	10.6	29.7	40.3	284.2	14	6
1894 3 janv.	15.0	34.9	49.9	293.0	17	6
1894 10 janv.	15.0	35.0	50.0	294.0	17	6
1894 17 janv.	15.0	35.3	50.3	291.4	17	6
ROUMANIE. — Banque Nationale						
1893 4 fév.	50.5	0.7	51.2	110.2	46	5
1894 20 janv.	58.8	0.2	59.0	125.8	46	6
1894 27 janv.	57.3	0.2	57.5	123.4	46	6
1894 3 fév.	56.5	0.3	56.8	122.4	46	6
RUSSIE. — Banque Impériale						
1893 16 janv.	1.655.3	15.3	1.670.6	4.029.5	41	4½
1893 16 déc.	1.513.4	13.9	1.527.3	4.066.2	37	4½
1894 1er janv.	1.520.7	13.5	1.534.2	4.074.8	37	4½
1894 16 janv.	1.522.0	14.2	1.536.2	4.027.5	38	4½

Dates	Encaisse métallique — Or	Argent	Total	Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
RUSSIE. — Banque de Finlande						
1892 31 déc.	21.7	3.2	24.9	46.0	54	»
1893 15 nov.	21.7	4.0	25.7	45.6	57	»
1893 30 nov.	21.7	3.9	25.6	45.6	56	»
1893 31 déc.	21.6	3.5	25.1	44.4	57	»
SERBIE. — Banque Nationale						
1893 8 janv.	9.7	4.1	13.8	28.4	48	6½
1893 15 déc.	9.0	4.0	13.0	27.4	47	6
1893 31 déc.	9.0	4.0	13.0	26.8	48	6½
1894 8 janv.	9.0	4.0	13.0	26.4	49	6
SUÈDE. — Banque Royale						
1892 31 déc.	23.5	4.0	27.5	61.6	44	4½
1893 31 oct.	23.2	3.5	26.7	62.4	44	4
1893 30 nov.	23.2	3.5	26.7	61.7	43	4
1893 31 déc.	23.2	3.5	26.7	66.9	40	4
SUÈDE. — Banques Privées						
1892 31 déc.	10.2	12.9	23.1	81.2	28	»
1893 31 oct.	10.5	13.5	24.0	85.8	28	»
1893 30 nov.	10.4	13.2	23.6	84.1	28	»
1893 31 déc.	10.2	15.4	25.6	82.7	31	»
SUISSE. — Banques d'Emission						
1893 11 fév.	69.9	23.8	93.7	163.7	55	2½
1894 27 janv.	74.8	19.4	94.2	170.3	54	3½
1894 3 fév.	74.9	18.8	93.7	170.6	54	3½
1894 10 fév.	74.9	18.9	93.8	169.0	54	3

TOTAUX POUR L'EUROPE (1) (En millions de francs)

1893 16 fév.	5 967,5	2 458,9	8 426,4	13 745,9	61%
1894 1er fév.	6 191,3	2 508,4	8 699,7	14 873,7	59
1894 8 fév.	6 201,6	2 512,5	8 714,1	14 727,4	59
1894 15 fév.	6 283,2	2 523,9	8 807,1	14 810,1	59

TOTAUX au 31 décembre

1888 31 déc.	4 436,1	2 496,2	6 932,3	12 912,2	53%
1889 31 déc.	4 734,0	2 192,4	6 926,4	13 416,3	52
1890 31 déc.	4 854,5	2 126,7	6 981,2	13 659,7	51
1891 31 déc	5 562,1	2 324,0	7 886,1	14 337,2	55
1892 31 déc.	6 159,9	2 459,9	8 619,8	14 611,7	59

(1) La décomposition des Encaisses en or et en argent résulte soit des bilans des Banques, soit de nos renseignements particuliers.

Les totaux ci-dessus, comprenant des situations à des dates différentes, ne sont donnés qu'à titre de simple renseignement; ils ne s'écartent d'ailleurs, que très peu de la vérité.

COURS ET REVUE DES CHANGES

CHANGE SUR PARIS : Cours de clôture hebdomadaires des Changes sur Paris, de :

	12 janv	19 janv	26 janv	2 fév	9 fév.	16 fév.
Amsterdam	47 87	47 90	47 85	47 90	47 92	47 90
Anvers	99 97	100 02	100 02	100 07	100 07	100 07
Athènes	168 50	167 50	167 50	» »	» »	169 50
Barcelone	22 »	22 50	23 »	22 95	22 80	22 95
Berlin	81 »	80 50	81 15	81 20	81 25	81 25
Bruxelles	100 »	100 02	100 07	100 05	100 06	100 07
Bucharest	101 »	100 90	100 90	101 »	100 85	101 »
Constantinople	22 80	22 80	22 80	22 80	22 75	22 80
Francfort	81 »	81 60	81 18	81 25	81 21	81 21
Gênes	113 50	115 45	111 90	115 50	114 90	111 10
Genève	100 10	100 18	100 19	100 24	100 30	100 29
Lisbonne	704 »	700 »	700 »	700 »	702 50	703 »
Londres	25 36	25 35	25 40	25 38	25 38	25 38
Madrid	21 60	22 »	22 75	22 80	22 25	22 65
Rome	113 55	115 25	111 75	114 95	111 80	114 10
Saint-Pétersbourg	37 10	36 87	36 72	36 81	37 07	37 »
Vienne (à vue)	49 37	49 80	49 90	50 15	50 05	49 82
— (à 3 mois)	49 32	49 72	49 85	50 10	49 70	49 77

CHANGE DE PARIS : Cours moyens du samedi, de Paris sur :

Valeurs à trois mois	Plus	19 janv.	26 janv.	2 fév.	9 fév.	16 fév.
Amsterdam. pap. court	4 %	206 62	206 75	206 50	206 50	206 50
Allemagne. —	4 %	122 12	121 81	121 81	121 87	121 82
Vienne-Tr. —	4 %	199 25	198 75	197 25	198 »	198 50
Barcelone —	4 %	404 »	403 »	403 »	404 50	403 50
Madrid —	4 %	404 »	403 »	403 »	404 50	403 50
Lisb.-Porto. —	4 %	»	»	»	»	»
St-Pétersb. —	4 %	268 »	269 »	268 »	267 »	266 50
Valeurs à vue	moins					
Londres —	2 ½ %	25 15	25 18	25 17	25 20	25 17
— ch. court	2 ½ %	25 16	25 20	25 19	25 21	25 19
Stockholm. —	3 %	138 50	138 50	138 50	138 50	138 50
Belgique —	3 %	0 12 p	0 09 p	0 09 p.	0 09 p.	0 09 p.
Italie —	6 %	13 » p.	12 75p.	13 12p.	12 81p.	12 25p.
Suisse —	3 %	0 25 p.	0 25 p.	0 28 p.	0 31 p.	0 37 p.
Matières d'or et d'argent	au pair					
Or en barre (le kil.)	3437 »	3442 15	3442 15	3442 15	3437 »	3437 »
Argent id. (le kil.).	218 89	115 47	113 28	111 74	106 49	105 62
Quadruples espagnols		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
— **mexicains**		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
Piastres		2 82	2 82	2 82	2 63	2 67
Souverains anglais		25 12	25 16	25 16	25 16	25 16
Banknotes		25 12	25 17	25 17	25 17	25 16
Aigles des Etats-Unis		26 15	26 15	26 15	25 77	25 77
Guillaume (20 marks)		24 77	24 77	24 65	24 57	24 57
Impér. Russie (titre : 916m)		20 62	20 62	20 62	20 60	20 60
— — (nouv. titre : 900m)		40 »	40 »	40 »	40 »	40 »
1/2— — (— —		20 »	20 »	20 »	20 »	20 »
Couronnes de Suède		27 50	27 50	27 50	27 50	27 50

AUX COURS DES CHANGES du Vendredi 16 février 1894

100 francs en billets de banque français valent à l'étranger :		**100 francs** en billets de banque étrangers valent en France :	
En *Allemagne*	100 34	Billets *Allemands*	99 65
En *Angleterre*	100 17	— *Anglais*	99 82
En *Autr.-Hongrie*	104 74	— *Austro-Hongr.*	95 46
En *Belgique*	100 09	— *Belges*	99 91
En *Espagne*	122 69	— *Espagnols*	81 50
En *Grèce*	169 50	— *Grecs*	59 »
En *Hollande*	100 69	— *Hollandais*	99 31
En *Italie*	113 96	— *Italiens*	87 75
En *Russie*	148 98	— *Russes*	67 29
En *Suisse*	100 37	— *Suisses*	99 63

CHANGES, NUMÉRAIRE ET MÉTAUX PRÉCIEUX

Paris, le 16 février 1894.

La cote des changes dans son ensemble est peu satisfaisante.

L'Amsterdam, le papier allemand et la *Valuta* restent à peu près aux cours de la semaine dernière, mais les devises espagnoles perdent un point. Les chiffres du commerce extérieur de la Péninsule, en 1892, sont médiocres et l'inertie du Gouvernement dans la question des Chemins de fer produit un déplorable effet. Nous parlons plus loin du bilan de la Banque, qui est mauvais.

En Portugal, l'agio sur l'or est de 30 1/2 0/0, le dernier cours du Paris coté en Grèce est 169 50, ce qui correspond à la parité de 59 à Paris.

Le papier anglais a légèrement fléchi, c'est la conséquence de la baisse du taux de l'escompte qui rend la devise anglaise moins rémunératrice.

Le change italien baisse depuis trois semaines et clôture à 12 25 0/0.

Nous avons à enregistrer, cette semaine, l'abaissement à 3 0/0 du taux officiel en Suisse. La Banque de Bombay vient d'élever à 9 0/0 le taux de ses prêts.

L'argent continue à fléchir, il est tombé à 105 62 le kilo.

On trouvera, dans notre correspondance de Londres, des détails sur l'attitude du Gouvernement anglais relativement à la question de l'argent dans l'Inde.

En attendant qu'une décision intervienne, les journaux les plus importants de Londres jettent le cri d'alarme; ils disent que de nouvelles faillites dans

l'Inde sont imminentes, que le Gouvernement anglais doit rouvrir immédiatement les Hôtels des monnaies à la frappe libre de l'argent s'il ne veut ruiner les finances de son empire oriental.

La presse russe s'occupe sérieusement de la question d'introduire en Russie la circulation libre et générale du rouble-argent en se basant sur ce que le rouble-crédit et le rouble-argent sont au pair et que les fluctuations du métal seront toujours moins rapides et moins étendues que celles du papier.

L'Allemagne aussi s'inquiète de la baisse de l'argent et le Gouvernement vient de nommer une Commission pour examiner les cours et les effets de la dépréciation.

Encaisses. — Circulation fiduciaire.

Les entrées d'or à la *Banque de France* se sont élevées cette semaine à 1.895.000 fr. dont 635.000 francs à Paris, provenant pour 580.000 fr. de la circulation et pour 55.000 fr. d'entrées de matières; les succursales ont reçu 693.000 fr. du public, 400.000 fr. venant de Turquie et 141.000 fr. de Suisse.

L'argent a augmenté de 3.400.000 fr. : il est rentré à Paris et dans les succursales 3.517.000 fr. Les versements d'écus des Chemins de fer figurent dans ce chiffre pour 1.306.000 fr. et 230.000 fr. sont venus de l'Etranger, mais il a été réexporté 350.000 fr., dont 300.000 fr. d'écus à destination de l'Italie.

La *Banque d'Allemagne* a gagné 10.800.000 fr. de métal et sa circulation a diminué de 25.400.000.

Le mouvement de l'or à la *Banque d'Angleterre* s'est soldé, cette semaine, par une plus-value d'entrées de 7.775.000 francs; la circulation ayant rendu 10.925.000 francs, l'augmentation du métal jaune s'est élevée à 18.700.000 francs.

Voici le détail des entrées et des sorties :

Entrées		Sorties	
8 fév. achat en barres	£ 132.000	14 février ?	£ 3.000
8 — Paris..........	8.000	Plus-value des entrées	311.000
9 — achat en barres	56.000		
9 — Espagne.......	5.000		
10 — achat en barres	10.000		
12 — —	35.000		
12 — Lisbonne......	5.000		
12 — Autriche.......	5.000		
13 — achat en barres	29.000		
13 — Etats-Unis	12.000		
13 — Chine..........	12.000		
14 — ?	5.000		
Total des entrées.	314.000	Total égal..........	314.000

La *Banque d'Autriche-Hongrie* a gagné 1 million d'or.

Le bilan de la *Banque d'Espagne* laisse beaucoup à désirer; l'or ne varie pas par la raison que la Banque n'en donne pas, mais l'argent est en diminution de 3 millions; la circulation fiduciaire a augmenté de 7 millions 900.000 et le compte courant du Trésor est débiteur de 14.800.000 pesetas.

La nouvelle *Banque d'Italie* a publié, presque simultanément, ses deux premiers bilans. On remarquera que du 10 au 20 janvier, l'encaisse métallique s'est accrue de 19.500.000 fr.

L'encaisse au 10 janvier représente sensiblement la somme des encaisses de la *Banque Nationale du Royaume*, de la *Banque Nationale Toscane* et de la *Banque Toscane de Crédit* qui ont formé la nouvelle Banque. Quant à l'augmentation de 19 millions 1/2, elle provient probablement de l'augmentation du capital.

La *Banque de Portugal* vient de publier ses trois premiers bilans pour 1894; ils ne donnent aucun renseignement nouveau, il y a toujours effort de la part de l'Administration pour ne pas laisser la circulation grossir et pour augmenter l'encaisse, mais le mal dont souffre le Portugal n'est pas à la Banque, il est dans les finances du pays et surtout dans le peu de souci que le Gouvernement montre de ses engagements.

En examinant les totaux des encaisses des Banques Européennes on est frappé du chiffre énorme de l'encaisse et de la circulation improductive; 5.994.000.000 de fr. de billets servent aux affaires, le surplus se compose de certificats d'or et d'argent. Il y a réellement rupture d'équilibre entre les ressources des Banques et l'emploi qu'elles peuvent en faire ; tandis que les encaisses augmentent, les portefeuilles diminuent, ce qui indique tout autre chose qu'une prospérité générale.

LA SITUATION MONÉTAIRE AUX ÉTATS-UNIS

Mouvement des Métaux précieux à New-York

(En dollars)

OR	EXPORTATIONS du 20 au 27 janv.	EXPORTATIONS depuis le 1er janv.	IMPORTATIONS du 20 au 27 janv.	IMPORTATIONS depuis le 1er janv.
Grande-Bretagne	»	500	96.500	96.695
France.........	»	»	»	»
Allemagne......	»	»	»	92.950
Autres pays....	»	938.796	16.509	82.183
Total 1893...	»	939.296	113.009	271.828
— 1892...	4.235.950	10.735 845	37.420	74.260
— 1891...	39.026	129.372	37.792	389.904
ARGENT				
Grande-Bretagne	855.588	3.235.084	1.071	1.071
France.........	»	143.000	6.964	6.964
Allemagne......	»	»	»	»
Autres pays....	»	34.706	20 355	105.747
Total 1893...	855.588	3.412.790	28.390	113.782
— 1892...	568.400	2.259.134	35.515	73.531
— 1891...	392.232	1.848.832	4.037	106.242

Encaisse des Banques associées de New-York

1893.....	11 fév....	79.900.000	dollars
1894.....	27 janv..	126.900.000	—
1894.....	3 fév....	129.500.000	—
1894.....	10 fév....	107.800.000	—

Le mouvement de l'or a été nul, mais les exportations d'argent ne se ralentissent pas.

La diminution de l'encaisse des Banques provient uniquement de leur participation à l'emprunt

---

La production universelle de l'or et de l'argent en 1893

La circulaire Del-Mar nous donne une première indication de la production universelle de l'or et de l'argent pour l'année 1893. Les chiffres qui vont suivre ne doivent cependant être considérés que comme des renseignements à vérifier plus tard avec les statistiques de M. Leech, l'ancien directeur de la Monnaie aux Etats-Unis, et celles de M. Ottomar Haupt. C'est sur l'ensemble de ces statistiques que nous pourrons ensuite fixer d'une manière à peu près exacte les résultats de la production universelle de 1893.

	1893 Or	1893 Argent	1892 Or	1892 Argent
Etats-Unis.....Liv. st.	5.000.000	5.000.000	4.750.000	5.726.669
Australie.............	6.560.000	2.078.000	6.460.000	2.240.000
Afrique du Sud.......	5.622 250	—	1 638.879	—
Empire russe........	5.394.172	133.560	4.841.363	122.080
Chili, Pérou, Bolivie..	350.600	3.011 090	315 600	2.902 600
Mexique..............	60.650	3.804.570	58.388	4.254.500
Guyane, Venezuela, Colombie et isthme..	1.520.000	478.520	1.387.000	444.400
Canada (Est)	185 000	55.000	185.000	54.800
Allemagne et Autriche.	—	673.750	—	811.400
Inde britannique......	800 000	—	611.600	—
Japon................	136.000	260.000	101 600	242.200
Divers	600 000	860 000	656.000	997.000
Liv. st.	26.228.672	16.354.190	21 008.430	17.795.619

Ainsi, d'après ces résultats, la production universelle de l'*or* aurait été, en 1893, de 655 millions de francs contre 600 millions de francs en 1892, et celle de l'*argent* de 408 millions de francs en 1893 contre 444 millions de francs en 1892.

Ce qui revient à dire que la production universelle de l'*or* aurait augmenté en 1893 de 9,16 0/0 par rapport à 1892, et celle de l'*argent* aurait diminué de 8 10 0/0 par rapport à la même année. Mais ces chiffres doivent être inférieurs à la réalité des faits, car les résultats constatés pour l'année 1892 par MM. Leech et Ottomar Haupt sont sensiblement supérieurs à ceux donnés par la circulaire Del-Mar.

Voici quelques résultats particuliers à certains pays :

Production aux Etats-Unis pendant les dix dernières années :

Années	Or	Argent	Totaux
	Liv. st.	Liv. st.	Liv. st.
1884....	4.520.000	7.411.550	11.931.550
1885....	5.240.000	7.047.815	12.287.815
1886....	5.020.000	6.523.480	11.543.480
1887....	5.200.000	6.128.600	11.328.600
1888....	4.800.000	6.223.970	11.023.970
1889....	5.200.000	7.326.760	12.526.760
1890....	5.100.000	8.416.600	13.516.600
1891....	5.000.000	7.632.700	12.632.700
1892....	4.750.000	5.726.670	10 476.670
1893....	5.000.000	5.000.000	10.000.000

Production de l'or au Transwaal

Années	Witwaters-randt	Autres régions	Totaux	Valeur
	Onces	Onces	Onces	Liv. st.
1886.....	20.000	—	20.000	70.000
1887.....	34.897	—	34.897	122.395
1888.....	230.917	10.000	240.917	843.210
1889.....	379.733	20.000	399.733	1.399.065
1890.....	494.817	45.408	540.225	1.890.787
1891.....	729.238	103.896	833.134	2.915.969
1892.....	1.210.869	114.525	1.325.394	4.638.879
1893.....	1.475.120	121.357	1.596.477	5.622.250

Production de l'or et de l'argent en Australie et en Russie :

	Australie		Russie	
	Or	Argent	Or	Argent
	Liv. st.	Onces	Liv. st.	Liv. st
1884......	5.205.760	145.650	4.199.006	82.600
1885......	5.487.500	807.000	3.839.171	96.180
1886......	5.485.000	941.000	3.844.200	113.400
1887......	5.465.520	205.000	4.241.471	131.460
1888......	5.465.520	3.850.000	4.296.788	129.360
1889......	5.895.680	6.200.000	4.520.288	118.440
1890......	5.480.120	7.800.000	4.817.543	124.495
1891......	5.670.840	10.000.000	4.762.785	121.800
1892......	6.460.080	13.439.000	4.844.363	122.080
1893......	6.560.000	14.000.000	5.394.172	133.560

Le rapport du Directeur de la Monnaie des Etats-Unis, pour 1893, vient de nous parvenir ; voici quelques renseignements que nous puisons dans cet intéressant ouvrage :

Exportations d'argent de Londres dans l'Extrême-Orient

(En milliers de liv. st.)

	Inde	Chine	Straits	Total
1889.........	28.393	2.732	8.181	39.306
1890.........	35.673	1.284	4.441	41.398
1891.........	21.718	1.178	10.755	33.651
1892.........	35.181	720	18.623	54.524
1893 (9 mois).	27.201	5.010	5.847	38.058

Le Monnayage universel en 1892

Nous trouvons dans le même volume, le chiffre du monnayage et du remonnayage des diverses nations en 1892. Nous avons converti en francs les différentes unités monétaires et calculé la valeur de l'argent au pair.

	Or	Argent
Australie	148.143.750	»
Autriche-Hongrie....	51.530.917	14.466.912
Indes anglaises......	»	365.531.784
France..............	21.259.740	4.600.202
Allemagne	46.553.962	»
Grande-Bretagne	347.696.000	19.473.300
Japon,...............	6.821.944	63.627.510
Mexique............	1.376.015	133.913.605
Russie..............	2.880.360	10.669.060
Espagne	»	46.206.528
République Sud-Africaine	126.875	274.375
Suède et Norwège ...	»	1.042.667
Etats-Unis	128.812.500	30.848.055
Totaux......	755.202.063	690.653.998

On trouvera, aux Questions du jour, le Monnayage de la France pour 1893.

FONDS D'ETATS EUROPEENS à la Bourse de Paris.
Calcul du revenu d'après les cours de clôture du vendredi

FONDS D'ÉTATS	9 février			16 février		
	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu 0/0	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu p. 0/0
Français 3 % (perpétuel)........	98 25	32 75	3 05	98 72	32 90	3 03
Consolidés anglais (ch.f. 25 fr. 20)	99 80	36 29	2 75	99 40	36 14	2 76
Autriche or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)...	98 »	24 50	4 08	98 15	24 53	4 07
Belgique 3 ½ %..................	104 »	29 71	3 36	104 40	29 82	3 35
Espagne Ext. 4 % (ch. f. 1 fr.)...	63 50	15 87	6 29	63 40	15 85	6 31
Grèce 5 % 1881.................	152 50	6 10	16 39	152 »	6 08	16 44
Hollande 3 ½ % (à Amsterdam).	103 »	29 42	3 39	103 »	29 42	3 39
Hongrie or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)..	94 70	23 67	4 22	95 05	23 76	4 20
Italie 5 % (4 fr. 34 net)..........	75 20	17 32	5 77	78 42	18 11	5 52
Norvège 3 % (ch. f. 25 fr. 20)....	92 »	30 66	3 26	87 50	29 16	3 42
Portugal 3 % (1 fr. net).........	20 »	20 »	5 »	19 85	19 85	5 03
Roumanie 5 %..................	102 10	20 42	4 89	102 10	20 42	4 89
Russie 3 % or 1891 libéré.......	84 40	28 13	3 55	84 60	28 20	3 54
Serbie 5 % 1890.................	376 25	15 05	6 64	377 50	15 10	6 62
Suède 4 % 1880 (ch. f. 25 fr. 20)..	106 75	26 68	3 74	107 »	26 75	3 73
Suisse rente 3 % (chemin de fer)	97 40	32 46	3 08	96 90	32 30	3 09
Turquie convertie 1 % série D..	23 57	23 57	4 21	23 70	23 70	4 21
— Priorité 4 % 1890......	477 ..	23 85	4 19	480 »	24 »	4 16
Consolidé Prussien 3 % (à Berlin)	86 40	28 80	3 47	86 50	28 83	3 46

Situation Financière générale

France. — L'événement financier de la semaine a été la nouvelle reprise violente de la *Rente Italienne.* Cette reprise, selon les uns, est dûe à la continuation des rachats des vendeurs, et selon les autres à une manœuvre pure et simple destinée à tromper le public. Sur le premier point, on doit se faire grande illusion ; quant au deuxième, il n'a pas lieu, croyons-nous, de préoccuper personne. Le public français est sorti de la *Rente Italienne*, et il ne pense. en aucune façon à y rentrer au moins maintenant.

La *Rente 3 0/0* a encore beaucoup progressé depuis la clôture du 9 février. On a dû aller trop vite.

Un sinistre financier a éclaté à Lyon. Ce sinistre a eu un certain retentissement sur notre place en pleine liquidation de quinzaine, à cause des engagements qui existaient, mais qui ont été liquidés immédiatement.

Allemagne. — Le mouvement de hausse, provoqué par les prévisions favorables au sujet des dividendes des Banques, et par la conclusion du traité de commerce avec la Russie, — dont nous avions déjà constaté les effets la semaine dernière, — s'est accentué sur le marché allemand. Signalons, outre la reprise du rouble et des fonds russes, celle de la *Rente Italienne*, qui bénéficie des négociations engagées en vue de l'intervention de la haute finance allemande pour reconstituer le Crédit Mobilier Italien.

Les membres de la Commission d'enquête sur la

question monétaire sont nommés; on en trouvera la liste page 213. A la suite d'un long débat théorique qui s'est engagé à la Diète de Prusse entre le Dr Arendt et les monométallistes-or, M. Miquel, ministre des finances, a déclaré que l'enquête serait absolument impartiale.

Angleterre. — La liquidation de quinzaine à la Bourse de Londres n'a pas donné lieu à des différences importantes; cependant les taux pour les avances au Stock-Exchange ont été relativement élevés.

On constate une amélioration dans le mouvement du commerce extérieur du Royaume-Uni en janvier; les importations et les exportations accusent des plus-values.

Autriche-Hongrie. — A Vienne, l'allure générale du marché a été bonne, bien qu'un peu lourde; il semble que la spéculation berlinoise devienne moins hostile aux valeurs austro-hongroises et qu'on cherche à maintenir les positions en vue des émissions et conversions projetées.

Les comptes de l'exercice 1893 de l'Etat hongrois accusent un excédent de près de 17 millions de florins; c'est là un indice du progrès économique dont le cabinet Wekerlé ne manquera pas de tirer parti pour consolider sa situation. En Autriche, le chiffre de la Dette flottante ne s'est pas modifié pendant le mois de janvier 1894.

Belgique. — Une ligue bimétalliste internationale est en voie de formation, en Belgique; les promoteurs, qui sont des personnalités connues, vont s'efforcer d'étendre l'organisation à d'autres pays.

Espagne. — Comme les semaines précédentes, toute l'attention du marché se porte sur l'entente entre l'Etat et les Compagnies de chemins de fer, entente qu'on croit faite, en principe. En attendant, la fermeté domine malgré la pénurie d'affaires.

Les dernières nouvelles reçues du maréchal Martinez Campos confirment l'espoir d'une solution satisfaisante pour le conflit marocain.

Italie. — Les Bourses italiennes sont en reprise marquée, bien qu'on ne sache toujours rien du programme financier du cabinet Crispi. La spéculation escompte l'intervention du syndicat allemand pour la constitution d'une Banque, au capital de 50 millions de lire, dans l'espoir que le nouvel Institut pourra relever les affaires du Crédit Mobilier et de la Banque Générale. Mais on commente beaucoup l'intervention du parquet dans les opérations de Bourse, notamment à Gênes, où des perquisitions ont été opérées chez trois banquiers soupçonnés de spéculer à la baisse sur les valeurs italiennes.

Roumanie. — On trouvera, dans une lettre de Bukarest, publiée page 222 du journal, des détails sur le traité de commerce avec l'Autriche-Hongrie que le Parlement roumain va avoir à discuter.

Russie. — Bien que l'industrie de Moscou voie d'un mauvais œil les concessions douanières faites à l'Allemagne, on espère généralement, en Russie, de grands avantages économiques du nouveau traité de commerce.

Le gouvernement russe étudie de nouveaux projets de chemins de fer; il s'agit, d'une part, de relier Arkhangel à Vologda; d'autre part, de compléter le réseau de l'Asie centrale. En même temps, on poursuit le rachat des lignes existantes.

Une somme de 18 millions de nouvelles actions de chemins de fer émises par la Compagnie Koslov-Voronège est réservée exclusivement aux portefeuilles des Caisses d'épargne russes.

Serbie. — La situation politique est calme en Serbie; les radicaux cessent leur agitation. Comme ses prédécesseurs, le nouveau Ministre des finances se propose de réformer l'administration fiscale; il compte sur le concours des financiers étrangers pour écarter les difficultés présentes.

FRANCE

LA SITUATION

Civils et Militaires. — Entrepôts fictifs et entrepôts réels. — La Bourse du Travail. — L'Emprunt de Paris. — Commission des Chemins de fer. — Les Droits sur le blé. — Le Conflit franco-anglais. — Expositions de Lyon et d'Anvers. — Propriété foncière en Algérie.

La Politique. — L'affaire de Tombouctou, si triste déjà, se complique de la façon la plus lamentable. Pour commencer à la comprendre, il faut lire la note officieuse suivante qui nous est communiquée par l'*Agence Havas* :

Plusieurs journaux ont annoncé que le lieutenant-colonel Bonnier avait pris Tombouctou en vertu d'ordres du Gouvernement et avec l'approbation du sous-secrétaire d'Etat aux colonies.

Cette information est inexacte.

La prise de Tombouctou a été ordonnée par les colonels Archinard et Bonnier, en dépit des instructions formelles du Gouvernement absolument contraires.

On a dit que M. Grodet, gouverneur général du Soudan, avait envoyé le commandant Hugueny porter au lieutenant-colonel Bonnier un contre-ordre de marche.

C'était impossible, puisque, dès le début de la campagne, le commandant Hugueny était parti avec le lieutenant-colonel Bonnier.

M. Grodet n'a désigné le commandant Hugueny pour prendre l'intérim du lieutenant-colonel Bonnier que parce que cet officier était le plus élevé en grade.

Quant à la mission Hourst, qu'on a fait à tort intervenir, elle est tout à fait étrangère à cette affaire et est partie en exploration dans le Niger.

Il est incroyable que, dans l'armée, où l'esprit de hiérarchie forme la base de l'institution, on ne veuille pas reconnaître qu'un fonctionnaire civil, assimilé à un grade supérieur, ait le droit de se faire obéir.

On nous a déjà objecté que la personnalité de M. Grodet prêtait à certaines critiques; mais on soulève les mêmes argúties à propos de tous les fonctionnaires civils en rapport avec des militaires. Il faudrait pourtant s'entendre une bonne fois.

Croit-on que la restauration d'un Ministère des colonies ferait cesser la discorde? C'est possible. Alors, qu'on nous rende un Ministre des colonies; mais ne continuons pas de pareils errements. Des faits aussi regrettables ne se produisent que chez nous, et pourtant, répétons-le, notre armée représente les traditions d'honneur et de discipline; tout le monde est disposé à rendre hommage à ses précieuses qualités; cependant que se passerait-il si de pareilles compétitions se produisaient au moment d'une guerre européenne?

Dans le Conseil des ministres qui a eu lieu le 10 courant, les Ministres du Commerce et de l'Agriculture ont donné connaissance du projet de loi modifiant le régime des entrepôts fictifs et des entrepôts réels concernant les blés importés de l'étranger. Ce projet, qui a été signé par le Président de la République, réduit uniformément à une année la durée de l'entrepot pour les blés, durée qui est actuellement de trois ans pour l'entrepot réel et de deux ans pour l'entrepôt fictif.

A la Chambre, le Gouvernement a fait une déclaration au sujet de l'affaire de Tombouctou; puis, la discussion sur la fermeture de la Bourse du travail a suivi son cours. Elle s'est terminée par l'ordre du jour pur et simple, voté par 372 voix contre 166.

Le 12, la Chambre s'est occupée des droits sur le blé. On trouvera plus loin un résumé de la discussion.

Une Commission a été nommée au Sénat; elle est chargée d'étudier le projet de loi qui tend à affecter, sur l'emprunt de 200 millions de la Ville de Paris, une somme de 70 millions pour les travaux d'assainissement.

Ont été élus : MM. Labbé, Lefèvre, Reymond, de Béjarry, Brunet, Boulanger, Maret, Xavier Blanc et Ranc.

La Commission des chemins de fer a constitué son bureau de la manière suivante : président, M. Etienne; vice-présidents : MM. Georges Cochery et Montaut; secrétaires : MM. Lavertujon, Descubes et Codet.

Après avoir, en quelques paroles, remercié ses collègues,

M. Etienne a fait ressortir l'importance des travaux qui seront soumis à la Commission, tant au point de vue des lignes qui restent à construire qu'au point de vue de la diminution des tarifs que l'on doit continuer à poursuivre. Il fait appel à la bonne volonté et au dévouement des membres de la Commission pour mener à bonne fin l'œuvre qui leur incombe.

〰 Dans la soirée, un attentat anarchiste a eu pour théâtre le café Terminus. Il y a eu de nombreux blessés. Le coupable, nommé Emile Henry, a été arrêté.

〰 Le 13, au Conseil des ministres, de nouvelles mesures d'ordre ont été prises contre les anarchistes.

Le Conseil a approuvé le dépôt sur le bureau de la Chambre d'un projet de loi portant approbation d'une convention commerciale conclue entre la France et la Bolivie.

〰 La Chambre a continué la discussion des droits sur le blé.

〰 M. Bouge, député de Marseille, a posé une question au sujet des manifestations séditieuses ; M. Raynal a répondu aux applaudissements de la majorité.

〰 M. Lefèvre a été nommé rapporteur, au Sénat, du projet de loi relatif à l'emploi d'une somme de 70 millions sur l'emprunt de 200 millions de la Ville de Paris.

〰 Le 14, on a reçu, au sous-secrétariat d'Etat des Colonies, un télégramme du gouverneur de la Guinée française donnant des indications précises au sujet du deuxième incident franco-anglais à Sierra-Leone. Ces indications sont tout à fait différentes de celles contenues dans les dépêches anglaises.

D'après le télégramme officiel adressé au Gouvernement français, le deuxième conflit s'est produit dans le pays de Samoh, à l'embouchure de la Mellacorée :

« Des agents de police anglais sont venus occuper le village de Compan, près de Benty, situé dans la partie de la province de Samoh réservée à notre influence d'après la dernière délimitation.

« Ils ont réquisitionné de vive force, pour faire une route, les habitants de villages appartenant à la France.

« Nos miliciens, immédiatement prévenus, se sont rendus sur ce point, où ils ont été attaqués par des agents de police anglais et indigènes. Un milicien français a été blessé et désarmé : cinq indigènes du territoire britannique ont été tués.

« Les cultures de nos traitants ont été en partie détruites. »

〰 Le Conseil des Ministres a autorisé le dépôt sur le bureau de la Chambre d'un projet de loi portant ouverture de crédits pour la participation de l'Etat aux expositions de Lyon et d'Anvers. Pour Lyon, le crédit est de 260.000 francs, dont 200.000 pour l'Exposition générale organisée dans cette ville, 40.000 pour l'Exposition ouvrière qui y sera annexée et 20.000 pour l'envoi de délégations ouvrières. Pour Anvers, le crédit est de 120.000 francs, dont 20.000 pour l'envoi de délégations ouvrières.

〰 La discussion des droits sur le blé s'est poursuivie.

〰 Au Sénat, la séance a été consacrée au commencement de la discussion générale, après déclaration d'urgence, de la proposition de loi relative à la propriété foncière en Algérie. M. Jacques a fait l'historique de la propriété en Algérie et défendu la loi de 1873 sur la constitution de la propriété indigène. MM. Franck-Chauveau, rapporteur, et Cambon, gouverneur général de l'Algérie, ont, au contraire, défendu le projet qui a pour but de réformer la loi actuelle et de constituer la propriété foncière par tout un système d'immatriculation et de contrôle.

〰 La première chambre du Tribunal civil de la Seine a rendu son jugement dans le procès intenté par M. Imbert, administrateur de la succession du baron de Reinach, à M. et Mme Cornélius Herz. Cornélius Herz a perdu son procès.

Marché financier. — L'aspect du Marché de Paris a été, depuis huit jours, des plus instructifs. Pendant que la *Rente Italienne*, par exemple, oscillait considérablement dans tous les sens, presque toutes les autres valeurs, les *Rentes Françaises* en tête, ont témoigné d'un calme dont il y a lieu de s'enorgueillir pour notre place même. Ce calme trouvera un jour sa récompense. En tout cas, il doit persister car, peut-être, sommes-nous à la veille de subir les contre-coups d'une nouvelle crise qui sera due, encore cette fois, à la spéculation étrangère vraiment trop imprévoyante.

En attendant, ici, rien ne nous préoccupe sérieusement. Les excédents des versements aux *Caisses d'Epargne* augmentent, et la situation générale est toujours bonne. Naturellement, on s'entretient du budget de 1895 et des mesures financières nouvelles qui seront nécessaires ; mais on ne s'en émeut pas.

On ne s'émeut pas davantage de la discussion qui a, lundi, commencé à la Chambre des Députés et qui tend à relever les droits de douanes sur les blés. On ne s'est pas ému, non plus, du nouvel attentat anarchiste qui, lundi, a été signalé à Paris. On sait fort bien que dans cette lutte entre la civilisation et la sauvagerie, c'est la civilisation qui l'emportera.

Les incidents qui se sont produits au sujet de la *Banque d'Escompte de Paris*, tout en passionnant la presse journalière, n'ont aucunement préoccupé le monde des affaires.

Les capitaux sont toujours aussi abondants qu'auparavant. Cependant les affaires sont bien calmes. Le comptant, seul ou à peu près s'occupe toujours sérieusement.

La liquidation du 15 février a été signalée par un sinistre financier qui a éclaté à Lyon et qui a causé, ici, quelque surprise.

★ ★ La *Rente 3 0/0 Française* a pris encore, cette semaine, une avance considérable. Elle clôturait, il y a huit jours, à 98 25 et nous la trouvons maintenant à 98 72 1/2. Nous nous réjouissons de cette nouvelle plus-value, tout en observant qu'il doit, à l'heure actuelle, rester bien peu de vendeurs non liquidés ou non couverts par des primes. Nous répétons donc que la prudence exigerait que l'on s'arrêtât là pour le moment, de peur d'un mouvement contraire qui pourrait nous éloigner sensiblement des cours acquis présentement. L'*échelle*, en effet, est dangereuse en ce moment, à cause du *ferme* qu'elle porte contre ses primes vendues.

Les écarts de *primes* ont été un peu plus tendus depuis deux jours. Ils sont, fin courant, comme suit : 0,15 centimes dont 0,50 c. ; 0,30 c. dont 0,25 c. ; 0,50 c. dont 0,10 c.

Le *3 1/2 0/0* presque délaissé du terme, est à 104 82 1/2 contre 104 87 1/2, dernier cours de vendredi dernier. Cet arrêt est compréhensible après le mouvement ascensionnel accentué de ces derniers temps.

★ ★ La *Banque de France*, qui ne donne lieu à aucune transaction sur le marché du terme, est très ferme au *comptant* à 3.995. Les bénéfices nets pour notre grand Etablissement de crédit, s'élèvent, depuis le 1er janvier 1894, à 2.316.543 75. Quoiqu'il en soit, en comparant les cours actuels à la clôture du 9 février, il y a une petite avance à signaler.

Dans ses séances du 8 et 14 courant, le Conseil d'administration du *Crédit Foncier de France* a autorisé pour 4.089.604 fr. de prêts nouveaux, à savoir : 3.043.010 en prêts fonciers et 686.594 fr. en prêts communaux.

C'est avec la plus grande surprise que nous voyons encore mettre en cause le *Crédit Foncier de France* au sujet de l'affaire de la *Société des Immeubles de France*. Il va de soi que le public ne se trompe pas, et fait justice des insinuations émises. Mais il faudrait en finir une bonne fois avec cet esprit de tracasserie qui nous fait douter même des meilleures choses. Ce qui semble certain, c'est que le *Crédit Foncier de France* a déjà montré ses intentions bienveillantes au sujet de la Société dont nous parlons plus haut. Créancier en premier rang de la *Société des Immeubles*, il aura dû donner son consentement à l'emprunt fait par M. Lemarquis la semaine dernière à la *Société Générale du Crédit Industriel et Commercial* et qui avait pour but d'assurer aux obligataires des *Immeubles* le paiement du coupon à l'échéance du 10 février.

Quant aux actions de notre Grand Etablissement hypothécaire, nous les laissons à 995, en avance de 2 fr. 50 pour la semaine. Plus nous approcherons de la fin du mois, et plus les vendeurs devront penser à se liquider.

★ ★ Le marché de nos grands Etablissements de

Crédit a été, ces jours derniers, un peu plus animé. Le *Crédit Lyonnais* est à 776 25 sans variation. La *Banque de Paris et des Pays-Bas* clôture à 615 contre 622 50 il y a huit jours. En Bourse, on persiste à croire que le dividende de 1893 de cet Etablissement sera fixé à 30 fr., montant du dividende de 1892. On s'étonne de la petite réaction que nous signalons dans les cours des actions de la *Banque de Paris et des Pays-Bas*, car la part principale qu'elle prend dans l'affaire des *Chemins Orientaux*, dont l'*Economiste Européen* parlait samedi dernier, lui donne de nouveaux et sérieux bénéfices.

Le *Crédit Industriel et Commercial* est à 565 fr. Les actionnaires de cet Etablissement sont convoqués en assemblée générale ordinaire pour le 20 mars prochain. Nous croyons que le dividende qui sera proposé par le Conseil d'administration s'élèvera à 14 fr. 583 bruts, soit 14 fr. nets C'est cette institution qui est chargée, pour l'avenir, du service des obligations de la *Société des Immeubles*, à qui elle a avancé le coupon à l'échéance du 10 courant. *Comptoir National d'Escompte* toujours très ferme à 493; *Société Générale* sans changement à 460; *Société Foncière Lyonnaise* au même cours de 368 75; *Banque Internationale de Paris* 431.

La *Banque d'Escompte de Paris* dont nous nous occupons plus loin est à 17 fr. 50 après 15 fr. *Crédit Mobilier* assez ferme à 90 fr.

L'action de la *Société des Immeubles* n'est qu'à 60 fr. Quant aux obligations qui avaient fléchi, à partir du jour où l'arrestation de M. le baron de Soubeyran était connue, elles sont mieux. Les *Obligations Foncières* remboursables à 1.000 fr. sont à 200 fr.; on cote 240 fr. sur les *Obligations 4 0/0* entièrement libérées, et 246 fr. sur celles libérées seulement de 350 fr. Mentionnons ici que M. Lemarquis, administrateur provisoire de la *Société des Immeubles*, avait à s'occuper, dans la liquidation du 15 février, qui a pris fin hier, de la question des reports d'obligations. Nous croyons savoir que M. Lemarquis a obtenu une prorogation, afin d'avoir le temps d'étudier une combinaison de règlement définitif de ces reports. Par suite, et aux cours actuels, les obligataires auraient tort d'exagérer le péril qu'ils courent.

★ Les recettes de nos six *Grandes Compagnies de Chemins de fer* ont été, pour la cinquième semaine de 1894, un peu moins favorables. L'*Est* est en diminution. La plus-value pour cette période est pourtant encore, pour toutes les lignes réunies, de 215 073 fr., ce qui porte à 4.724.740 fr. l'excédent sur 1893, acquis depuis le 1er janvier. Il est certain que ce sont les gros arrivages de blés importés en prévision du vote des nouveaux droits, dont la discussion a commencé lundi dernier à la Chambre, qui ont été la grande cause de l'augmentation de recettes signalée dans ces derniers temps. On dit qu'il faudrait évaluer à 7 millions de quintaux le blé entré nouvellement en France et mis en réserve.

Le *Lyon* a repris à 1.530, gagnant ainsi, pour la semaine, 17 fr. 50; l'*Est* est à 962, en plus-value de 10 fr. 50; *Midi*, 1.340, contre 1.332 il y a huit jours; *Orléans*, en avance de 15 fr. à 1.640; *Ouest*, 1.128, en bénéfice de 6 fr. Comme on le voit, la semaine a été bonne pour les actions de nos *Grands Chemins*.

★ ★ La moins-value a complètement disparu dans les recettes du *Canal de Suez*, dont les actions montent de 2.710 à 2.726 25. Les importations de blé doivent compter pour beaucoup dans l'amélioration que nous sommes heureux de signaler cette semaine. Disons, à ce sujet, que M. Ferdinand de Lesseps, jusqu'ici président du Conseil de la Compagnie, a donné sa démission. C'est l'honorable M. Guichard, vice-président, qui a été appelé à le remplacer. On s'est montré en Bourse particulièrement satisfait de l'heureux choix du Conseil d'administration.

Les *Actions des Petites-Voitures* ont encore reculé de 600 à 585. La *Compagnie Parisienne du Gaz* est au même cours de 1.350. Quant au *Sous-Comptoir des Entrepreneurs*, il cote 137 fr. On semble croire que le procès en cours tournera contre cette entreprise. Néanmoins, les cours actuels paraissent bas à beaucoup. Nous nous reportons, à ce sujet, à l'article spécial publié par nous dans l'*Economiste Européen* du 3 février.

Les actions de la *Compagnie Transatlantique* ont violemment reculé de 437 50 à 365. Il ne semble pas que ce violent recul soit dû à des ventes en spéculation.

★ ★ En Espagne, il n'y a rien de nouveau au sujet des Chemins de fer; cependant on est toujours porté à croire que l'accord est conclu en principe. Du côté de Melilla, rien n'est encore terminé, mais on est persuadé que tout va s'arranger, le Sultan devant, en fin de compte, consentir aux conditions imposées par l'Espagne. En attendant, on a ici, sur la *Rente Extérieure Espagnole* piétiné sur place, pour ainsi dire : on reste, en effet, à 63 30 contre 63 50 vendredi dernier.

★ ★ ★ Plus que jamais, la *Rente Italienne* a été mouvementée cette semaine. C'est avec des fluctuations importantes qu'elle s'est traitée continuellement, tombant, d'un jour à l'autre, — comme cela a eu lieu depuis mercredi, — de 78 fr. à 76 fr. pour se relever ensuite, d'une manière aussi brusque, de nouveau à 78 et même au-dessus.

Il va sans dire que ces brusques variations ne sont pas sans causer quelque inquiétude. Sont-elles dues à une réelle situation de place ? Il est permis d'en douter. La *Rente Italienne*, en ce moment, est en certaines mains qui la conduisent presque à leur guise. Quant au public, et quant à la spéculation parisienne, l'un comme l'autre s'en désintéressent plutôt. Ce que nous avons été à même de voir vient à l'appui de cette appréciation. En liquidation du 15 février, c'est-à-dire hier, les grandes Banques allemandes ont pris livraison de toutes les *Rentes Italiennes* achetées pour leur compte. Que ces Banques fassent les fonds nécessaires à ces levées de titres, ou qu'elles se fassent consentir des avances, en dehors Bourse, par certaines de nos grandes Institutions de crédit, peu importe. Ce qui ressort de ce que venons de dire, c'est que c'est bien l'étranger qui porte désormais la *Rente Italienne* sortie des portefeuilles français. Cette circonstance nous permettra, lorsque le moment sera venu, d'étudier avec le plus grand sang-froid le plan fiancier dont M. Sonnino, espérons-le du moins, saisira bientôt les Chambres italiennes.

Hier, on a fait courir, en Bourse, le bruit d'une exécution pour compte lyonnais. On a fait aussi coter sur la *Rente Italienne* un déport qui s'est élevé jusqu'à 12 centimes. Par suite de ce que nous disons plus haut, ce déport ne nous paraît pas sincère. Il y avait là une bonne occasion pour les Banques allemandes à la hausse sur l'Italien, d'encaisser, en se faisant reporter sur le marché, un petit bénéfice, tout en conservant leurs disponibilités.

Quoiqu'il en soit, la *Rente Italienne* reste, pour ainsi dire, au plus haut à 78 42 1/2, gagnant, en huit jours, 3 fr. 22 1/2.

★ ★ Des ventes de liquidation ont fait, hier, fléchir l'*Orient IIIe* à 69. Cette réaction a bientôt fait place à une reprise, et nous restons à 69 40 fin du mois, c'est-à-dire sans variation sensible sur la clôture du 9 février. *Russes Consolidés 1re et 2e Series*, 99 85, contre 99 80; *Russe 3 0/0 1891*, 84 60, en avance de 20 centimes.

★ ★ Les *Obligations Serbes 5 0/0 1890* sont à 75 50. Une dépêche est arrivée ce matin annonçant que le Ministère serbe avait décidé d'appeler un fonctionnaire français pour le mettre à la tête de l'Administration financière du pays. Cette décision aurait été approuvée par le roi. Voilà qui confirme ce que nous avons dit jusqu'à présent, et qui doit faire bien augurer de l'avenir financier de la Serbie.

★ ★ La fermeté domine toujours sur les *Valeurs Ottomanes*. La *Banque Ottomane* est à 605 contre 607 50; le *Turc série C* est à 24 80 et le *Turc série D* à 23 65 en avance de 7 1/2 centimes. C'est le 13 mars que l'on détache, sur ces deux types de rentes, le coupon semestriel de 0,50 centimes. *Consolidation* 435 en avance de

1 fr. 25; *Priorités*, grosses coupures, demandées au comptant à 471 25; les *Unités* sont à 480; *Douanes* sans variation à 495; *Priorités Tombac* 423 75 ex-coupon de 10 francs.

L'*Obligation 3 0/0 Salonique-Constantinople* est à 318 75 après même 320 fr. On annonce que le Syndicat des 320.000 obligations de cette Compagnie est dissous. A voir les cours actuels et la plus-value qui s'est produit depuis que nous avons recommandé cette valeur, on se rend compte de l'accueil qu'elle a rencontré auprès de notre public. Pourtant, empressons nous de dire que l'avance conquise n'est rien auprès de celle qui est encore à entrevoir. Jusqu'à présent, en effet, les demandes qui venaient sur le marché trouvaient facilement leurs contre-parties; désormais, il n'en sera pas tout à fait ainsi.

Il ne faudra guère compter que sur des réalisations; et ces réalisations ne se produiront certainement qu'au fur et à mesure que les cours progresseront. Ce qui est acquis dès maintenant, c'est que les garanties dont jouit l'obligation *Salonique-Constantinople* ont séduit le public français, autant que le rendement rémunérateur du titre même. Nous croyons donc qu'il faudrait voir, dans un avenir assez prochain, non seulement le cours de 350 fr., mais plutôt celui de 375 fr., qui mettra l'obligation *Salonique-Constantinople* plus en parité des autres *Valeurs Ottomanes*.

QUESTIONS DU JOUR

L'ARGENT, LES CHANGES ET LE BLÉ

La grande discussion qui se poursuit en ce moment devant la Chambre des députés, relativement à l'augmentation des droits de douanes sur le blé est véritablement intéressante, car elle a pris, dès le premier jour, et grâce à M. J. Charles-Roux — qui a parlé le premier, — un caractère des plus élevés.

L'honorable député de Marseille a su acquérir une autorité incontestable à la Chambre. Chaque fois qu'il prend la parole, il dit des choses intéressantes et instructives que ses adversaires eux-mêmes apprécient à leur valeur. Le réquisitoire qu'il a adressé, au nom des consommateurs et du commerce international, contre les conclusions de la Commission des Douanes restera comme un de ses meilleurs discours parlementaires.

Je ne regrette qu'une chose: c'est qu'il ait introduit la *question du change* et la *crise de l'argent* dans le débat. Cette double question, si complexe dans ses origines et dans ses conséquences, devait être abordée séparément! Examinée pour elle-même, sans prévention d'école ou de système économique, elle y aurait d'abord gagné de la clarté, puis elle pouvait avoir la chance d'être discutée avec calme et surtout avec une impartialité qu'il était impossible d'espérer dans la discussion actuelle.

M. René Brice a saisi la balle au bond et a cherché, aussitôt, à démontrer qu'il n'y avait aucune relation directe ou indirecte entre la dépréciation de l'argent métal et la crise des changes et l'avilissement du prix du blé :

J'estime, a-t-il dit, qu'il faut prendre garde de mêler deux choses qui sont complètement distinctes, et de subordonner la solution de la question qui est soumise à la Chambre à cette question du *bimétallisme*, question insoluble aujourd'hui surtout que la plupart des pays, on peut dire tous les pays, s'acheminent manifestement vers l'étalon unique.

Et sous prétexte de demander une élévation des droits de douane, supérieure de 2 fr. par quintal métrique à celle que la Commission proposait, M. René Brice s'est empressé de mêler très habilement les deux choses et de faire, sans instruction préalable, le procès du *bimétallisme* pendant les trois quarts de son discours.

Mais les discours restent et je me propose, quand la *question du change* viendra isolément, non pas de rechercher le mobile que pousuivait M. René Brice en voulant étrangler ce pauvre *bimétallisme* avant tout jugement: mais de démontrer, une à une, les erreurs qu'il a commises soit en parlant du blé indien et argentin, soit en indiquant, à sa manière, les phénomènes du change et les causes de la dépréciation de l'argent métal.

Je dois d'ailleurs constater que M. Fougeirol, député de l'Ardèche, a démoli en quatre mots la thèse de M. René Brice, et que MM. Crémieux, député du Gard et Castillard, député de l'Aube, ont apporté à la tribune contre cette même thèse des arguments que personne n'a pu réfuter.

Mais il était réservé à M. Méline, président de la Commission des douanes, de dissiper la confusion que M. René Brice avait un moment réussi à jeter dans les esprits et je n'hésite pas à reconnaître ici que la partie du discours que l'honorable député des Vosges — dont je suis loin de partager toutes les doctrines économiques — a consacrée à la *question monétaire* et à la *crise du change* est un chef-d'œuvre de clarté, de bon sens et de vérité.

Les lecteurs de l'*Economiste Européen* nous sauront gré de reproduire ce document, qui place définitivement le problème monétaire sur un terrain où il faudra, bon gré ou mal gré, l'étudier avec l'ampleur que comporte sa gravité.

La crise monétaire. — La dépréciation de l'argent

Il se trouve, par un phénomène qui ne s'était jamais vu et qui devient très fréquent, que, dans des années déficitaires, le prix du blé reste très bas, ce qui prouve qu'il ne suit pas exactement le mouvement de la production. Il y a là un phénomène évidemment très singulier, dont il faut rechercher la cause.

Eh bien! cette cause, je la trouve, pour ma part, dans un facteur dont l'honorable M. Brice a fait hier très bon marché et qui s'appelle la crise monétaire, la perturbation des changes. M. Brice croit que cet élément du problème n'a aucune valeur, aucune importance; il regrette même qu'on en parle dans les campagnes, dans la crainte qu'on égare l'esprit de leurs naïfs habitants. Il tient surtout la dépréciation de l'argent pour un phénomène tout à fait secondaire et qui n'exerce aucune influence sur la valeur des échanges internationaux.

Il m'est impossible d'être de l'avis de M. Brice, et je me vois forcé de le combattre sur ce point essentiel J'ai, du reste, la satisfaction de constater que l'opinion qu'il a défendue avec tant de conviction perd tous les jours du terrain; on ne la rencontre plus guère que dans le monde des économistes français, parce qu'il reste attaché au monométallisme or comme à un dogme ou dans le monde des financiers, parce que les opérations de change qui se pratiquent grâce à l'agio de l'or sont pour les Banques très lucratives et très profitables. (Très bien! très bien! et rires.) On comprend donc que dans le monde financier on reste attaché au monométallisme or. On a les meilleures raisons pour cela.

Pour moi, j'ai la conviction profonde que la question monétaire joue un rôle des plus considérables dans la question qui nous occupe. Il est temps que la Chambre porte son attention de ce côté.

Je voudrais d'abord, pour être plus clair, séparer la question monétaire de la question du change : ces deux questions se tiennent, et cependant elles ne sont pas les mêmes ; ce qui le prouve, c'est que la crise monétaire sévit dans des pays où le change est au pair, comme aux Etats-Unis. Ce sont des questions connexes, mais distinctes.

Il est certain que depuis de longues années la dépréciation de l'argent va sans cesse en augmentant. L'honorable M. Brice ne s'en étonne pas, ne s'en inquiète pas ; il se borne à

dire : « Si l'argent est déprécié, c'est uniquement parce que la quantité d'or extraite reste stationnaire ». J'en demande pardon à M. Brice : ce n'est pas là la vraie raison, Elle n'est pas du tout dans la non-progression de la production de l'or, elle est dans un fait qu'on peut qualifier de véritable révolution, et qui s'appelle la démonétisation de l'argent. Voilà la vraie cause du mal. (Très bien ! très bien !)

Vous savez comment la chose est arrivée. C'était en 1873 ; l'Allemagne, voulant se mettre au régime du monométallisme or, essayait d'écouler tout son argent en France. La France, justement inquiète de voir cet argent déprécié affluer à son Hôtel des Monnaies, a suspendu la frappe libre de l'argent. Depuis cette époque, successivement, — je supprime tous les détails de cette histoire beaucoup trop longue,— tous les pays ont supprimé la frappe libre de l'argent.

Qu'en est-il résulté ? C'est que l'argent, qui était jusque-là une monnaie, c'est-à-dire un signe représentatif de la valeur des produits, ayant cours partout, puisqu'on pouvait apporter une barre d'argent à un hôtel des monnaies quelconque pour la transformer presque sans frais en pièces de monnaie au pair de l'or, l'argent, qui était un signe d'échange commun entre toutes les nations, est devenu une simple marchandise ; il n'a plus été accepté d'un pays à l'autre que comme une simple marchandise ; l'or lui-même est alors devenu marchandise vis-à-vis des pays qui avaient l'étalon d'argent, comme l'argent était devenu marchandise vis-à-vis des pays qui avaient l'étalon d'or.

Malheureusement l'or a pris bien vite l'avance sur l'argent, non seulement parce qu'il est d'un maniement plus facile et plus commode, mais parce qu'il appartient surtout aux pays riches, aux pays qui sont les créanciers des pays pauvres, des pays à monnaie-papier ou à monnaie d'argent dépréciée. Et alors les exigences des pays riches ont fait hausser de plus en plus l'or qui était demandé par les pays pauvres, pour acquitter leurs dettes ou payer les produits qu'ils achetaient aux pays riches.

Les Troubles du Change

Il en est résulté que l'emploi de l'or est devenu de plus en plus difficile ; la contraction monétaire l'a raréfié chaque jour davantage ; le signe monétaire qui représentait la valeur des choses entre les différentes nations a diminué ; l'or circulant partout a été obligé de faire à la fois sa fonction ancienne et la fonction de l'argent.

Il en est résulté fatalement que la masse générale de la monnaie internationale qui représente la valeur des produits du monde a diminué, et quand la masse de la monnaie diminue, on est dans la nécessité de donner moins de monnaie pour les mêmes produits. La conséquence fatale, c'est l'avilissement du cours de ces produits eux-mêmes, c'est-à-dire l'avilissement général du prix des marchandises.

Voilà ce qu'a engendré la dépréciation de l'argent : l'avilissement du cours de tous les produits, avilissement qui tient également à cette circonstance qu'entre les divers pays à étalon monétaire différent les échanges ne peuvent plus se faire que sur le pied d'une marchandise dépréciée, quand autrefois ils se faisaient avec la monnaie circulant librement et ayant partout une valeur fixe.

Est-ce que j'attache à ce phénomène une importance exagérée, qui n'est pas justifiée par les faits ? Dans ces derniers temps, des études nombreuses et très exactes ont été faites sur l'influence de la baisse de l'argent au point de vue de la valeur des produits.

Une revue des plus sérieuses, connue de beaucoup d'entre vous, la *Revue du Commerce Extérieur*, a publié récemment un article fort instructif sur ce point. L'article est appuyé par un graphique que j'ai sous les yeux. Ce graphique est extrêmement intéressant et les données sur lesquelles il est établi sont d une précision indiscutable.

Elles sont tirées des statistiques de l'*Economiste Anglais* qui, tous les ans, vous le savez, fait la revue des différents produits du monde et les chiffre à leur valeur sur le marché anglais. Je prends le relevé de ce graphique en ce qui concerne le blé. Il part de 1870 et va jusqu'à 1893.

Il comprend deux lignes : l'une indique année par année la valeur du produit, l'autre indique la dépréciation progressive de l'argent. Il ressort de ce tableau, qui prouve jusqu'à l'évidence la vérité de ce que j'avance, qu'au fur et à mesure que l'argent se déprécie, la valeur du produit s'avilit.

En 1870, quand l'once d'argent valait 60 pence, le blé valait 38 fr. ; quand l'once d'argent a valu 55 pence, le blé est tombé à 30 fr. ; quand l'once d'argent est descendue à 51 pence, le blé est tombé à 26 fr. ; quand l'once d'argent n'a plus valu que 46 pence, le blé est tombé à 21 fr. ; enfin, aujourd'hui où l'once d'argent est à 40 pence, le prix du ble n'est plus que de 15 fr.

Voilà une démonstration par le fait qui me paraît irréfutable parce qu'elle repose sur les chiffres les plus précis : le cours du blé suit exactement la dépréciation de l'argent, il doit donc en subir toutes les conséquences. (Très bien ! très bien !)

Tout à l'heure, l'honorable M. Graux invoquait une autorité que je vous demande la permission d'invoquer à mon tour sur ce point spécial, parce qu'elle est considérable. C'est celle de M. Chaplin, ancien chef du département de l'agriculture dans le cabinet Salisbury. Voici ce que disait récemment M. Chaplin sur l'influence de la dépréciation de l'argent :

« Refusant de se faire illusion sur l'avenir, M. Chaplin dit que les blés européens ne reverront plus les cours d'autrefois. Ces cours n'ont cessé de baisser d'une manière constante. Pourquoi ? Les uns prétendent que c'est à cause de la surproduction. Il n'en croit rien. La population de notre globe s'accroît dans des proportions énormes, à ce point que la production n'arrive pas à la suivre. Cette crise ne sévit pas seulement en Angleterre. On la retrouve avec la même intensité aux Etats-Unis, en France, tous pays protégés.

« Puisqu'il en est ainsi, dit M. Chaplin, il doit y avoir une autre cause à cette crise, qui s'étend aussi bien aux contrées sous le régime de la protection qu'à l'Angleterre qui a gardé la liberté des échanges. Et cette cause, M. Chaplin est délibérément convaincu qu'elle se rattache uniquement à la question monétaire. L'or est devenu plus cher comme métal, et toutes autres matières, y compris le blé, qui se mesurent sur l'étalon d'or, ont graduellement baissé.

« Cette dépréciation dure depuis environ quinze ans, et elle est destinée à continuer indéfiniment si le système monométalliste persiste. Il y a une trentaine d'années, les contrées occidentales qui, jusque-là, se servaient uniquement de l'argent pour leurs monnaies et qui avaient recours simultanément aux deux étalons d'or et d'argent, ont adopté l'or comme étalon unique.

« Par suite de ce changement, les demandes d'or ont énormément augmenté dans le monde entier, ce qui a nécessairement fait renchérir sa valeur. En d'autres termes, l'or était devenu plus cher, ce qui, par contre-coup, a entraîné la dépréciation de l'argent qui n'était plus autant demandé, ainsi que de tous les autres produits ».

Je crois vous en avoir dit assez pour vous prouver d'une façon générale l'influence considérable qu'exerce la dépréciation de l'argent sur la valeur de tous les produits.

La dépréciation de l'argent est une prime pour le producteur indien

J'arrive à une autre conséquence, non moins grave : l'altération profonde des cours du change. Je ne veux pas aujourd'hui instituer ici une discussion sur le change. Je le répète, ce n'est pas la même question que la question monétaire ; nous l'aborderons peut-être plus utilement quand il sera question du régime des vins. Cependant, la question du change n'est pas étrangère au problème qui vous est soumis.

Elle se pose notamment en ce qui concerne l'Inde. M. Brice, ici encore, a nié les conséquences de la dépréciation de l'argent, c'est-à dire du change dans l'Inde. Il a nié ce que nous affirmons, que la dépréciation de l'argent ou de la roupie favorisait l'exportation des blés de l'Inde en Angleterre et que, au contraire, elle entravait les importations de ce pays dans l'Inde. (Très bien ! très bien !)

Hier, M. Crémieux vous a présenté la question avec une extrême simplicité, et j'aurais voulu que M. Brice pût répondre aux deux chiffres qu'il a cités.

Voici ce qu'il vous disait : « Le quintal de blé aux Indes se vend, par exemple, 4 roupies. La roupie a une valeur nominale de 2 fr. 37. Par conséquent, si elle avait gardé cette valeur nominale aux Indes, le quintal de blé vaudrait 9 fr.52, et, en l'achetant avec de l'or, on n'aurait aucun avantage, puisque la roupie serait au pair de l'or. Mais la roupie a baissé, elle est tombée à 1.36 par rapport à l'or. Qu'en résulte-t-il ? Il en résulte qu'un exportateur n'a qu'à se présenter avec 5 fr. d'or au producteur indien, et avec ces 5 fr. d'or, il lui paie les 4 roupies qui sont le prix de son blé ». Peut-on nier, si le prix du blé indien est resté le même en roupies, qu'il y ait là une prime qui découle incontestablement de la dépréciation de l'argent et de la différence de valeur entre l'argent et l'or ? Assurément non. (Assentiment.)

Pour échapper à la force de cet argument, qu'a fait M. René Brice ? Il a cherché une diversion dans la variation du prix du blé aux Indes, et il vous a dit : Mais s'il y a une prime, elle est vite perdue pour l'exportateur, parce que le prix du blé augmente dans la même proportion.

Il aurait raison si c'était rigoureusement vrai et si, en effet, le prix du blé augmentait dans la même proportion que la dépréciation de l'argent. Malheureusement, il n'en a pas fait la démonstration, et, en relisant ses chiffres, je me suis aperçu qu'il avait fait, contre lui-même, une démonstration toute contraire. Je prends, en effet, ses chiffres :

« En 1881, nous dit-il, avec une roupie valant en or 2 fr. 09, on pouvait acheter à Bombay 10 seers 39 de blé, »

S'il en était ainsi, le prix du seers valait donc 20 centimes en or.

M. Brice continue : « En 1892, une roupie n'achète plus que 8 seers 43 de blé, mais elle ne vaut plus que 1 fr. 56 en or ».

Soit, mais alors le seers ne vaut lui-même que 18 centimes en or.

Il s'ensuit donc que le prix en or du blé ne s'est nullement élevé à Bombay dans la proportion de la baisse extérieure de la roupie, car sans cela nous retrouverions le même prix en or de 20 centimes pour le seers. Donc, l'argument de M. Brice prouve justement le contraire de ce qu'il a voulu démontrer.

Ceci établit, de la façon la plus évidente, que la dépréciation de l'argent engendre une prime à l'avantage du producteur indien. Cette prime est d'autant plus forte que la roupie a conservé dans l'Inde sa valeur libératoire. On achète avec une roupie la même quantité de produits ou de salaires, car les salaires n'ont pas augmenté dans l'Inde. Et vous voyez combien grand est le bénéfice du producteur qui, lui, voit, en même monnaie, augmenter son prix de vente, tandis que son prix de revient reste toujours le même. Voilà ce que produit la dépréciation de l'argent.

M. Burdeau, Ministre des finances. — Cela se paye en misère du travailleur.

Le prix de revient en France et aux Indes

M. Jules Méline. — J'en conviens, mais c'est la preuve de ce que j'avance. Et j'en trouve la confirmation dans deux documents d'une autorité indiscutable et que je demande la permission de faire passer sous vos yeux, car j'entends ne laisser subsister aucune obscurité sur un sujet aussi important; j'en trouve, dis-je, la confirmation dans la délibération d'une Chambre de Commerce qui ne sera pas soupçonnée de nous fournir des arguments protectionnistes, je veux parler de la Chambre de Commerce du Havre. Or, que dit-elle sur le régime de l'Inde? Voici sa déclaration:

« Restent les Indes anglaises qui ont l'étalon d'argent. Par suite de la baisse de ce métal, la roupie qui, au pair, vaut 2,37 1/2, est tombée à 1,60, soit une dépréciation de 32 1 2 0 0. Aussi le producteur indien n'a pas éprouvé les effets de la baisse du blé. L'argent étant la monnaie légale du pays, il reçoit effectivement ce qu'il recevait autrefois, alors que les blés en Europe valaient 32 1/2 0/0 de plus; mais la valeur de tous les articles manufacturés, qu'ils soient de production indigène ou d'importation européenne, est aujourd'hui augmentée dans la même proportion. Seuls, les travailleurs des champs, qui se nourrissent de riz et dont les besoins sont très restreints, ont conservé à peu près les salaires d'autrefois. Ajoutons que le revient de la production ne paraît pas s'être sensiblement élevé. Le propriétaire indien bénéficie donc de la baisse de l'argent. »

Voilà donc un pays où les frais de production restent les mêmes et où la prime permet, à n'en pas douter, aux producteurs d'exporter avec avantage dans les pays étrangers.

M. Delombre. — Proposez toute de suite le rétablissement des assignats! (Exclamations.)

M. Jules Méline. — Je suis très étonné de votre observation, mon cher collègue, car elle n'a aucun rapport avec la question que je traite en ce moment. Il ne s'agit pas des assignats, mais de la valeur de l'argent-métal, ce qui est bien différent. Mais, pour faire plaisir à M. Delombre, je vais faire passer sous ses yeux une plus haute autorité encore que celle de la Chambre de commerce du Havre.

Un document important

C'est un passage du rapport de la grande Commission *Gold and Silver Commission* qui a été nommée par le Gouvernement anglais lui-même. J'estime que cette Commission connaissait beaucoup mieux que moi et certainement aussi bien que l'honorable M. Delombre le phénomène qui s'accomplit aux Indes. Je fais observer que ce rapport a été rédigé d'après les dépositions des hauts fonctionnaires du Gouvernement indien. En voici le texte:

« En même temps que se produisait la baisse des prix de l'argent en or, une baisse générale des prix en or avait lieu en Angleterre, qui possède l'étalon or, tandis que dans l'Inde la roupie conservait son pouvoir d'achat et que les prix en argent demeuraient fermes. Il en résulte que la valeur de l'argent n'a pas baissé en elle-même, bien qu'elle ait largement baissé dans sa valeur relative avec l'or; de là deux résultats favorables à l'Inde et contraires à l'Angleterre, du moins jusqu'à ce que les prix parviennent à l'équilibre. La production dans l'Inde est favorisée aux dépens du producteur de blé en Angleterre, de même que le manufacturier dans l'Inde est favorisé aux dépens des manufacturiers en Angleterre. Le manufacturier anglais est atteint dans ses ressources par le change: quant à l'agriculteur anglais » — et j'imagine que la situation est la même pour l'agriculteur français — « il vend son blé proportionnellement moins cher que le ryot parce que le prix est resté le même dans l'Inde et qu'il a baissé en Angleterre. Dans l'Inde, pays à argent, maintien des prix: en Angleterre, pays à or, baisse des prix. »

La République Argentine

J'en ai fini en ce qui concerne l'Inde. Je ne veux plus dire qu'un mot de la République Argentine.

Ici la question est différente. Je fais volontiers cette concession à mes honorables contradicteurs que, dans la République Argentine, la baisse de l'argent n'exerce pas une influence directe. C'est un pays à papier déprécié.

Seulement, nous soutenons néanmoins que la dépréciation du papier, dans ce pays, constitue une prime au profit du producteur tant que le prix de revient intérieur du pays ne s'est pas modifié.

Or, il n'est pas douteux que, dans un pays comme la République Argentine, quand la dépréciation du papier s'accentue, les salaires n'augmentent pas immédiatement; il se passe souvent un temps assez long pendant lequel le producteur réalise toute la prime sans que pour cela son prix de revient soit augmenté. C'est là ce qui a favorisé singulièrement l'exportation des blés de la République Argentine en France.

Pour mieux me faire comprendre, je formule ainsi ma pensée: Si demain, par exemple, la dépréciation extérieure du papier-monnaie augmentait encore, il se formerait une nouvelle prime au profit du producteur argentin, jusqu'à ce que les prix se soient de nouveau nivelés à l'intérieur. (Très bien! très bien!)

Je ne veux pas forcer l'argument, et j'estime que, dans cette mesure-là, il reste absolument exact.

J'en ai fini avec la question des blés, et je voudrais faire une dernière observation, en réponse à un passage du discours de M. Charles Roux, passage qui sort un peu du sujet en discussion; mais, à propos des blés, il est permis de parler de tout.

Les résultats du commerce international

M. Charles-Roux a argumenté hier, contre nous, des résultats du commerce international qui viennent d'être donnés pour l'année qui vient de se clore.

M. Charles-Roux vous a dit: Ce n'est pas au moment où nos exportations diminuent dans des proportions si considérables qu'il faut toucher à nos tarifs douaniers. Il a ajouté que si nos exportations avaient diminué de plus de 200 millions l'année dernière, c'était par la faute de notre régime douanier C'est à cette affirmation que je voudrais répondre.

Non, ce n'est pas par la faute de notre régime douanier que nos exportations ont diminué, et ce qui le prouve mieux que tous les raisonnements c'est que la diminution des exportations a lieu dans tous les pays du monde, aussi bien dans les pays qui n'ont pas changé leur régime douanier que dans les autres: il tient en grande partie à mon avis, et c'est pour cela que je place ici mon observation, à cet avilissement des produits qui diminue à l'exportation la valeur des produits exportés.

Il tient à cette autre cause de la crise monétaire et des perturbations du change, qui sont un obstacle à nos exportations dans les pays à monnaie avariée. C'est la confirmation de ce que je vous disais tout à l'heure Consultez nos tableaux des Douanes, vous verrez que nos exportations ne diminuent pas sensiblement dans les pays qui ont le même système monétaire que nous, c'est-à-dire le change au pair de l'or. Au contraire, nos exportations diminuent dans des proportions considérables quand nous envisageons les pays qui ont une monnaie avariée, parce que la loi agit en sens inverse.

M. Leydet. — C'est le crédit de ces pays qui est avarié.

M. Jules Méline. — Voilà deux des causes de la diminution de nos exportations. Je le répète, cette diminution ne réside pas dans notre tarif des douanes, et la preuve, c'est que la diminution des exportations anglaises, dont on ne parle jamais, est infiniment plus considérable que celle des exportations françaises.

L'honorable M. Charles-Roux s'étonnait d'une diminution de 200 millions dans les exportations françaises: mais la diminution des exportations anglaises, depuis quatre ans, n'atteint pas seulement 200 millions, mais un milliard; pour le dernier exercice, elle s'élève à 350 millions.

C'est toute la conclusion que je voulais tirer des faits que je viens d'expliquer; il y a là un phénomène économique dont nous avons la clef, mais dont nous ne sommes pas les maîtres. Le remède, vous le devinez, serait le retour au bimétallisme, j'en ai la conviction profonde; mais nous ne sommes pas en mesure de résoudre seuls une telle question. Sa solution dépend beaucoup plus de l'Angleterre et de l'Allemagne que de nous; cependant il n'est pas indifférent qu'en France on manifeste son sentiment d'une façon catégorique sur un problème aussi considérable. (Très bien! très bien!)

Pour moi, je n'hésite pas à le dire, tant qu'on n'aura pas réformé notre système monétaire, il faut prévoir que nous pouvons être condamnés à remanier sans cesse nos tarifs douaniers. Que les libre-échangistes soient au moins logiques! Car, chose étrange, ils sont à la fois libre-échangistes et mono-

métallistes. S'ils veulent avoir le droit de nous demander un désarmement douanier du moins partiel, qu'ils travaillent maintenant avec nous à corriger ce facteur monétaire du change, qui fait tant de mal à la production du monde.

Voilà la vérité ! et avant de traiter ces conclusions de sophismes et de paradoxes, ceux de nos confrères qui ne partagent point nos idées en matière monétaire feraient bien, tout au moins, de se demander pourquoi l'honorable M. Léon Say — qui n'est cependant pas bimétalliste — a constaté lui-même, dans sa belle préface à la 3e édition française de la *Théorie des Changes étrangers* de M. Goschen, que la baisse de l'argent par rapport à l'or, ou la hausse de l'or par rapport à l'argent *a profondément altéré les relations industrielles, agricoles et commerciales du monde entier ?*

Pourquoi la grande majorité des économistes qui se sont spécialement occupés, pendant ces dernières années, du problème monétaire en Angleterre, en Belgique et en Hollande — et qui sont eux-mêmes des partisans convaincus des doctrines libre-échangistes, — attribuent-ils les malaises économiques dont souffrent leurs propres pays à la baisse de l'argent métal et à la crise des changes devenue de plus en plus générale.... et pourquoi affirment-ils que le *bimétallisme universel* serait un remède efficace à ce douloureux état de choses ?

Pourquoi le Gouvernement allemand, en ce moment même, vient-il de nommer une grande Commission d'enquête monétaire de seize membres — dont on trouvera la composition définitive à notre *Correspondance de Berlin* de ce jour, page 213, — chargée d'étudier les conséquences de la baisse de l'argent-métal pour la production allemande, et d'indiquer les moyens pratiques par lesquels on pourrait réhabiliter l'argent-métal et relever son prix ?

Pourquoi M. Foxwell, un des plus savants spécialistes monétaires de l'Angleterre, professeur d'économie politique à l'Université de Londres — expliquant au Congrès monétaire de 1889 comment l'opinion des hommes intelligents et à esprit ouvert du Royaume-Uni progressait de jour en jour dans le sens du bimétallisme — a-t-il déclaré que la majorité des économistes anglais, parmi lesquels les professeurs d'économie politique : Courtney, Marshall, Sidgwick, Munro, Edgeworth, Nicholson, Gonner, Symes, etc..., admettaient et professaient aujourd'hui la possibilité du bimétallisme ?

Pourquoi le Lancashire et surtout cette grande école économique de Manchester, qui a été le berceau du mouvement libre-échangiste, est-elle aujourd'hui *unanimement ralliée* à la formule bimétallique ?

— N'est-ce pas un fait significatif, ajoutait M. Foxwel, que les succès principaux de la *Ligue bimétallique* anglaise aient été remportés dans le Lancashire, où des hommes de toutes les classes, appartenant à toutes les nuances politiques, sont unis pour réclamer le bimétallisme ?

Nous avons un proverbe anglais disant : « Ce que le Lancashire pense aujourd'hui, l'Angleterre le pensera demain ».

Pourquoi, le 20 décembre 1893, à la Chambre des Lords et à propos de la discussion du fameux bill relatif à l'Emprunt indien, rendu nécessaire par l'effroyable déficit que la baisse de la roupie cause annuellement au budget des Indes, lord Salisbury a-t-il constaté publiquement, et aux applaudissements de la Chambre des Lords, la nécessité d'une entente internationale pour fixer un rapport stable entre les deux métaux précieux ?

Voilà des faits qu'il conviendrait au moins d'examiner avant de déclarer, comme l'a fait si délibérément M. René Brice, que la question du *bimétallisme* est une question aujourd'hui insoluble.

Nous n'avons jamais eu la prétention d'imposer à notre pays une solution aussi grave que celle d'une participation à un *bimétallisme international*, dans lequel entreraient au même moment et dans les mêmes conditions : la France, l'Angleterre, l'Allemagne et les Etats-Unis, sans enquête, sans examen préalables ! Mais c'est pour obtenir cette enquête et cet examen, c'est pour arriver à faire étudier par les pouvoirs publics le redoutable problème de la baisse de l'argent métal, de la crise générale des changes et de leur répercussion sur notre production nationale — absolument comme le Gouvernement anglais l'a fait en 1887 et comme le Gouvernement allemand vient de le décider ces jours-ci — que nous avons entrepris notre campagne.

Il nous est maintenant permis d'espérer que ce résultat sera obtenu.

EDMOND THÉRY.

LA BANQUE DE FRANCE EN 1893

L'*Economiste Européen*, dans son numéro du 26 janvier, a donné une analyse sommaire du compte rendu des opérations de la Banque de France en 1893 ; nous nous proposons de faire aujourd'hui une étude plus complète de cet important document.

En 1893, la masse des *opérations productives* a été plus élevée qu'en 1892 : elle s'est élevée à 12.413 millions 801.600 francs.

Dans cette somme, l'escompte du papier de commerce figure pour 8.836.977.400 fr. et les avances sur titres pour 807.117.000 fr.

Les effets entrés en portefeuille ont été au nombre de 13.353.912, ce qui fait ressortir la moyenne à 661 fr. 75.

Le nombre des effets escomptés à Paris a été de 5.868.772 se décomposant ainsi :

26.183	effets de	10 fr. et au-dessous.
931.002	—	11 à 50 fr.
1.168.292	—	51 à 100 fr.
3.743.295	—	au-dessus de 100 fr.

Soit 5.868.772 effets dont le montant moyen a été de 709 fr. 40.

L'échéance moyenne pour l'ensemble des effets a été de 24 jours 1/2 et le taux moyen de l'année de 2 1/2 0/0.

Les avances sur titres, dont nous avons donné ci-dessus le montant, ont conservé une sérieuse importance malgré la hausse des titres qui, dans bien des cas, rend les emprunts onéreux, les intérêts dus à la Banque n'étant pas couverts par les coupons. Il faut attribuer ce résultat aux facilités données au public par les comptes courants d'avance.

Les comptes courants ordinaires qui ne rapportent rien à la Banque sont au nombre de 10.688 ; ils ont donné lieu à un mouvement de virements de 76.180 millions 999.800 fr. La Banque de France opère à ses frais et par ses propres moyens un chiffre de compensations qui représente à peu près la moitié de celui du Clearing-house de Londres.

Le nombre des effets encaissés à Paris dans l'année, tant pour le compte de la Banque que pour celui de sa clientèle, a été de 4.999.617, valant 4.293.772.374 fr.

Le 30 novembre 1893, le nombre des effets mis en recette a été de 247.376, pour l'encaissement desquels il a fallu se présenter à 74.710 domiciles.

Le maximum de l'encaisse métallique a été de.......................Fr. 3.004.600.000

Le minimum de..................... 2.963.800.000

Au 31 décembre dernier, la réserve métallique s'établissait comme suit :

Or :		
Paris..........	972.300.000	
Succursales ...	730.200.000	
		1.702.500.000
Argent :		
Paris..........	231.500.000	
Succursales ...	1.029.800.000	
		1.261.300.000
Total...........		2.963.800.000

La circulation des billets a varié de 3.255.912.100 à 3.589.734.200. Au 25 janvier 1894, elle se décompose comme suit :

			Francs
5	billets de	5.000 fr. valant..	25.000
1.260.866	—	1.000 — ..	1.260.866.000
512.179	—	500 — ..	256.089.500
2.384	—	200 — ..	476.800
17.023.403	—	100 — ..	1.702.340.300
6.835.532	—	50 — ..	341.776.600
16.982	—	25 — ..	424.550
80.707	—	20 — ..	1.614.140
145.518	—	5 — ..	727.590
1.215	—	anciens types — ..	430.175
25.878.791 billets			3.564.770.655

Le service des dépôts libres de Paris a donné les résultats suivants :

Il est entré, en 1893, 56.468 dépôts formés de 780.939 titres ;

Il est sorti 50.145 dépôts formés de 731.585 titres.

Il a été encaissé 9.130.663 coupons d'une valeur de 104.635.068 et 29.378 titres amortis pour 14.142.789 fr.

Au 31 décembre, il y avait ;

41.362 déposants, 258.276 dossiers, 3.997.345 titres de 2.125 natures différentes valant au cours du jour 2.949.889.000 fr.

Les titres se décomposent comme suit :

2.935.409 actions et obligations, dont 868.902 étrangers.

1.060.786 titres pour 57.461.969 fr. de rentes, dont 32.949.575 étrangères en 884.687 titres.

1.150 bons, reconnaissances, etc., pour 16.174.428 fr., dont 1.332.074 fr. de bons étrangers en 33 titres.

Les dépôts du Syndicat des agents de change ont donné lieu à un mouvement d'entrée de 15.616 dossiers et de 503.652 titres ; il est sorti : 17.913 dossiers et 500.281 titres.

Au 31 décembre on comptait, dans ce service, 45.632 dossiers contenant 1.396.761 titres valant, au cours du jour, 773.113.000 fr.

Les mouvements de caisse, pour le compte du Trésor ont été les suivants :

Recettes..............	3.625.841.200
Dépenses............	3.804.799.000
Total..........	7.430.640.200

Cette énorme manipulation de fonds est effectuée par la Banque sans aucune rémunération.

Les actions de la Banque tendent à se démocratiser et à se répandre dans le public, comme le montrent les chiffres suivants :

	Nombre d'actionnaires	Nombre de transferts	Nombre moyen d'actions par compte
1890....	26.017	7.785	6.9
1891....	26.517	8.232	6.8
1892....	27.931	8.569	6.5
1893....	28.290	7.735	6.4

Les bénéfices de la Banque ont été les suivants :

Produits généraux..........	10.922.340
Produits de Paris...........	14.489.740
Produits des succursales....	15.828.319
Total...........	41.240.399
Dont il faut déduire les frais et impôts.................	15.595.462
Ce qui laisse un bénéfice de..	25.644.937

dont il faut retrancher divers bénéfices qui ne seront acquis qu'en 1894.

La somme distribuée aux actionnaires a été de 23.572.916 fr., donnant un dividende net de 124 francs.

LA FABRICATION DES MONNAIES EN 1893

La valeur nominale totale des *monnaies* françaises ou étrangères fabriquées à Paris par l'Administration des monnaies s'est élevée, en 1893, à 60.812.105 fr. 98.

Ce chiffre est beaucoup plus considérable que celui des années précédentes. Voici les résultats depuis 1888 :

	Francs
1888	12.563.929 »
1889	24.512.938 »
1890	22.356.325 »
1891	40.212.548 05
1892	26.759.917 77
1893	60.812.105 98

Voici le détail des fabrications monétaires de cette dernière année :

	Pièces	Valeur nomin. Francs
Monnaies françaises.....	5.817.168	51.143.160 »
Autres Monnaies :		
Tunisie	1.070.619	749.094 15
Indo-Chine..............	4.311.276	4.980.207 09
Venezuela...............	1.500.000	1.000.000 »
Guatemala	90	147 64
Maroc...................	4.645.223	2.889.895 50
Grèce	248.008	49 601 60
Total général.....	17.592.384	60.812.105 98

Les *Monnaies françaises* se subdivisent en :

		Valeur Francs
Or :		
Pièces de 20 francs (1)......	2.547.168	50.943.360 »
Bronze :		
Pièces de 10 centimes......	1.120.000	200.000 »
— 5 —	1.600.000	
— 2 —	250.000	
— 1 —	300.000	
Total............		51.143.360 »

La frappe de 1892 n'avait été que de 4.714.120 fr.

Pour la *Tunisie* on a frappé :

		Francs
Or :		
Pièces de 20 francs	34.676	694.320 »
— 10 —	80	
Argent :		
Pièces de 2 francs	300	1.800 »
— 1 franc	700	
— 50 centimes......	1.000	
Bronze :		
Pièces de 10 centimes......	25.620	52.974 15
— 5 —	1.008.243	
Total............		749.094 15

En 1892, la frappe s'était élevée à 19.383.737 fr. 85.

Voici le détail de la frappe pour l'*Indo-Chine :*

		Francs
Argent :		
Pièces de 1 piastre.........	794.723	4.869.977 28
— 20/100e de piastre.	200.000	
— 10/100e — .	600.000	
Bronze :		
Pièces de 1/100e de piastre.	1.852.320	110.229 81
— 1 sapèque........	864.233	
Total............		4.980.207 09

(1) Il a été refondu en 1893, 179.159 pièces de 20 francs légères, représentant une valeur nominale de 3.583.180 fr.

Pendant l'année 1892, la frappe pour le compte de l'Indo-Chine ne s'était élevée qu'à 448.741 fr. 67.

Le *Venezuela* a fait frapper :

		Francs
Argent :		
Pièces de 1 bolivar.........	500.000	1.000.000 »
— 50/100e de bolivar.	1.000.000	

Le *Guatemala* n'a fait qu'un essai, en voici le détail :

		Francs
Argent :		
Pièces de 1 peso.............	15	75 »
— 4 réales...........	15	37 50
— 2 réales...........	15	18 75
— 1 réal..............	15	9 37
— 1/2 réal...........	15	4 68
— 1/4 réal...........	15	2 34
Total.............		147,64

Voici le détail de la frappe pour le *Maroc* :

		Francs
Argent :		
Pièces de 5 onces..........	178.293	433.232 50
— 2 onces 1/2.......	866.284	1.082.855 »
— 1 once...........	1.889.586	944.793 »
— 1/2 once..........	1.716.060	429.015 »
Total.............		2.889.895 50

La frappe de 1892, pour le Maroc s'était élevée à 1.859.111 francs.

Enfin la *Grèce* a commandé 12.000.000 de pièces de nickel sur lesquelles il a été livré en 1893 :

248.008 pièces de 0.20 cent., soit 49.601 fr. 60.

Ainsi qu'on le voit, l'augmentation constatée dans la frappe des monnaies en 1893 provient surtout de la frappe française.

LE MOUVEMENT DE LA POPULATION EN 1892

Un rapport au Ministre du commerce, de l'industrie et des colonies, sur le mouvement de la population en 1892 vient de paraître. Les chiffres ne sont pas très heureux. En 1892. il a été relevé sur les actes de l'état-civil de toutes les communes : 290.319 mariages, 5.772 divorces, 855.847 naissances, 875.888 décès.

En comparant ces résultats à ceux de 1891, on constate une augmentation de 4.861 mariages, de 20 divorces, et une diminution de 10.530 naissances et de 994 décès. Il y avait eu, cette année-là, un excédent de 10.505 décès par suite de l'abaissement nouveau des naissances et du maintien de la mortalité à un taux élevé; en 1892, l'excédent de décès s'est trouvé porté à 20.041.

Il est évident que nous subissons le contre-coup d'événements déjà lointains. D'une manière constante, le nombre des mariages a décru de 1885 jusqu'à 1890. En 1890, il s'est relevé de la façon la plus satisfaisante. Les naissances ont diminué depuis 1876, et surtout depuis 1883. Les décès ont été en augmentant de 1872 à 1886; en 1872. on en constate 800.000; ils finissent par atteindre 860.000 en 1886 ; mais ils ont ensuite diminué rapidement de 1886 à 1889. Depuis 1890, nous les trouvons, à part quelques oscillations, à 876.000.

L'excédent des naissances, après avoir été de 173.000 en 1872, a diminué graduellement. En 1891, il n'est plus que de 108.000. A partir de cette année, il s'amoindrit encore de plus de 10.000 chaque année. L'année 1890, l'*influenza* a exercé de tels ravages qu'il y a eu un excédent de décès.

La très savante discussion qui a eu lieu à la Société de Statistique de Paris nous fournit une base des plus sérieuses pour apprécier le mouvement de la population. Nous avons dit que, en 1892, les décès avaient dépassé les naissances de 20.041. Suivant M. Moron, directeur de l'Office du Travail, deux faits peuvent expliquer cette fâcheuse constatation :

1° Nous sommes à trente-six ans de distance de l'année 1855, où la mortalité a dépassé la natalité, et on remarque que les mouvements de population donnent lieu à des ondes dont la période est d'environ trente-six ans ; de plus, nous subissons les conséquences de la guerre de 1870.

On peut cependant espérer une amélioration, car le nombre des mariages a augmenté de 20.000 en deux ans. Comme la fécondité des mariages est d'un peu plus de 3 enfants, il y aura vraisemblablement de ce fait une plus-value de naissances environ dans quelques années.

M. Noguès a contesté l'opinion de M. Moron : d'après M. Noguès, la population française est frappée d'anémie; on en connaît les causes et il n'y a pas d'amélioration à espérer. M. Moron a répondu à ces allégations, qui nous paraissent excessives, que si l'amélioration n'était pas certaine, elle était du moins probable, étant donné l'accroissement des mariages.

M. Levasseur, de l'Institut, a dit que le rôle de la statistique était de rechercher les relations des faits entre eux. Il est hors de doute que les événements de 1870 exercent aujourd'hui leur influence sur notre natalité. A cette époque, il y a eu une grande destruction de petits enfants, de vieillards et d'adultes du sexe masculin, âgés de 20 à 36 ans; de plus, les mariages ont considérablement diminué, le déficit actuel des naissances tient certainement à cette cause : quand à l'influence de l'année 1855, M. Levasseur ne la voit pas clairement.

M. Cheysson a répondu à M. Limousin : Si la statistique n'a pas la prétention de prédire l'avenir, elle peut au moins le prévoir, et, lors que la statistique graphique fournit une courbe d'une allure bien nette et bien franche entre les points observés, il est légitime de la prolonger par extrapolation. Les beaux travaux de M. Juglar sont des exemples d'extrapolation. Quant aux faits historiques, une fois qu'ils sont accomplis, on ne peut plus rien à leurs conséquences, qui se répercutent dans le temps et l'espace. Cependant la statistique doit s'occuper des effets et remonter aux causes. Une des causes de notre mauvaise situation démographique est la forte mortalité des enfants en bas âge; la statistique l'a révélée, il faut y porter remède.

M. Turquan a répliqué, à son tour, que lorsqu'on construit la courbe du nombre des enfants en fonction de l'âge des conjoints, on remarque un maximum lorsque le mari est âgé de 36 ans, dès lors la repercussion de l'année 1855 est réelle et ne saurait être négligée.

Commentons rapidement les chiffres :

Voici les variations constatées dans le mouvement des mariages depuis dix ans :

1883..............................	284.519
1884..............................	289.555
1885..............................	283.170
1886..............................	283.208
1887..............................	277.060
1888..............................	276.848
1889..............................	272.934
1890..............................	269.332
1891..............................	285.458
1892..............................	290.319

Le chiffre de 290.319 mariages célébrés en 1892 est le plus élevé que l'on ait constaté depuis dix-sept années.

Voici le mouvement des divorces :

1884. — 1.657 divorces en quatre mois.
1885. — 4.277, soit 57 p. 100.000 ménages.
1886. — 2.950, soit 40 p. 100.000 ménages.
1887. — 3.636, soit 50 p. 100.000 ménages.
1888. — 4.708, soit 60 p. 100.000 ménages.
1889. — 4.786, soit 61 p. 100.000 ménages.
1890. — 5.457, soit 73 p. 100.000 ménages.
1891. — 5.752, soit 77 p. 100.000 ménages.
1892. — 5.772, soit 77 p. 100.000 ménages.

Il y a progression. Le nombre des naissances, en diminution de 10.537 unités sur celui de l'année 1891, est tombé à 855.847, accusant une moyenne de 22,3 naissances pour 1.000 habitants. La diminution a été pour ainsi dire générale et les 25 départements qui ont

enregistré des augmentations se trouvent placés au hasard sur la carte de France.

Comme en 1891, c'est dans le midi de la France que les natalités les plus faibles ont été constatées. C'est le Gers qui fournit, en France, le moins de naissances : 13.9 pour 1.000 habitants, alors que cette proportion s'est encore élevée à plus de 28 p. 1.000 habitants dans le Morbihan, le Finistère, le Pas-de-Calais, le Nord. La Normandie qui, jusqu'à une époque récente, était réputée pour sa faible natalité, possède actuellement une natalité moins faible. (Orne 16.8 p. 1.000 habitants, Manche 21.4, Calvados 20 p. 1.000, Eure 18.9 p. 1.000, Seine-Inférieure 28 p. 1.000) que certains départements de la Bourgogne (Yonne 16.4 p. 1.000, Côte-d'Or 17.3 p. 1.000), du Centre (Puy-de-Dôme 17.7 p. 1.000, Creuse 18.8 p. 1.000), mais surtout de la Gascogne et du Languedoc (Lot et-Garonne 14.4 p. 1.000, Gers 13.9 p. 1.000, Lot, Tarn-et-Garonne 16.7 p. 1.000 chacun, Haute-Garonne 16.5 p. 1.000).

La proportion des naissances légitimes a été de 10 p. 100 femmes mariées de tout âge, et de 17 p. 100 femmes mariées de moins de quarante-cinq ans dans l'ensemble de la France.

Cette dernière moyenne est la plus intéressante à étudier.

Voici les départements où l'on compte le plus de naissances légitimes pour 100 femmes mariées aptes par leur âge à avoir des enfants :

Naissances légitimes en 1892 pour 100 femmes mariées de moins de quarante-cinq ans,

Finistère	30.4
Morbihan	30.4
Corse	30.2
Côtes-du-Nord	28.8
Lozère	26.5
Hautes-Alpes	26.0
Pas-de-Calais	25.1
Basses-Pyrénées	25.0
Basses-Alpes	25.0
Ille-et-Vilaine	24.9

Voici, par contre, les départements où l'on a compté le moins de naissances par 100 femmes mariées de moins de quarante cinq ans :

Naissances légitimes par 100 femmes mariées ayant moins de quarante-cinq ans

Lot-et-Garonne	9.9
Gers	10.1
Gironde	11.8
Tarn-et-Garonne	11.9
Indre et-Loire	12.3
Yonne	12.6
Charente et Charente-Inférieure	12.8
Haute-Garonne	12.9
Aube et Lot	13.2
Côte-d'Or et Eure	13.4
Seine	13.5
Rhône	13.9

Pendant que la proportion générale des naissances naturelles (73.785 sur 875.888 naissances totales) est de 8.6 p. 100 naissances, elle est : de 24.5 p. 100 dans la Seine, de 13.5 p. 100 dans le Rhône, de 13 p. 100 dans la Somme, 12.8 p. 100 dans la Seine-Inférieure, de 12.2 p. 100 dans le Calvados, de 11.8 p. 100 dans le Nord, de 11.7 p. 100 dans les Bouches-du-Rhône, de 11.5 p. 100 dans l'Aisne et de 11.4 p. 100 dans la Gironde.

On sent ici, sauf pour le Calvados, l'influence notoire des grands centres industriels et des grandes agglomérations de population.

La proportion des naissances naturelles est minime, au contraire, dans l'Ardèche (1.0 p. 100 des naissances totales), le Lot (2.3 p. 100), le Finistère et le Gard (2.4 p. 100), le Tarn (2.8. p. 100), le Tarn-et-Garonne (3 p. 100), la Vendée et la Haute-Loire (3.4 p. 100, les Côtes-du-Nord, le Puy-de-Dôme et l'Aveyron (3.5 p. 100). C'est en Bretagne, en Vendée et parmi les populations du massif central que l'on signale le moins de naissances illégitimes.

Décès. — Il a été compté, en 1892, 875.888 décès, dont 453.020 du sexe masculin et 422.868 du sexe féminin. Cette mortalité vraiment anormale (car elle dépasse de près de 30.000 unités la moyenne ordinaire), bien qu'elle se soit maintenue pendant trois années de suite depuis l'apparition première de l'épidémie d'*influenza*, n'a pas affecté avec la même intensité toutes les parties du territoire : la proportion générale étant de 22.8 décès pour 1.000 habitants a varié de 17 à 20 p. 1.000 dans toute l'étendue du bassin de la Loire (minimum de mortalité dans le Cher, 17.2 p. 1.000), de 20 à 28.5 p. 1.000 habitants dans le bassin du Rhône (19.6 dans Saône-et-Loire, 27 dans les Bouches-du-Rhône, 28.5 dans les Hautes-Alpes) ; de 18 à 24 p. 1.000 dans le bassin de la Garonne (17.9 dans les Landes et 21 1 dans l'Aveyron) ; enfin de 21 à 29 p. 1.000 dans le bassin de la Seine (21 dans la Côte-d'Or, 24.3 dans la Seine, 29 dans la Seine-Inférieure). C'est dans ce dernier département que la mortalité a été la plus intense.

Il importe de remarquer, du reste, que dans certains départements les chiffres de la mortalité ne sont pas en rapport absolument exacts avec l'état sanitaire local ; c'est ainsi que dans les environs de Paris où se trouvent de très nombreux nourrissons nés dans la capitale, la mortalité infantile est considérable et vient fausser l'expression de la mortalité générale. Semblable observation pourrait être faite pour le littoral de la Méditerranée où viennent mourir chaque année un grand nombre de malades.

Toujours est-il que, de tout temps, le Centre de la France a constamment été marqué par la plus faible mortalité, et l Ouest et le Sud-Est par la plus forte.

Nous savons que, en 1892, l'excédent des décès sur les naissances a été de 20.041. C'est la troisième année que semblable fait se produit : les années 1854 et 1855 (guerre et choléra : 69.318 excédents de décès en 1854, et 35.606 en 1855) et plus récemment les années 1870 et 1871 (103.394 en 1870 et 444.889 en 1871) avaient été signalées en France, depuis le commencement de ce siècle, par des diminutions de population.

Voici sur quels points du territoire les déficits ont été le plus sensibles :

Eure	2.873	excédents de décès.
Somme	2.246	—
Meuse	1.919	—
Aube	1.909	—
Oise	1.758	—
Aisne	1.438	—
Côte-d'Or	1.379	—
Haute-Marne	1.232	—
Marne	983	—
Ardennes	928	—
Haute-Saône	882	—
Seine-Inférieure	856	—
Meurthe-et-Moselle	734	—

En un mot, tous les départements situés depuis la Bretagne et la mer de la Manche, entre le cours de la Loire et la frontière de l'Est, ont été plus ou moins grièvement atteints. Seuls, les départements du Pas-de-Calais et du Nord présentent, avec la Seine, des excédents de naissances. D'autre part, tout le Sud-Est et tout le Midi, de l'Atlantique à la Méditerranée, sauf les Landes, les Basses-Pyrénées et les Pyrénées-Orientales, présentent également des excédents de décès. Comme toujours, c'est dans le Gers et le Lot-et-Garonne que ces excédents ont été le plus considérables.

Espérons que la situation démographique de la France subit une crise passagère, et faisons des vœux pour que les guerres et les épidémies ne se répercutent plus aussi tristement à travers les années.

Quand on constate les effets de la guerre de 1855, on se demande avec la plus vive inquiétude quelle est exactement l'étendue des ravages causés par celle de 1870.

Louis Launay.

SOCIETE CENTRALE DE DYNAMITE

Dans l'*Economiste Européen* du 12 novembre dernier, nous avions rendu compte de l'assemblée générale des Actionnaires de la *Société Centrale de Dynamite*, qui avait été tenue le 3 du même mois. Bien qu'aucun dividende n'ait été distribué pour l'exercice 1892-1893, la situation de la Société paraissait alors favorable. Néanmoins, et depuis cette époque, les actions ont subi une dépréciation en grande partie compensée aujourd'hui, et sur laquelle nous croyons être à même de donner quelques explications.

Des actionnaires de la *Société Centrale de Dynamite* s'étaient montrés émus récemment des conséquences qui pouvaient résulter des votes émis par la dernière assemblée générale extraordinaire de la *Société de Dynamite du Transvaal*, votes qui, après avoir approuvé la liquidation de cette Société, se prononçaient en faveur de sa reconstitution sur les bases que nous allons définir plus loin. Ces votes, à la vérité, touchent tout particulièrement la *Société Centrale de Dynamite*, qui a dans son portefeuille 38,389 actions de la *Société du Transvaal*, sur laquelle, en plus, elle avait exercé, jusqu'à présent, une véritable tutelle. Mais doit-on se préoccuper outre mesure d'une situation nouvelle née de la force même des choses? C'est ce que nous allons examiner.

Voici d'abord les résolutions votées à l'assemblée générale extraordinaire de la *Société de Dynamite du Transvaal*, qui s'est tenue le 18 janvier dernier, et à laquelle nous venons, plus haut, de faire allusion :

La liquidation à l'amiable de la *Société de Dynamite du Transvaal* est votée. Une nouvelle Société sera créée au Transvaal dans un délai maximum de quatre mois, à partir de ladite date du 18 janvier. La nouvelle Société sera établie au capital de 450,000 livres sterling, divisé en 450,000 actions d'une livre chacune. Il sera remis aux porteurs des actions de l'ancienne Société :

Une action nouvelle par chaque action privilégiée A ancienne ;

Une action nouvelle par deux actions ordinaires B anciennes ;

Le solde d'actions disponibles, après déduction de 47,500 actions servant à rémunérer différents concours, devra être souscrit en espèces.

Disons ici que deux projets de reconstitution avaient été présentés : l'un par la *Société Centrale de Dynamite*, l'autre par le *Trust Anglo Allemand*. C'est le projet de ce dernier groupe qui a été adopté.

Désormais donc, le *Trust Anglo-Allemand* prendra une situation prépondérante dans la direction de la nouvelle Société. La question alors se pose : Doit-on considérer que cette direction sera contraire aux intérêts des actionnaires de la *Société du Transvaal*, et, en particulier, aux intérêts des associés de la *Société Centrale?* D'après l'avis des personnes compétentes, il n'y aurait pas de doute à émettre à ce sujet : la solution adoptée paraît être la meilleure à tous égards. Tout serait donc pour le mieux. Toutefois, quelques explications seraient encore nécessaires, et il n'est pas inutile de faire ici un court exposé de la situation de la *Société du Transvaal*.

Cette Société a été créée sous les auspices de la *Société Centrale de Dynamite* pour exploiter le monopole des explosifs au Transvaal. Dès sa création, elle a été attaquée avec la plus grande violence par les concurrents de la *Société Centrale*, le groupe anglo-allemand qui voyait lui échapper, par suite du monopole accordé, un débouché commercial de la plus grande importance.

Toutes les mines, au Transvaal, sont entre les mains des Anglais. Aussi fut-il facile au *Trust* de mener, d'accord avec ces mines, une campagne acharnée, appuyée, d'autre part aussi, semble-t-il, par l'intervention des consuls anglo-allemands. Cette campagne aboutit à la déchéance du monopole des explosifs dont jouissait la *Société du Transvaal*. Ce monopole fut repris par le Gouvernement qui l'afferma au représentant de ladite Société, avec obligation de liquider la Société existante, et d'en reconstituer une autre pouvant faire face à tous les besoins de l'industrie minière.

Plusieurs membres de la *Société du Transvaal* pensèrent alors qu'un rapprochement avec le *Trust Anglo-Allemand* était tout indiqué par la reconstitution de la Société, et des pourparlers furent entamés qui aboutirent au projet voté. La solution adoptée met fin à la campagne menée par le *Trust* et permet aux actionnaires d'espérer, pour l'avenir, les meilleurs résultats de l'exploitation du monopole.

Un point principal existe dans la combinaison adoptée. Le *Trust anglo-allemand* apporte, en effet, à la nouvelle Société non seulement un concours financier des plus précieux, en souscrivant, au pair, 230.000 actions, et en garantissant l'émission, si besoin est, de 150.000 livres en obligations, mais aussi un concours technique et commercial d'une grande valeur.

Cette combinaison n'a pas été comprise tout d'abord. Lorsqu'il a été connu que la *Société Centrale de Dynamite* perdait sa filiale du Transvaal, une certaine émotion s'est produite. On savait, au reste, qu'une sorte de scission s'était opérée dans le Conseil d'administration de la *Société Centrale*, et on n'était pas éloigné de transformer en une question avec des apparences patriotiques, une affaire toute commerciale. On en est revenu, croyons-nous, et fort justement d'ailleurs, à des appréciations plus nettes, d'autant plus que les propres intérêts de la *Société Centrale de Dynamite* résident dans la sauvegarde de ceux de la *Société du Transvaal*, Société qui ne devait pas péricliter, et dont elle continuera à posséder, en portefeuille, sous la forme d'actions nouvelles, un stock de titres considérables qui lui laissent toujours sa qualité d'associée.

Le principal donc, pour la *Société Centrale* qui, au fond, n'est qu'un *omnium*, est de voir toutes les Sociétés dans lesquelles elle a un intérêt direct, bien administrées et travaillant avec bénéfice. Et comme tout porte à croire que la nouvelle Société profitera largement du concours et des aides qui lui ont été apportés, la *Société Centrale* retrouvera, dans des avantages effectifs dont profiteront ses actionnaires, une compensation à l'intérêt moral qu'elle perd en n'ayant plus la direction d'une affaire qui, en regardant les choses de près, a laissé à plus d'un point de vue, et jusqu'à présent, assez à désirer.

P. B.

BANQUE D'ESCOMPTE DE PARIS

Dans le dernier numéro de l'*Economiste Européen*, numéro 109, portant la date du 10 courant, nous avons, en annonçant que la *Banque d'Escompte de Paris* venait de suspendre ses paiements, donné une rapide analyse de la marche de cet Etablissement depuis sa création. Au moment même où nous mettions sous presse, un grave incident se produisait : M. le baron de Soubeyran, président du Conseil d'administration de la *Banque d'Escompte* était mis, ainsi que M. Clerc, directeur, en état d'arrestation. Cette décision a soulevé dans la presse nombre de protestations. Pour ce qui est de nous, nous n'avons pas à apprécier les faits. Nous nous sommes jusqu'à présent, et conformément à notre manière d'être ordinaire, montrés trop indépendants pour discuter les actes de la justice. Ce qui nous importe uniquement, à l'heure actuelle, c'est la situation faite à la *Banque d'Escompte* même. Nous allons l'examiner, à l'aide du bilan fourni le 8 février au Tribunal de commerce. Ce bilan, le voici :

ACTIF

Fonds et clientèle de la Banque............	Fr.	Mémoire
Terrains et immeubles :		
60.000 mètres de terrain environ dans le XIXe arrondissement..................		3.670.566 61

Marché aux chevaux, propriété à Port-Maurice, près Gênes	37.305 75
Mobilier	67.778 »
Dépôt à la Compagnie du Gaz	541 »
Espèces en caisse	31.114 58
Espèces à la Banque de France	891 44
Portefeuille : fonds publics et valeurs diverses.	46.140.668 99
Effets en portefeuille	1.043.476 99
Avances sur titres	1.773.532 57
Syndicats et participations	460.240 41
Débiteurs divers en comptes courants	16.451.294 40
Balance des capitaux	13.884.595 86
Fr.	83.562.006 60

PASSIF

Capital	25.000.000 »
Prêts et emprunts hypothécaires (par la Société des Immeubles) sur terrain du XIX[e] arrondissement	874.932 81
Société des Immeubles de France, compte courant	34.567.065 40
Société des Immeubles de France, report	7.743.800 »
Foncière Incendie	345.811 20
— Vie	342.262 16
— Transports	100.000 »
Compagnie de Chemins de fer à Voie étroite, en liquidation	4.255.846 40
Compagnie des Tramways du département du Nord	1.301.087 36
Banque de Paris et des Pays-Bas (Avance sur 15.323 actions Gaz et Electricité)	1.390.428 95
Divers, suivant état nominatif des créanciers	1.915.238 02
Effets non domiciliés à nos caisses et non acceptés	28.064 25
Bons de caisse à échéances diverses et coupons attachés	689.600 »
Dividendes à payer (Banque d'Escompte)	22.670 80
Report, soldes de liquidations dus aux agents	4.820.199 25
Opérations au comptant, MM. Gautier, Duverger, Hayaux du Tilly, agents de change	125.000 »
Loyer-bail de 29 ans (Société des Immeubles, propriétaire). Trimestre courant	40.000 »
Fr.	83.562.006 60

Ainsi, nous nous trouvons en présence d'un *passif* de 83.562.006 fr. 60, dont il convient de déduire de suite le capital-actions, soit 25.000.000 de francs. Restent donc 58.562.006 fr. 60, représentés par un *actif* que nous établissons comme suit :

Terrains et immeubles	3.707.872 36
Espèces en caisse et à la Banque de France.	32.006 02
Effets en portefeuille	1.043.476 99
Avances sur titres	1.773.532 57
Syndicats et participations	460.240 41
Débiteurs divers en comptes courants	16.451.294 40
Fonds publics et valeurs diverses formant le portefeuille titres	46.140.668 99
Ensemble	69.609.091 74

A premiere vue donc, l'*actif* serait plus que suffisant pour répondre aux dettes de la *Banque d'Escompte ;* mais reste à savoir dans quelles conditions et actif est réalisable. Quels sont les débiteurs divers ? Que peut-on tirer des 16.451.294 fr. 40 pour lesquels ils figurent dans le compte ci-dessus ? De plus, de quelles valeurs se compose le *Portefeuille Titres*, évalué à 46.140.668 fr. 99 ? On est ici sans données précises, et on ne peut que se livrer à des suppositions. Tout ce que l'on croit savoir, à moins que des changements n'aient été apportés dans ces derniers mois, — c'est que le Portefeuille-Titres comprenait, entre autres valeurs :

32.433 actions de la *Compagnie Foncière de France ;*
10.000 actions de la *Société des Immeubles de France ;*
64.000 actions de la *Compagnie des Chemins de fer à voie étroite ;*
12.000 obligations de la *Société des Immeubles de France ;*
Enfin, pour 10 millions d'actions de la *Margarine russe*, titres sur lesquels la cote n'a encore enregistré aucun cours.

Or, les actions de la *Compagnie Foncière de France* n'ont plus de cours depuis longtemps ; les actions de la *Société des Immeubles* valent dans les environs de 60 fr., et les obligations qui, probablement, sont des obligations 4 0/0, sur lesquelles il reste encore 150 fr. à payer, cotent 250 ; quant aux *Chemins de fer à voie étroite*, ils sont à 261 25, mais il reste encore à verser 250 fr. Dans ces conditions, il est difficile de donner une valeur quelconque à cet ensemble de titres, de même qu'aux 10 millions d'actions de la *Margarine russe.* Tout ce que l'on peut dire, c'est que, de tout ce qui précède, il sortira quand même quelque chose.

Au fond, la dette vraiment sérieuse de la *Banque d'Escompte* est celle contractée envers la *Société des Immeubles* et qui, y compris le *report*, se monte à 42.310.865 fr. 40. Dans quelles proportions cette dette rentrera t-elle à cette dernière Société ? C'est un problème ; toutefois, il est probable qu'il sera résolu d'une manière favorable, attendu que ce qui s'est passé jusqu'à présent ne doit pas décourager ceux qui sont intéressés dans la *Société des Immeubles.* Peut-être M. Lemarquis, administrateur provisoire, établira-t-il des responsabilités. Ces responsabilités viendraient alors en compensation des mécomptes que l'on éprouverait dans le recouvrement de cette importante créance. En tous cas il n'y a qu'à attendre.

A bien considérer, la suspension de la *Banque d'Escompte de Paris* n'atteint le public que d'une manière indirecte. On sait que, depuis longtemps, les véritables opérations de cet établissement avaient cessé, et qu'il ne possédait pas de dépôts. Les préjudices causés en dehors de ceux dont pâtit la *Société des Immeubles* ne touchent que peu d'autres Sociétés. La *Foncière-Incendie*, suivant le bilan reproduit plus haut, n'est créditrice que de 345.811 fr. 20 ; la *Foncière-Vie*, de 342.262 fr. 16 et la *Foncière-Transports* de 100 000 fr. La *Compagnie des Chemins de fer à voie étroite* est comprise dans le dit passif pour 4.255.846 fr. 40, etc. Quant aux *Aciéries de France*, elles ne figurent nulle part. La *Banque d'Escompte* leur devait rien, il y a quelque temps encore, un million de francs environ, et déjà lors de l'Assemblée générale des actionnaires des *Aciéries de France* du 3 novembre 1893, quelques observations avaient été adressées, observations que nous avions relevées nous-mêmes dans l'*Economiste Européen* du 12 novembre ; mais, depuis, un coupon des actions des *Aciéries* a été payé par la *Banque d'Escompte*, et quelques retraits de fonds ont nivelé le compte.

La vraie cause du désastre, il faut bien le reconnaître, est la facilité qu'avait la *Banque d'Escompte* de se procurer par ses filiales, et sans garanties sérieuses, toutes les sommes dont elle avait besoin. Il y a là, certainement, une faute qui doit servir d'enseignement.

On sait que la *Banque d'Escompte de Paris* a demandé sa mise en liquidation judiciaire. Il faudra, une fois le liquidateur nommé, attendre son rapport et se prononcer alors.

A. Lechenet.

FINANCES HELLÉNIQUES

A la suite de réunions successives tenues à Paris par les Comités anglais, allemands et français de porteurs de Fonds helléniques, ces Comités se sont mis d'accord pour rédiger une lettre collective adressée au Président du Conseil des ministres de Grèce.

Voici le texte de cette lettre :

Paris, le 5 février 1894.

A Son Excellence M. le Président du Conseil des ministres à Athènes

Monsieur le Président du Conseil,

Par une déclaration faite à la Chambre en date du 13 décembre 1893, adoptée par la loi du 10/22 décembre 1893, le Gouvernement hellénique a suspendu le service contractuel de la dette du royaume de Grèce et, en même temps, le fonctionnement des garanties et la perception des gages.

Des Comités se sont réunis en Allemagne, en Angleterre et en France pour protester, au nom des porteurs, contre ces mesures prises contrairement aux engagements de l'Etat, en violation des droits des porteurs et sans leur assentiment.

Les représentants des trois Comités ont tenu, à Paris, une réunion plénière, le 3 février 1894, pour établir un programme

commun d'action et prendre toutes les décisions que réclament les circonstances.

A cette réunion, le très honorable sir John Lubbock, président du Conseil des porteurs de fonds étrangers à Londres, a communiqué la correspondance échangée, les 22 et 23 janvier 1894, entre lui et M. Romanos, chargé d'affaires de Grèce à Londres.

Dans la lettre que, suivant les instructions de son Gouvernement, M. Romanos a adressée au très honorable sir John Lubbeck, le 22 janvier, il est dit que :

« Le Gouvernement hellénique reconnaît entièrement les obligations contractées par lui, qu'il n'agit que par suite de besoins impérieux et immédiats et que, quelles que soient les mesures provisoires imposées au Gouvernement par les impérieuses nécessités de la situation, il considère qu'il ne peut donner un caractère définitif à ces mesures qu'autant qu'il aura l'agrément des porteurs. »

Dans ces conditions, la réunion générale des Comités, renouvelant les protestations déjà formulées et prenant acte de la déclaration adressée au Comité de Londres le 22 janvier, décide qu'il y a lieu de demander au Gouvernement hellénique de quelle manière il entend reconnaître les obligations qu'il a contractées envers ses créanciers et comment le résultat des propositions qui pourraient lui être soumises serait dans l'avenir mis à l'abri de nouvelles vicissitudes.

Une fois fixés sur ces deux points et, convaincus que la Grèce tiendra à honneur de remplir jusqu'à la limite extrême de ses forces, les engagements solennellement contractés par le pays envers ses créanciers, les Comités sont prêts à étudier la situation, à entamer des négociations en vue d'un arrangement de la dette et à examiner les mesures nécessaires pour relever les finances helléniques.

Les Comités réunis subordonnent toutefois ces négociations à la condition que les sacrifices auxquels les porteurs pourraient reconnaître la nécessité de consentir, n'auraient qu'un caractère temporaire et seraient atténués au fur et à mesure de l'amélioration de la situation financière.

Les Comités estiment également que l'Administration des revenus affectés au service de la Dette devra être réorganisée de manière à donner aux porteurs une complète sécurité.

Si le Gouvernement royal accepte ces vues générales, les présidents, d'accord avec leurs mandants, désigneront des délégués pour préparer la conclusion d'un arrangement à soumettre aux porteurs.

Nous prions votre Excellence de vouloir bien adresser sa réponse au très honorable sir John Lubbock, Président du Council of Foreign Bondholders à Londres.

Nous sommes avec respect M. le Président du Conseil, de Votre Excellence, les très obéissants serviteurs.

The Chairman of the Council of Foreign Bondholders and of the Greek Bondholders Committee,

Signé : Sir JOHN LUBBOCK.

Comité des Porteurs allemands de fonds helléniques.
Le Président,
Signé : FROMBERG.

Comité des Porteurs français de Fonds Helléniques.
Le Président,
Signé : VALFREY.

LE TRAITÉ FRANCO-SIAMOIS

Le *Journal Officiel* du 11 courant a publié le décret suivant :

Le Président de la République française,

Sur la proposition du Président du Conseil, Ministre des Affaires étrangères,

Décrète :

Article 1er. — Le Sénat et la Chambre des députés ayant adopté le traité conclu à Bangkok, le 3 octobre 1893, entre la France et le Siam, et les ratifications de cet acte ayant été échangées à Paris, le 3 février 1894, ledit traité, dont la teneur suit, recevra sa pleine et entière exécution :

TRAITÉ

M. le Président de la République française et S. M. le Roi de Siam, voulant mettre un terme aux contestations survenues, dans ces derniers temps, entre les deux Etats et consolider les relations d'amitié qui existent depuis des siècles entre la France et le Siam, ont nommé pour leurs plénipotentiaires :

M. le Président de la République française : M. Charles-Marie Le Myre de Vilers, grand officier de la Légion d'honneur et de l'Eléphant blanc, ministre plénipotentiaire de 1re classe, député,

Et S. M. le Roi de Siam : S. A. R. le prince Devawongse Varoprakar, chevalier de l'ordre de Maha Chakrkri, grand officier de la Légion d'honneur, etc., Ministre des Affaires étrangères :

Lesquels, après s'être communiqué leurs pleins pouvoirs et les avoir reconnus en due et bonne forme, sont convenus des articles suivants :

Article 1er. — Le Gouvernement siamois renonce à toute prétention sur l'ensemble des territoires de la rive gauche du Mékong et sur les îles du fleuve.

Art. 2. — Le Gouvernement siamois s'interdit d'entretenir ou de faire circuler des embarcations ou des bâtiments armés sur les eaux du Grand-Lac, du Mékong et de leurs affluents situés dans les limites visées à l'article suivant.

Art. 3. — Le Gouvernement siamois ne construira aucun poste fortifié ou établissement militaire dans les provinces de Battambang et de Siam-Reap et dans un rayon de 25 kilomètres sur la rive droite du Mékong.

Art. 4. — Dans les zones visées par l'article 3, la police sera exercée, selon l'usage, par les autorités locales ou les contingents strictement nécessaires. Il n'y sera entretenu aucune force armée, régulière ou irrégulière.

Art. 5. — Le Gouvernement siamois s'engage à ouvrir dans un délai de six mois des négociations avec le Gouvernement français, en vue du règlement du régime douanier et commercial des territoires visés à l'article 3, et de la revision du traité de 1856. Jusqu'à la conclusion de cet accord, il ne sera pas établi de droits de douane dans la zone visée à l'article 3. La réciprocité continuera à être accordée par le Gouvernement français aux produits de ladite zone.

Art. 6. — Le développement de la navigation du Mékong pouvant rendre nécessaires sur la rive droite certains travaux ou l'établissement de relais de batellerie et de dépôts de bois et de charbon, le Gouvernement siamois s'engage à donner, sur la demande du Gouvernement français, toutes les facilités nécessaires à cet effet.

Art. 7. — Les citoyens, sujets ou ressortissants français pourront librement circuler et commercer dans les territoires visés à l'article 3, munis d'une passe délivrée par les autorités françaises. La réciprocité sera accordée aux habitants desdites zones.

Art. 8. — Le Gouvernement français se réserve d'établir des consuls où il le jugera convenable dans l'intérêt de ses ressortissants, et notamment à Korat et à Muang Van.

Art. 9. — En cas de difficultés d'interpretation, le texte français fera seul foi.

Art. 10. — Le présent traité devra être ratifié dans un délai de quatre mois à partir du jour de la signature.

En foi de quoi les plénipotentiaires respectifs susnommés ont signé le présent traité en duplicata et y ont apposé leurs cachets.

Fait au palais de Vallabha, à Bangkok, le 3 octobre 1893.

Signé : LE MYRE DE VILERS.
Signé : DEVAWONGSE VAROPRAKAR.

ANNEXE

Les plénipotentiaires ont arrêté dans la présente convention les différentes mesures et les dispositions qu'entraîne l'exécution du traité de paix signé en ce jour et de l'ultimatum accepté le 5 août dernier.

Art. 1er. — Les derniers postes militaires siamois de la rive gauche du Mékong devront être évacués dans le délai maximum d'un mois à partir du 5 septembre.

Art. 2. — Toutes les fortifications de la zone visée à l'article 3 du traité en date de ce jour devront être rasées.

Art. 3. — Les auteurs des attentats de Tong-Xieng-Kam et de Kammoun seront jugés par les autorités siamoises; un représentant de la France assistera au jugement et veillera à l'exécution des peines prononcées. Le Gouvernement français se réserve le droit d'apprécier si les condamnations sont suffisantes, et, le cas échéant, de réclamer un nouveau jugement devant un tribunal mixte dont il fixera la composition.

Art. 4. — Le Gouvernement siamois devra remettre à la disposition du Ministre de France à Bangkok ou aux autorités françaises de la frontière tous les sujets français, annamites, laotiens de la rive gauche et les Cambodgiens détenus à un titre quelconque. Il ne mettra aucun obstacle au retour sur la rive gauche des anciens habitants de cette région.

Art. 5. — Le Bam Bien de Tong-Xieng-Kam et sa suite seront amenés par un délégué du Ministre des affaires étrangères à la légation de France, ainsi que les armes et le pavillon français saisis par les autorités siamoises.

Art. 6. — Le Gouvernement français continuera à occuper Chantaboon jusqu'à l'exécution des stipulations de la présente convention, et notamment jusqu'à complète évacuation

et pacification tant de la rive gauche que des zones visées à l'article 3 du traité en date de ce jour.

En foi de quoi, les plénipotentiaires respectifs ont signé la présente convention et y ont apposé leurs cachets.

Fait double au palais de Vallabha, à Bangkok, le 3 octobre 1893.

Signé : LE MYRE DE VILERS.
Signé : DELAWONGSE VAROPRAKAR.

Art. 2. — Le Président du Conseil, ministre des affaires étrangères, est chargé de l'exécution du présent décret.

Fait à Paris, le 5 février 1894.

CARNOT.

Par le Président de la République :
Le Président du Conseil,
ministre des affaires étrangères,
CASIMIR-PÉRIER.

LES

COMPAGNIES D'ASSURANCES ÉTRANGÈRES

I

Reprenons les faits historiquement,

Au début de l'année 1892, une rumeur, d'abord vague, puis qui prit corps peu à peu, circula dans la presse française.

Nos confrères des Etats-Unis attaquaient vivement les Compagnies d'assurances américaines, notamment la Compagnie d'assurances sur la vie *La New-York*. Le journal qui se montra le plus ardent fut le *New-York Times*.

En France, l'émotion fut vive. Elle était justifiée par ce fait que la *New-York* a su s'y faire une très sérieuse clientèle parmi nos compatriotes, toujours disposés à courir au bon marché, sans s'inquiéter de la qualité des produits qu'ils prétendent acquérir.

Le *New-York Times* parlait nettement de malversation qui auraient été commises par M. Beers, le directeur général de la Compagnie.

La Société américaine aurait en outre perdu 1.800.000 fr. par la distraction de son directeur hispano-américain qui aurait mis cette somme dans sa poche, au lieu de la faire entrer dans la caisse sociale.

Au siège social, *à Paris*, les demandes de renseignements, émanant d'assurés et de rentiers viagers affluaient.

Le directeur pour la France, M. W. E. Ingersoll jugea prudent d'arrêter la panique et de défendre sa Société. Une lettre signée de son nom fit le tour de la presse. A l'en croire, la situation était excellente partout, notamment en France. Et quand bien même des malversations eussent été commises, les excédents de bénéfices suffisaient amplement à garantir les assurés. Tout semblait donc pour le mieux dans la meilleure des Compagnies d'assurances possible.

Mais, à cette lettre, très optimiste, une autre lettre très pessimiste répondit. Elle était signée Bauta et parut dans le *Conseiller des assurances*.

Or, ce Bauta, signataire d'une lettre d'attaques contre la *New-York*, n'était autre que le caissier principal de cette même Société. Et ce qui semble invraisemblable quoique vrai, ce fonctionnaire, en dépit de ses notions étranges sur le Devoir, conserva sa place, au moins un certain temps, et ses appointements fabuleux.

En même temps, on apprenait que M. Pierce, surintendant des assurances aux Etats-Unis, s'occupait des révélations du *New-York Times* et que le Conseil des Curateurs de la *New-York* siégeait en permanence pour débrouiller la situation et établir les responsabilités.

Comme il n'y a guère de fumée sans feu et que les coutumes américaines, toujours si bienveillantes quand il s'agit de leurs nationaux, semblaient pour une fois s'accorder avec nos mœurs, on s'en remit à la clairvoyance de la surintendance des assurances, et on attendit le rapport de M. Pierce.

Pendant ce temps, tout ce que Paris compte de Compagnies étrangères exultait. Les Sociétés concurrentes de la *New-York* faisaient une réclame infernale, daubant sur le compte de cette Société, profitant de sa fausse posture pour attirer à elles les assurables et les éloigner de nos Compagnies nationales.

Peu à peu, cependant, la vérité se faisait jour, sans qu'il fût besoin d'avoir lu le rapport de M. Pierce.

Par la voix de M. W. E. Ingersoll, la *New-York* déclara avoir un excédent de bénéfices de 14.708.675 dollars, soit environ 76.000.000 de francs. Mais pour arriver à ce chiffre, il fallait faire entrer en ligne de compte le total des polices d'accumulation dont la somme est au premier chef aléatoire et qui, en tout cas, doit être divisée en deux portions, l'une actuelle et l'autre éventuelle. Or, jamais la surintendance des Etats Unis n'a consenti à faire entrer dans le calcul des bénéfices les polices d'accumulation.

M. W. E. Ingersoll avait donc, dans son enthousiasme tout américain, produit des chiffres..... erronés ; sa fameuse lettre à la presse, d'où la sécurité devait naître, aboutissait donc, bien malgré lui, au résultat précisément contraire.

En réalité, les bénéfices de la *New-York* se chiffraient par un excédent de 2 millions 1/2 de dollars, soit 12 millions 1/2 de francs environ, alors que le stock des assurances s'élevait au chiffre formidable de près de **trois milliards!** soit à peu près 4,16 0/0.

Pour toute garantie, en France, la *New-York* offrait deux immeubles et un dépôt de 200.000 dollars pour opposer à un chiffre d'assurances atteignant 450 millions.

Enfin arrivait en Europe le rapport de M. Pierce. On y lisait que les immeubles de la Compagnie, situés en Amérique, étaient majorés de 28 0/0 de leur valeur.

Quant aux deux immeubles que la Compagnie américaine possède à Paris, d'après les chiffres officiels fournis par le Gouvernement français, ils étaient majorés de 60 0/0 !

Restaient les valeurs. Mais quelles étaient-elles ? Et, en vérité, pouvait-on leur accorder la moindre confiance, étant données les évaluations fantaisistes du prix des immeubles, tant en France qu'aux Etats-Unis, et les chiffres erronés des bénéfices accusés à faux par la direction française ?

On songea alors — fait inouï — que les Sociétés étrangères d'assurances opéraient en France comme en pays conquis, se souciant fort peu des garanties qu'elles offrent à ceux dont elles acceptent l'argent ; qu'elles se sont placées au-dessus et à côté des lois qui régissent, qui étreignent nos Compagnies françaises ; qu'elles considèrent notre épargne comme leur bien et nos compatriotes comme leur chose ; qu'elles ont toute liberté pour continuer leur trafic chez nous, tant qu'elles y trouvent profit, le cesser à leur gré et passer l'Atlantique à leur aise, vienne la faillite ; enfin, que faute d'une loi qui les régisse, elles sont, étrangères, maîtresses chez nous.

Le Gouvernement qui oblige nos Sociétés françaises à n'employer leurs fonds qu'en immeubles et en valeurs déterminées, dans des proportions déterminées, à constituer des réserves statutaires, à publier annuellement et à déposer un compte rendu de leurs opérations, alors que ces opérations peuvent aisément être surveillées, puisqu'elles ont lieu devant nous, chez nous, au grand jour, n'astreint à aucune espèce de formalités les Compagnies étrangères qui viennent nous ne savons d'où, constituées nous ne savons comment, uniquement pour drainer dans leurs coffres notre épargne nationale !

C'est ce que l'*Economiste Européen* reconnaissait en 1892 en disant : « Ce qui est peu juste, c'est de permettre à des Sociétés étrangères, affranchies des garanties que la loi impose aux nôtres, de fonctionner sur notre propre territoire. »

En effet, le cas est étrange, et nous chercherions en vain sur la carte du monde un peuple qui accorde à des étrangers des avantages qu'il se refuse à lui-même.

Nous en étions là en 1892. Nous en sommes toujours au même point en 1894.

Les Compagnies d'assurances étrangères sont tout ;

les Compagnies françaises, si elles n'étaient point aussi sagement administrées, ne seraient rien.

En 1892, on a demandé d'obliger les Compagnies étrangères à fournir un cautionnement proportionné au chiffre de leurs affaires et progressant en même temps que lui. La presse fut unanime à réclamer ce minimum de garantie à l'époque. Cependant, rien n'a été fait. Pourquoi ?

Pour deux raisons : l'une qu'on connaît, l'autre qu'on connaît moins.

La première, c'est l'effondrement, entouré de scandales, de la *Compagnie de Panama*. La question des Compagnies d'assurances étrangères fut reléguée au second plan.

La seconde, c'est l'opposition *occulte* des Compagnies françaises d'assurances.

Comme cette déclaration pourrait sembler paradoxale, expliquons-nous.

Entre Compagnies françaises d'assurances, notamment entre Compagnies d'assurances sur la vie, la concurrence peut-être active : elle n'est jamais féroce ni déloyale.

Entre Compagnies françaises et étrangères d'assurances sur la vie, nous n'en pourrions pas dire autant; ce n'est plus de la concurence, c'est de la bataille. Et comme les Compagnies américaines emploient des moyens qui répugnent aux Compagnies françaises, ces dernières n'ont d'autre argument pour les combattre que celui-ci : « Les Compagnies américaines n'offrent « aucune garantie ; tout chez elles peut-être illusoire. « Elles n'ont même pas de cautionnement ! »

D'où il suit — elles ne le disent pas, mais elles le pensent : à compter du jour où les Compagnies étrangères pourront aveugler leur clientèle par un cautionnement, la situation des Sociétés françaises sera moins bonne. Par suite, il convient peut-être, dans l'intérêt des actionnaires, sinon dans celui des assurés, de retarder l'époque à laquelle le cautionnement, pour les Compagnies étrangères sera devenu obligatoire.

Tel est, du moins, le raisonnement que nous avons entendu tenir par l'un des principaux chefs de service d'une Société de premier ordre.

Mais il convient, en la circonstance, non pas d'un intérêt particulier, mais d'un intérêt général; non pas du sort des Compagnies françaises — encore leur sort est-il en jeu très directement — mais de l'épargne française. Et, dans cet ordre d'idées, nous sommes certains que les Sociétés nationales nous suivront.

La seule question qui fut nettement posée en 1892 est celle-ci : Le cautionnement exigé des Compagnies étrangères d'assurances exerçant leur industrie en France est-il suffisant comme garantie ?

Nous répondons sans hésiter : Non. Et nous allons le démontrer.

(A suivre). ALEXANDRE DUCHEMIN.

Marché des Valeurs d'Assurances

Compagnies d'assurances : derniers cours cotés

Compagnies	Cours du 9 février	Cours du 16 février	Compagnies	Cours du 9 février	Cours du 16 février
Incendie			*Vie*		
Asses Gles..	32 000	32 000	Asses Gles..	80.000	80.000
Nationale ..	29.000	29.000	Nationale ..	40.000	40 000
Phénix.....	8.600	8 600	Phénix. ...	38.000	40.000
Union......	14.000	14.000	Union......	8.300	8 300
Urbaine ..	4.950	4 950	Urbaine. ..	1.125	1.100
Soleil	4 600	4 650	Soleil	450	450
France...	12 250	12.250	Foncière ...	115	90
Paternelle.	4 500	4.500			
Foncière ...	115	165	*Accidents*		
Confiance .	360	240			
Monde ...	180	180			
Providence.	8.250	8.300	Monde	750	750
			Patrimoine.	130	130
Maritimes			Préservatce.	950	950
			Prévoyance	650	650
Asses Gles.	6.000	6.000	Providence.	260	260
Prévoyance	4.100	4.400	Soleil	410	410
Réunion....	700	700	Urbaine....	420	420

Le marché des valeurs d'assurances est toujours au calme plat, tant pour les actions incendie que pour les actions vie.

Deux exceptions seulement sont à signaler. Le Phénix-vie progresse de 2.000 fr. et finit à 40.000 fr. C'est la première fois, croyons-nous, que les actions de cette Compagnie arrivent à égaler celles de la Nationale. Mais il y a lieu de penser que cet équilibre parfait sera rompu d'ici peu en faveur de cette dernière Compagnie, soucieuse de conserver son rang immédiatement après la Compagnie d'Assurances Générales.

D'autre part, les actions de la Foncière-vie tombent à 90 fr. Cette chute est expliquée par celle de la Banque d'Escompte et l'arrestation de M. de Soubeyran, le véritable Directeur de la Foncière.

Mais la panique sera de courte durée, car nous pensons que l'avenir de la Foncière n'est pas indissolublement lié à celui de son fondateur qui, d'ailleurs, on le sait, a été remis en liberté.

Informations Économiques et Financières

Situation hebdomadaire de la Banque de France

PARIS ET SUCCURSALES	8 février	15 février
ACTIF		
Encaisse de la Banque : 8 février / 15 février		
Or .... 1.706.739.217 / 1.708.634.008	2.968.013.137	2.973.305.692
Argent... 1.261.273.219 / 1.264.671.683		
2.968.013.137 / 2.973.305.692		
Effets échus hier à recevoir ce jour....	80 776	43.892
Portefeuille Paris — Effets Paris........	303.057.016	309.122.967
Portefeuille Paris — Effets Etranger....	»	»
Bons du Trésor.........................	»	»
Portefeuilles des succursales..........	439.372.182	426.655.645
Avances sur lingots à Paris............	1.765 000	939 000
Avances sur lingots dans les succursales	573.300	616.600
Avances sur titres à Paris.............	127.262.607	123.055.636
Avances sur titres dans les succursales	167.696.203	163.886.502
Avances à l'Etat.......................	140.000.000	140.000.000
Rentes de la réserve..................	10.000.000	10.000.000
Rentes de la réserve (ex-banques)......	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	99.626.592	99.626.592
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.........	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales.............	13.928.074	13.937.524
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales...................	642.841	722.633
Emploi de la réserve spéciale..........	8.407.441	8.407.444
Divers................................	78.893.715	78.234.499
Total............	4.466.099.641	4.455.535.380
PASSIF		
Capital de la Banque...................	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital.......	8.002.313	8.002.313
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834.......	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857........	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation.......	3.511.118.535	3.528.355.930
Arrérages de valeurs déposées.........	13.423.459	12.764.366
Billets à ordre et récépissés...........	37.420.016	37 186.260
Compte courant du Trésor, créditeur...	211.596.901	219.959.690
Comptes courants de Paris............	336.384.813	330.511.601
Comptes courants dans les succursales.	49.553.656	49.217.997
Dividendes à payer....................	3.728.806	3.409.815
Escompte et intérêts divers	3.376.647	3.683.506
Réescompte du dernier semestre.......	1.022.571	1 022.574
Divers................................	43.458.718	41.408.127
Total...........	4.466.099.641	4.455.535.380

Comparaison avec les années précédentes

	20 février 1890	19 février 1891	18 février 1892	17 février 1893	15 février 1894
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation.........	3.106.0	3.144.8	3.091.6	3.368.3	3.528.3
Encaisse...........	2.501 0	2.459.7	2.636.9	2.892.6	2.973.3
Portefeuille.........	697.7	802.3	664.2	518.1	735.7
Avances aux partic.	260.1	285.8	310.5	319.1	288.5
— à l'Etat....	140.0	140.0	140.0	140.0	140.0
Compt. cour. Trésor	16[illegible] 7	205.8	314.4	61.2	219.9
— part...	416.2	339.6	390.6	438.5	379.7
Taux d'Escompte...	3 0/0	3 0/0	3 0/0	2 ½ 0/0	2 ½ 0/0
Prime de l'or.......	3 ½ 0/00	4 ½ 0/00	1 ½ 0/00	pair	pair
Bénéfices nets......	4.060.7	4.885.5	3.588.6	2.384.4	2.960.8

Le Budget de la Ville de Paris. — Le *Bulletin Municipal Officiel* a publié le décret suivant :

Le Président de la République française,
Sur le rapport du Ministre de l'intérieur,
Vu le décret, en date de ce jour, qui prescrit l'inscription d'office au Budget de la Ville de Paris, pour 1894, d'un crédit de 2.658.800 fr. pour les dépenses de la garde républicaine.

Décrète :

Article premier. — Le Budget de la Ville de Paris, pour l'exercice 1894, est réglé ainsi qu'il suit :

En recettes, à la somme de trois cent trente six millions deux cent soixante-cinq mille cinq cent cinquante francs soixante-dix centimes, savoir :
Recettes ordinaires, 286.943.050 fr. 70 :
Recettes extraordinaires, 49.212.500 fr.;
Recettes des exercices clos, 110.000 fr.;
Ensemble, 336.265.550 fr. 70.

En dépenses, à la somme de trois cent trente six millions deux cent soixante-cinq mille cinq cent cinquante francs soixante-dix centimes, savoir :
Dépenses ordinaires, 286.943.050 fr. 70;
Dépenses extraordinaires, 49.212.500 fr.;
Dépenses des exercices clos, 110.000 fr.;
Ensemble, 336.265.550 fr. 70.
D'où résulte balance.

Art. 2. — Le Ministre de l'intérieur est chargé de l'exécution du présent décret.

Fait à Paris, le 19 janvier 1894.

Caisse Nationale des retraites pour la vieillesse

Opérations du 16 au 31 janvier 1894

Reçu des déposants :			
A Paris......	992 vts (dt	231 nouv.)	101.476 »
Dans les départements.	19.829 —	1.160 —	438.050 51
Ensemble....	20.821	1.391	539.526 81
Payé aux déposants :			
Arrérages de rentes viagères..........			370.989 74
Payé à leurs héritiers :			
Remboursements de capitaux réservés.			481.665 08
Ensemble..................			852.654 82
Les nouvelles rentes inscrites s'élèvent à....................			23.141 »
aux noms de 371 parties.			
Le total des rentes viagères est de...			32.960.258 »
réparties entre 189.383 titres.			
La Caisse a perçu pour arrérages ou remboursements de rentes et valeurs..			2.885.919 62
Elle a placé :			
En obligations départementales et communales....................			73.206 52

Mouvement des Caisses d'Epargne. — Voici le résumé des opérations concernant les Caisses d'épargne ordinaires, du 1er au 10 février 1894 :

Dépôts de fonds..................	11.510.796 19
Retraits de fonds.................	7.737.225 21
Excédent de dépôts.. ..	3.773.570 98

Excédent de dépôts du 1er janvier au 10 février 1894 : 10.475.966 fr. 81.

Capitaux employés en achats de rentes, du 1er au 10 février 1894 :

1° Pour placement des excédents de dépôts et, en outre, des arrérages et des capitaux encaissés sur les valeurs composant le portefeuille provenant des Caisses d'épargne ordinaires : 5.643.332 fr. 35 ;

2° Pour le compte des déposants des caisses d'épargne ordinaires, 1.695.408 fr. 70.

Les Émissions publiques en 1893 sur le Marché français. — Jamais exercice n'a été moins favorable aux émissions que celui qui vient de prendre fin. Le total de ces opérations n'a été que de 301.411 147 fr., et encore dans ce chiffre est compris la conversion de l'Emprunt russe 6 0/0 1883, qui y figure pour 178 millions 37.500 francs.

Déduction faite de cette somme, il reste 123.373.647 francs d'émissions nouvelles qui se répartissent ainsi qu'il suit :

7.383 obligations du département d'Alger..............................	3.636.127
6.000 actions des Tramways du Jura...	3.000.000
33.728 obligations des Chemins de fer de l'Ouest-Algérien.......................	14.418.720
Ville de Roubaix...........................	1.200.000
10 000 obligations des Houillères de Dombrowa..............................	4.750.000
5.000 actions du Comptoir des Fonds nationaux..............................	2.500.000
100.000 obligations du Chemin de fer Salonique-Constantinople..............	28.250.000
25.000 obligations du Chemin de fer de Valence et du Nord-Est de l'Espagne..	10.937.500
40 000 obligations des Magasins généraux de Paris...........................	19.300.000
45.040 obligations Ville de Lille..........	22.182.200
7.400 obligations Ville de Périgueux.....	3.637.100
13 110 obligations des villes de Roubaix et Tourcoing........................	6.280.000
6.664 obligations de la Ville de Vienne..	3.282.000
Total égal..........	123.373.647

Le montant des émissions qui ont eu lieu pendant les quatre années précédentes a été le suivant :

1892..........................	601.614.999
1891..........................	2.292.703.760
1890..........................	2.512.233.812
1889..........................	3.786.830.739

RECETTES DES CHEMINS DE FER FRANÇAIS (Grandes Compagnies) du 29 janvier au 4 février (5e semaine)

(En milliers de francs)

Désignation des lignes	Kilomètres exploités	Rec. br. de la semaine 1894	Rec. br. de la semaine 1893	Rec. br. depuis le 1er janvier 1894	Rec. br. depuis le 1er janvier 1893	Différence pr 1894	
Etat....................	2.728	693	651	3.185	3.013	+	172
Paris-Lyon-Méditer.	8.469	6.101	6.089	28.255	26.516	+	1.739
— Rhône au Mont-Cenis	133	87	73	417	330	+	87
— Chemins Algériens..	513	110	111	572	637	—	65
Nord....................	3.678	3.566	3.429	17 281	16.828	+	156
Ouest..................	5.261	2.498	2 446	11.976	11.248	+	728
Orléans................	6.685	2.917	2.877	14 120	13.082	+	1.037
Est......................	4.727	2.376	2.450	11.686	11.338	+	348
Midi....................	3.136	1.681	1.663	7.733	7.333	+	399
Est-Algérien..........	897	91	115	483	489	—	5
Bône-Guelma voie larg.	534	10	52	223	221	+	2
— voie étroite	128	4	5	24	30	—	6
Ouest-Algérien.......	296	»	»	137	157	—	20
Arzew à Kralfallah..	214	20	21	101	114	—	12
Médoc..................	101	21	17	96	77	+	19

Chambre de Compensation des Banquiers de Paris. — Les capitaux compensés par la Chambre pour le mois de janvier dernier s'élèvent au chiffre de 449.249.268 fr.

La moyenne par jour est de 17.278.000 fr.

Recettes du transit du Canal de Suez.

	1894	1893
Du 1er au 31 janvier.......	5.720.000	6.380.000
Du 1er au 10 février	2.390.000	1.860.000
Du 11 au 15 février	1.200.000	1.060.000
Du 1er janvier au 15 février.	9.310.000	9.300.000

ALLEMAGNE

LA SITUATION

Berlin, 15 février 1894.

Le Traité de Commerce avec la Russie. — L'Opposition de la Bavière. — L'Enquête sur la Question monétaire.

Dans ma dernière lettre, je vous ai indiqué les principales modifications du tarif douanier russe prévues dans le traité de commerce conclu avec la Russie. Le texte de ce traité a été publié samedi dernier; ses dispositions, de même que les concessions sur ce tarif, ont provoqué une certaine surprise, car on ne croyait pas que l'Allemagne obtiendrait des avantages aussi considérables que ceux qui lui sont accordés dans ce traité.

L'article 1er du traité, qui en constitue la disposition fondamentale, porte que les nationaux de chacune des parties établies sur le domaine de l'autre ou qui y sont de passage jouiront, dans l'exercice du commerce et de l'industrie, des mêmes droits que les nationaux, et ne paieront pas des impôts plus considérables; ils jouiront à tous les points de vue, des droits et privilèges accordés aux nationaux de la nation la plus favorisée.

Les articles 2 et 3 garantissent aux nationaux de chacun des deux pays, sur le domaine de l'autre, le droit de propriété et tous ceux qui s'y rattachent, la justiciabilité, l'exemption de toute obligation judiciaire, administrative, municipale ou militaire.

D'après l'article 4, les Sociétés par actions constituées légalement dans un des deux pays auront l'existence légafe dans l'autre.

L'article 6 accorde à l'importation d'un des pays dans l'autre le traitement de la nation la plus favorisée.

L'article 13 stipule que les navires de chacun des deux pays devront être soumis dans l'autre pays au même traitement que les navires nationaux.

Les autres articles contiennent des dispositions d'importance secondaire. Le traité restera en vigueur jusqu'au 31 décembre 1903; on compte l'appliquer à partir du 20 mars et peut-être avant. Il restera en vigueur à l'expiration du délai fixé, s'il n'a pas été dénoncé un an à l'avance.

La conclusion définitive du traité ne dépend plus que de la sanction du Parlement allemand. Le Gouvernement allemand croit que le 20 mars tout sera fini, ce qui veut dire que le Parlement allemand donnera son consentement sans qu'on ait recours à la dissolution. Le Gouvernement ne néglige rien pour faire triompher ses idées; ces jours derniers encore, l'Empereur, en personne, a plaidé devant des députés conservateurs la cause du traité de commerce avec la Russie.

Les intéressés joignent leurs efforts à ceux du Gouvernement: il vient de se former un Comité de 200 des principaux industriels allemands, qui se proposent de convoquer prochainement une réunion des représentants de toute l'industrie allemande afin d'agir sur le Parlement en faveur du traité de commerce. L'opinion générale est que les opposants seront battus; le principal argument qui justifie cette manière de voir, c'est que la dissolution du Parlement, qui suivrait immédiatement le rejet du traité, serait une défaite complète des agrariens.

Le bruit a couru que des résistances se produiraient au Conseil fédéral, de la part du Mecklembourg-Schwerin, ce qui serait de peu d'importance, et ce qui serait plus grave, de la part de la Bavière qui mettrait comme condition *sine quâ non* à son adhésion la suppression de l'échelle mobile des tarifs des chemins de fer pour les céréales en Prusse.

Cette nouvelle a provoqué une certaine émotion ici, car cette question de tarifs ne regarde que la Prusse elle-même et la Bavière est mal venue à s'en mêler. L'information en question a été démentie depuis, mais il n'en est pas moins vrai que la Bavière craint d'être inondée de céréales russes à la suite du traité de commerce et de l'abolition du certificat d'identité pour l'exportation des céréales, et qu'à défaut d'une intervention de son Gouvernement, les députés bavarois voteront en masse contre le traité, si on ne rend pas plus difficile la circulation des produits agricoles en supprimant l'échelle mobile dont ils bénéficiaient jusqu'ici en Prusse. On dit que le Gouvernement veut écarter ce danger et est déterminé à abolir l'échelle mobile, malgré l'opposition de M. de Thielen, Ministre des Travaux publics.

Les membres de la Commission d'enquête sur la question monétaire sont nommés; ce sont: MM. Leuschner, Dr Arendt, de Kardorff, comte Mirbach, de Schorlemer-Alst, bimétallistes, professeur Lotz, Oetting, Dr Hammacher, Bueck, Russell, Dr Büsing, Dr Bamberger, de Stumm, monométallistes-or, professeur Lexis, de Pfetten et Kœnigs, professant une opinion intermédiaire. On dit que MM. de Pfetten, Oetting et de Stummen refuseront de faire partie de la Commission, et que parmi les hommes qui doivent les remplacer, se trouve le Dr Friedberg.

Une discussion sur la question des étalons a été soulevée hier à la Chambre des Députés de la Diète de Prusse à propos du budget de l'Administration des Monnaies: le Dr Arendt ayant demandé ce que le Gouvernement comptait faire en présence de la dépréciation de l'argent, le sous-secrétaire d'Etat des Finances s'est borné à répondre en quelques mots que la question ne regarde pas la Prusse, mais le Gouvernement impérial. Un long débat théorique s'est engagé ensuite entre le Dr Arendt et les orateurs nationaux-libéraux, partisans du monométallisme. M. Miquel, ministre des Finances, a exprimé la conviction que l'enquête qui va être faite jettera une nouvelle lumière sur la question, et a déclaré que cette enquête serait absolument impartiale.

Informations Économiques et Financières

BILAN DE LA BANQUE DE L'EMPIRE

	1894		1893	
	7 fév.	Dif. 31 janv	7 fév.	Dif. 31 janv
ACTIF (milliers de marks)				
Métal et or en lingots........	888.611	+ 8.584	899.751	— 1.739
Billets du Trésor............	24.085	+ 702	21.914	+ 750
Billets d'autres banques	10.809	— 582	8.740	— 2.435
Lettres de change...........	484.151	+ 1.120	483.775	— 16.682
Prêts sur titres..............	74.703	— 7.511	82.035	— 4.101
Valeurs......................	6.889	+ 579	10.561	— 112
Autres propriétés............	39.859	— 5.056	36.048	— 1.023
PASSIF (milliers de marks)				
Capital social	120.000	non mod.	120.000	non mod.
Réserve......................	30.000	non mod.	30.000	non mod.
Circulation de billets........	932.947	— 20.225	952.878	— 31.848
Autres engagements à vue...	427.429	+ 18.371	428.670	+ 9 061
Autres engagements	3.094	— 321	353	— 188

Comparaison avec 1893 et 1892

(Millions de marks)

Stock métallique	1892	1893	1894
31 janv....	964.0	901.5	880.0
7 fév. ...	969,2	899,8	888,6
15 — ...	971,0	913,8	...,.
23 — ...	978,7	929,1	...,.
28 — ...	978,4	924,3	...,.

Lettres de change et prêts sur titres	1892	1893	1894
31 janv....	641,0	586.6	565,3
7 fév. ...	580.0	565,8	558,9
15 — ...	576,2	555 8	...,.
23 — ...	620.9	558.9	...,.
28 — ...	643,1	564,0	...,.

Circulation	1892	1893	1894
31 janv....	989,0	987,7	953,2
7 fév. ...	958.7	952,9	932,9
15 — ...	925,0	923,6	...,.
23 — ...	878.7	904,6	...,.
28 — ...	891,5	927,9	...,.

Réserve de billets	1892	1893	1894
31 janv....	293.3	238,2	255,0
7 fév. ...	344.0	269.6	284,0
15 — ...	372,7	347,1	...,.
23 — ...	431.7	350.4	...,.
28 — ...	411,2	322,6	...,.

Les Recettes des Chemins de fer. — Les recettes des Chemins de fer d'Etat allemands, en décembre et

pour toute l'année sont représentées par les chiffres suivants :

	Décembre 1893	Différence sur déc. 1892	Différence par kilomètre
	—	—	—
		Marks	
Trafic des voyageurs....	23.937.397	+ 1.621.947	+ 642=5.94 %
Trafic des marchandises.....	68.427.681	+ 1.073.717	+ 1.806=0.39 %

Pour les Chemins de fer, dont l'année financière commence au 1er avril, les recettes, depuis cette époque, sont représentées par les chiffres suivants :

	Du 1er avril au 31 déc. 93	Différence sur sur 1892	Différence par kilomètre
	—	—	—
		Marks	
Trafic des voyageurs.........	224.367.323	+ 8.624.652	+ 7.483=2.80 %
Trafic des marchandises	551.716.137	+26.826.974	+18.073=3.86 %

Pour les Chemins de fer dont l'année financière commence au 1er janvier, les recettes de l'année sont représentées par les chiffres suivants :

	Année 1893	Différence sur 1892	Différence par kilomètre
	—	—	—
		Marks	
Trafic des voyageurs.........	65.129.724	+ 1.847.066	+ 9.296=1.86 %
Trafic des marchandises	125.282.677	+ 7.078.105	+17.682=4.82 %

Le Monnayage. — Le tableau suivant représente les frappes de monnaies en Allemagne en 1893, le total des frappes antérieures et le total au 31 décembre 1893, déduction faite des retraits :

	Monnayage en 1893	Frappes antérieures nettes jusqu'en 1893	Total net au 31 déc. 1893
	—	—	—
Pièces d'or :	marks	marks	marks
De 20 marks...	80.227.700	2.091.100.620	2.171.247.780
De 10 marks...	30.193.260	505.158.390	535.255.430
De 5 marks...	»	27.959.655	27.959.490
Ensemble..	110.420 960	2.624.218.665	2.734.462.700
Pièces d'argent :			
De 5 marks...	2.671.595	77.602.195	80.273.125
De 2 marks...	3.289.210	108.453.722	111.742.216
De 1 mark....	2.836.309	181.963.077	184.798.386
De 50 pfennigs.	»	71.482.726	71.482.435
De 20 pfennigs.	»	22.714.076	22.713.934
Ensemble..	8.797.114	462.215 796	471.010.096
Pièces de nickel :			
De 20 pfennigs.	»	5.005.834	5.005.830
De 10 pfennigs.	1.269 914	29.963.698	31.233.489
De 5 pfennigs.	756.271	14.589.726	15.345.964
Ensemble..	2.026.185	49.559.258	51.585.283
Pièces de bronze :			
De 2 pfennigs..	»	6.213.176	6.213.172
De 1 pfennig...	311.956	5.762.164	6.074.113
Ensemble..	311.956	11.975.340	12.287.285

Courrier de la Bourse de Berlin

Berlin, 16 février 1894.

Le marché monétaire reste facile : l'escompte hors Banque est à 1 3/4 0/0.

Le marché financier a eu une semaine de hausse, due en particulier à des prévisions favorables au sujet des dividendes des Banques, les valeurs de ces Etablissements gagnent presque toutes plusieurs points. La conclusion du traité de commerce avec la Russie est aussi un facteur de la fermeté générale; on constate des avances sensibles sur le Rouble, sur les Fonds russes, sur les Chemins de fer de la frontière russe et sur les Valeurs industrielles. L'Italien est en reprise; on croit que les financiers allemands feront prochainement de grandes opérations en Italie.

BOURSE FINANCIÈRE DE BERLIN

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	11 janv.	18 janv.	25 janv.	1er fév.	8 fév.	15 fév.
Fonds d'État						
Consol. Pruss. 3 0/0.........	86 12	85 25	86 12	86 37	86 40	86 50
Orient 3 0/0................	69 12	69 10	69 87	69 »	69 »	69 25
Consolidés Russes..........	99 87	100 25	100 90	100 37	100 60	100 75
Hongrois..................	95 62	96 »	95 75	95 12	95 75	95 75
— Couronne.........	91 25	91 20	91 12	90 75	91 »	91 12
Italien 5 %................	76 25	72 87	74 87	73 75	75 25	77 25
Chemins de fer						
Autrichiens................	130 75	129 25	129 50	129 25	129 25	130 »
Lombards..................	49 62	48 75	48 75	49 25	48 80	48 60
Gothard...................	155 »	152 »	152 90	152 62	155 25	158 12
Nord-Est Suisse............	118 37	107 50	107 75	106 12	108 25	110 12
Marienbourg...............	76 »	76 40	76 12	75 62	80 80	85 75
Ouest Prussien.............	76 50	76 »	76 37	75 62	81 80	88 50
Vars.-Vienne...............	226 62	226 50	231 25	233 62	235 50	236 »
Banques						
Crédit.....................	220 25	218 50	218 12	218 43	219 60	221 75
Disconto..................	180 40	175 75	179 12	177 50	182 50	183 62
Darmstadt-Bank............	133 50	132 75	133 50	131 »	135 80	136 50
Berl-Handels...............	135 60	133 »	133 25	132 25	136 »	136 »
Dresde-Bank...............	130 50	131 37	136 »	135 »	138 80	139 75
National-Bank..............	109 »	107 50	107 87	107 50	109 37	109 75
Mines et diverses						
Laura.....................	113 87	113 »	114 75	114 50	119 25	120 »
Dortmund..................	56 40	54 12	55 50	53 50	59 50	60 80
Bochumer..................	123 87	121 50	124 12	123 50	127 50	130 75
Gelsenkirch................	150 50	148 »	148 »	146 »	148 80	150 60
Hibernia...................	122 25	119 50	120 »	117 75	119 50	122 60
Harpener..................	139 25	137 12	137 »	132 62	135 60	138 37
Packets de Hambourg......	106 12	104 60	104 75	101 37	105 »	105 87
Nordd Lloyd...............	117 75	117 »	116 75	115 62	116 12	117 80
Lots Turcs.................	93 75	92 20	94 »	94 25	97 25	96 25
Changes						
Paris 8 jours...............	81 »	81 05	81 15	81 25	81 25	81 25
Londres —	20 37	20 38	20 39	20 43	20 44	20 46
Vienne —	161 15	161 90	162 90	162 65	162 45	163 »
Pétersbourg 3 semaines....	217 »	216 »	220 70	218 »	218 30	217 60
Roubles comptant..........	217 90	220 35	222 12	220 »	219 30	219 50
fin courant........	218 »	220 »	222 25	219 75	218 75	219 50

ANGLETERRE

LA SITUATION

Londres, 15 février 1894.

La Lutte entre la Chambre des Lords et la Chambre des Communes. — La Majorité. — Déclaration de sir W. Harcourt. — Le Commerce extérieur.

Après quelques semaines de vacances bien méritées, les députés sont revenus et la vie parlementaire a repris. Dès les premières séances, la Chambre a eu à s'occuper des amendements votés par les Lords sur le bill relatif à la responsabilité patronale ; la lutte entre les deux Assemblées a donc commencé aussitôt, et l'irritation contre les membres de la Chambre Haute est plus vive que jamais parmi les libéraux de la Chambre Basse. Quelle sera l'issue de cette lutte ? Il est difficile de le prévoir d'autant plus que M. Gladstone est entre les mains de sa majorité et que celle-ci comprend un certain nombre de radicaux hostiles à tout compromis avec la Chambre des Lords.

Les conservateurs ont paru appréhender une crise dont les effets, quels qu'ils soient, seraient toujours mauvais pour cette dernière Assemblée et leurs journaux ont observé ces jours-ci une attitude plus conciliatrice; ils ont cherché à expliquer les raisons qui avaient poussé les Pairs à modifier les décisions de la première Chambre et ont conseillé la nomination d'une Commission mixte qui examinerait les points de divergence. Cette idée, excellente en elle-même, a eu pour effet d'éveiller les appréhensions des membres intransigeants du parti libéral et la crainte d'un compromis leur a fait abandonner pour la première fois le Gouvernement à la reprise de la discussion des amendements ap-

portés par la Chambre des Lords au bill relatif à la responsabilité patronale. L'amendement Cobb n'a été adopté en effet qu'avec deux voix de majorité.

Jamais, depuis le retour au pouvoir de M. Gladstone, un pareil résultat n'avait été obtenu, aussi l'on doit comprendre l'effet produit sur les conservateurs. C'est au milieu de leurs applaudissements que le résultat du vote a été proclamé et leurs feuilles ne dissimulent pas leur joie. La raison que je vous ai donnée pour expliquer l'attitude de certains membres libéraux nous montre cependant que la situation ne s'est pas modifiée, on doit seulement abandonner tout espoir d'entente et l'on peut croire que M. Gladstone sera obligé de renoncer à toute idée de conciliation avec la Chambre Haute.

La discussion des amendements du bill sur la responsabilité patronale n'a pas empêché la Chambre de s'occuper de diverses questions urgentes et je dois vous signaler les déclarations faites par Sir William Harcourt relatives à la politique monétaire de l'Inde. Bien que l'erreur commise par le Gouvernement indien ait été suffisamment reconnue et que les mauvais effets de cette politique se fassent de plus en plus sentir, il ne sera fait encore aucun changement dans cette situation. et sir William Harcourt a déclaré ne pas avoir l'intention de rouvrir les Hôtels des monnaies aux particuliers, ni de retourner au minimum pour les traités; son intention n'est pas non plus d'imposer une taxe sur l'importation de l'argent. Il faudra bien cependant que l'on adopte une mesure quelconque; nous croyons, en effet, avoir démontré dans nos précédentes lettres que la situation actuelle ne pouvait se prolonger et qu'en retardant la solution on ne fait qu'aggraver le mal.

La statistique du commerce extérieur pour janvier, dont vous trouverez plus loin un relevé, est meilleure que celle des derniers mois de 1893 : importations et exportations sont en plus-value. Les premières montrent une augmentation importante de 5.332.143 liv. dans laquelle les objets d'alimentation sont compris pour 1 million environ. La plus forte augmentation provient des matières premières pour l'industrie textile et cela est dû principalement au fait, qu'en janvier 1893, l'industrie du coton dans le Lancashire était sans aucune animation à la suite de la grève.

Les autres matières premières donnent une augmentation de 500.000 liv. La plus-value des exportations est très modeste et provient principalement des expéditions de charbon. Il y a, par contre, une baisse assez sensible dans les exportations d'articles en métal. Dans leur ensemble, les résultats du premier mois de l'année semblent avoir une promesse de reprise commerciale, mais ce n'est qu'une promesse; on doit considérer que le mois de janvier contenait un jour ouvrable de plus qu'en 1893 et que la comparaison est faite avec une période pendant laquelle la dépression a atteint sa plus basse limite.

La nouvelle d'un attentat anarchiste à Paris a provoqué, ici, de nouveaux témoignages de sympathie en faveur de la France; la presse a constaté que le sang-froid de la population parisienne est la meilleure réponse que l'on puisse faire à de tels forfaits.

Informations Economiques et Financières

Nouvelles Compagnies. — Les nouvelles Compagnies enregistrées en janvier à Sommerset-House sont au nombre de 191 au lieu de 207 en janvier 1893; elles ont un capital nominal de 5 millions de livres, au lieu de 5.600.000 livres.

BILAN DE LA BANQUE D'ANGLETERRE
14 février 1894

Département des opérations d'émission

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Billets créés...........	43.117.130	Dette fixe de l'Etat...	11.015.100
		Rentes immobilisées..	5.434.900
		Or monnayé et lingots	26.667.130
Total........	43.117.130	Total	43 117.130

Département des opérations de banque

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Capital social.........	14.553.000	Rentes disponibles (à la Banque).........	9.288.583
Réserve et profits et pertes..............	3.515.802	Portefeuille et avances	23.612.028
Trésor et administration publique.......	8.086.453	Billets en réserve....	18.963.380
Comptes particuliers..	27.839.488	Or et argent monnayés	2.305.563
Billets à sept jours, etc.	174.811		
Total...........	54.169.554	Total	54.169.554

STATISTIQUE relative aux divers chapitres du Bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de liv. st.)

DATE	Or monnayé et Lingots	Circulation (excepté les billets à 7 jours)	DÉPOTS	Dispon. du dép. des opérations de Banque	RÉSERVE	Proportion de la réserve aux engagements	Taux de l'esc. %
9 Novembre....	25.593	25.964	34.717	36.533	16.079	46	3
15 »	25.524	27.707	33.419	35.051	16.266	48	»
22 »	25.898	25.216	32.791	33.561	17.132	52	»
29 »	25.988	25.457	33.287	34.115	16.981	51	»
6 Décembre....	25.678	25.321	31.821	32.898	16.906	51	»
13 »	25.851	25.110	32.287	32.970	17.191	53	»
20 »	25.001	25.301	32.026	33.752	16.119	50	»
27 »	23.488	25.451	33.768	36.156	15.487	45	»
3 Janvier	24.849	25 718	37.389	39.771	15.551	41	»
10 »	25 814	25.352	36.219	37.473	16.911	16	»
17 »	26 540	25 027	35 753	35 967	17 962	50	»
24 »	27.381	24 573	35.209	34.154	19.261	54	»
31 »	28.026	24.737	35.762	34.215	19.739	51	2 ½
7 Février	28.146	24.463	34.618	32.419	20.433	58	»
14 »	28.772	24.153	35.925	32.900	21.268	58	»

Le Commerce Extérieur en Janvier. — Nous publions ci-dessous notre tableau mensuel des Importations et Exportations :

IMPORTATIONS EN ANGLETERRE (janvier 1894)

DÉSIGNATION	Janvier 1894	Comparaison avec janv. 1893	12 mois de 1893	Comparaison avec 1892
	£	£	£	£
Animaux vivants...	478.795	+ 11.373	6.351.704	— 3 009.014
Objets d alimentat.	11.196.171	+ 967.581	144.456.071	— 4.659.841
Exempts...........				
Taxés...............	1.958.792	+ 76.931	24.987.886	— 1.423.100
Tabacs.............	175.209	— 10.255	3.566.061	— 8 133
Métaux............	1.726.970	+ 176.845	20.629.317	— 464.220
Prod.chimiq., coul..	763.012	— 49.241	6.353.643	— 341.198
Huiles..............	665.342	+ 61.045	7.409.841	+ 333.806
Mat. premières textil.	11.883.227	+ 3.038.441	67.976.004	— 9.655.569
Mat. premières autres	2.752.124	+ 505.213	40.976.930	— 1.012.682
Objets fabriqués...	5.164.985	+ 284.944	65.906.175	+ 465.497
Divers..............	1.634.200	+ 371 613	15.831.910	+ 866.388
Colis postaux......	59.753	— 32.350	619.118	+ 83.875
Totaux........	38.458.613	+ 5.332.143	405.067.690	— 18.726.192

EXPORTATIONS DE L'ANGLETERRE (janvier 1894)

DÉSIGNATION	Janvier 1894	Comparaison avec janv. 1893	12 mois de 1893	Comparaison avec 1892
	£	£	£	£
Animaux vivants...	23.276	+ 1 635	629.915	— 69.131
Objets d'alimentat.	788 779	+ 73.421	10.603.346	+ 167.201
Matières premières.	1.718.760	+ 159 065	17.168.417	— 2.151.913
Obj.fabr.ou en partie				
Fils et tissus.......	8.877.521	+ 265.855	96.608.356	— 3.147.469
Mét. et ouvrages en				
Mét.(sauf les mach.)	2.077.815	— 554.968	30.866.267	— 2.177.649
Machines..........	967.519	+ 15.285	13.970.285	+ 82.928
Confections........	831.111	— 45.591	9.564.105	— 868.385
Prod.chim.et pharm.	720.019	— 8.255	8.695.234	+ 110 341
Divers.............	2.068.539	— 94.366	29.347.910	— 267.201
Colis postaux.......	78.541	+ 10.780	1.042.351	+ 10.171
Totaux des prod.angl.	18.151.880	+ 125.861	218.496.246	— 8.580.807

Le Mouvement des Métaux précieux en Angleterre. — Pendant le mois de janvier 1894, les importations d'or se sont élevées à 1.786.220 liv. st. contre 992.799 en 1893, soit pour 1894 une augmentation de 793.321 liv. st.

Les exportations d'or ont été de 1.301.466 liv. st.

contre 1.414.415, soit une diminution de 112.949 liv. st. en 1894. Pendant la même période, les importations d'argent ont été de 1.162.190 liv. st. contre 1.084.743, soit une augmentation de 77.447 liv. st. et les exportations de 1.319.499 liv. st. contre 1.259.256, soit une augmentation de 60.243 liv. st.

Finances égyptiennes. — Les recettes se sont élevées pour le dernier exercice à 10.300.000 livres égyptiennes, les dépenses à 9.600.000 livres. La différence est exactement de 720.000 livres, dont 344.000 provenant de la conversion de la Dette. Sur cette somme, 257.000 livres sont portées à la réserve et 119.000 restent à la disposition du Gouvernement.

En outre, le Gouvernement a diminué la Dette de 898.000 livres en 1893, avec le produit des ventes de terres appartenant aux domaines et les bénéfices des fabriques de la Daïra.

La réserve du Gouvernement est actuellement de plus de 3.500.000 livres représentant l'accumulation de plusieurs années de bonis et d'économies sur la Dette publique.

Recettes et Dépenses Publiques. — Voici les comptes des recettes et dépenses publiques de la Grande-Bretagne, du 1er avril au 27 janvier, comparés à ceux de la période correspondante de l'exercice 1892-1893 :

(En milliers de livres sterling)

DÉSIGNATION des chapitres	Prévisions budgétaires	Recettes		Recettes	
		du 1er avr. au 27 jan. 94	du 1er avr. au 28 jan. 93	du 21 au 27 jan. 94	du 22 au 28 jan. 93
Douanes	19.650	16.343	16.478	405	372
Accise	25.100	20.967	21.547	314	132
Timbre	13.600	10.358	11.439	316	427
Land tax et House duty	2.460	863	1.025	205	265
Impôt sur le revenu	15.150	7.134	6.991	999	1.036
Postes	10.600	8.230	8.170	120	150
Télégraphe	2.480	2.160	2.120	115	110
Terres de la couronne	430	365	365	40	40
Int. des act. canal Suez	220	218	220	»	»
Divers	1.950	1.412	1.896	»	»
Recettes totales	91.640	68.051	70.251	2.514	2.832
Dépenses	91.177	71.423	74.928	1.093	1.327

Recettes des Chemins de fer. — Les recettes des Compagnies de chemins de fer du royaume accusent les différences suivantes pour la semaine du 31 janvier au 6 février comparée à la période correspondante de 1893 :

	Liv. st.		Liv. st.
Augmentation		North Western	7.769
Brighton	1.223	South Western	3.492
South Eastern	1.028	Chatham et Dover	761
Great Eastern	2.301	Sheffield	2.449
Metropolitan district	431	North British	1.041
Caledonian	5.661	North Eastern	5.620
Great Northern	4.115	North Staffordshire	736
Great Western	5.610	*Diminution*	
Lancashire et Yorkshire	4.690	Metropolitan	56
		Midland	901

Clearing-House

Résultat des compensations du 8 au 14 février

	£		£
Jeudi 8 février	18.811.000	Lundi 12 février	19.766.000
Vendredi 9 février	17.112.000	Mardi 13 février	18.715.000
Samedi 10 février	17.682.000	Mercredi 14 février	39.373.000
		Total	£ 131.819.000

Pour la semaine correspondante de 1893, le total a été de £ 150.738.000.

Emprunt de la Ville de Sydney. — Voici le résultat de cette émission faite par la *Union Bank of Australia* et que nous avons annoncée la semaine dernière. Les souscriptions ont été de 1.252.000 liv. st., à des prix variant de 100 liv. st. minimum à 103 liv. st. 3 sh. Les souscriptions à 102 liv. st. 10 sh. ont reçu 10 0/0 des demandes ; toutes les souscriptions à un prix supérieur à celui-ci ont été intégralement servies. La moyenne du prix obtenu pour ces obligations a été de 102 liv. st. 15 sh. 2 d. 0/0.

Courrier de la Bourse de Londres

Londres, 16 février 1894.

Par suite du revirement momentané du marché monétaire, les taux sur les avances au Stock-Exchange ont été plus élevés à la liquidation ; on n'a pas eu, cependant, à constater une augmentation du compte à la hausse et celui à la baisse ne paraît nullement réduit, les différences ont été minimes.

Les grandes valeurs de placement sont toujours recherchées ; sur le marché étranger, l'activité s'est presque uniquement portée sur la rente italienne : après avoir été très chaudement poussée, elle a suivi l'impulsion des places continentales et, après des fluctuations multiples, elle termine en hausse. L'Extérieure, de son côté, a été soutenue et n'enregistre pas de grandes modifications. Les Fonds Grecs sont assez faiblement tenus, les Fonds Ottomans sont en léger recul.

Les valeurs Sud-Américaines sont assez recherchées par la spéculation, surtout les Mexican-Rails.

Les conditions favorables dans lesquelles s'opère la discussion du *tarif-bill* ont provoqué une certaine fermeté sur le marché des Chemins américains. Les valeurs minières sont bien tenues, en particulier les mines d'or ; la baisse du cuivre provoque une légère réaction sur le Rio. La De Beers est faible.

AUTRICHE-HONGRIE

LA SITUATION

Vienne, 14 février 1894.

Les Diètes. — Travaux parlementaires en Autriche : la « Valuta » à la Chambre hongroise. — Les Comptes définitifs de l'Etat hongrois pour 1893. — Emission d'Obligations 4 1/2 0/0 de la Société des Chemins de fer locaux de Hongrie. — Une Banque autonome hongroise.

Plusieurs Diètes ont clos leur session ; les autres se hâtent d'épuiser leur programme et de voter les budgets provinciaux. C'est ainsi que la Commission financière de la Basse-Autriche a arrêté comme suit le budget de 1894 : *Dépenses*, 8.862.958 florins ; *recettes*, 8.652.276 florins, soit un déficit de 210.682 florins à prélever sur les existences en caisse.

Le Parlement cisleithanien, qui va se réunir d'ici quelques jours, aura à examiner une quantité de projets, sans compter les grosses questions politiques. Nous avons, en première ligne : le budget, les projets financiers, les travaux publics, etc., etc.

D'autre part, le Gouvernement ne perd pas de vue le rachat progressif du réseau ferré et les émissions qui se préparent pour son compte, ainsi que les conversions projetées par les diverses Sociétés, font prévoir, pour le courant de 1894, une ère d'activité très profitable au pays.

En ce qui concerne plus spécialement la capitale cisleithanienne, les critiques formulées par l'Empereur-Roi, sous formes d'éloges à la Municipalité de Budapest, semblent avoir stimulé l'ardeur des Viennois. On étudie le moyen pratique de démolir les casernes situées au centre de la Ville, et d'élever sur leur emplacement environ 200 maisons d'habitation ; on va pousser aussi les travaux du chemin de fer métropolitain.

Quant à la *Valuta*, le Ministre des finances, M. de Plener, déposerait, dès le 26, sur le bureau du *Reichsrath*, les propositions arrêtées d'accord avec son collègue M. Wekerlé, notamment pour le retrait de 200 millions de florins en billets d'Etat, retrait nécessitant

un prélèvement de 160 millions de florins sur le stock-or. Je m'occuperai en temps et lieu de ce point spécial, en suivant la discussion relative au renouvellement du privilège de la *Banque d'Autriche Hongrie*.

En Hongrie, les débats sur les lois politico-religieuses, fixés au 19, s'annoncent toujours comme un succès pour le cabinet Wekerlé, malgré l'agitation fiévreuse de la fraction ultramontaine du parti national. La majorité est assurée aussi bien à la Chambre Basse qu'à la Table des Magnats où l'adhésion des catholiques libéraux pèsera d'un grand poids.

Le Gouvernement avait remis l'ouverture de la discussion à la date précitée afin d'expédier les questions urgentes, parmi lesquelles figurent les *Comptes définitifs de l'exercice 1893*. En voici les grandes lignes : *Recettes totales*, 456 millions de florins; *Depenses totales*, 439 millions de florins, soit un excédent d'environ 17 millions de florins (cet excédent était de 22 millions pour 1892). On a enregistré d'importantes plus-values dans le rendement des contributions directes. En comparant ces chiffres à ceux de 1892, on trouve une augmentation de *recettes* de 27.100.000 florins, mais aussi une augmentation de dépenses de 26 900.000 florins; de telle sorte que le bilan de 1893 accuse une amélioration de 200 000 florins par rapport à son devancier.

C'est demain 15 février que s'ouvre, à la *Laenderbank*, l'émission de 10.641.000 couronnes en obligations 4 1/2 0/0 de la Société des Chemins de fer locaux de Hongrie. Le cours auquel ces titres seront livrés au public a été fixé à 99 0/0, les souscripteurs bénéficiant des intérêts à partir du 1er janvier. Fondée dans le but de procurer des capitaux aux entreprises de Chemins de fer locaux en Hongrie, cette Société se rend acquéreur des actions de priorités ou des obligations de lignes locales ou vicinales et, en vertu de ses statuts, elle émet, par contre, des obligations jusqu'à concurrence du montant de ses débours. Ainsi, l'émission de demain, portant sur un capital de 10.641.000 couronnes, forme la contrepartie de 17.183.200 couronnes d'actions de priorités (387 kilomètres de lignes locales et vicinales) ; d'après ces chiffres, le prix des obligations 4 1/2 0/0 ressortirait à environ 60 0/0. Mais, outre le service d'intérêts et l'amortissement de ces titres, il y a lieu de rémunérer le capital-actions de la Société s'élevant à 8 millions de couronnes, dont 4 millions versés, et de constituer le fonds de réserve statutaire. De 1888 à 1893, la longueur exploitée des lignes locales en Hongrie s'est élevée de 1.831 à 3.733 kilomètres, c'est-à dire de 104 0/0; quant aux recettes, elles ont passé de 3.366.466 florins à 7.954.223 florins, soit une progression de 136 0/0.

On parle toujours de la création éventuelle d'une Banque autonome hongroise, à l'expiration du privilège de la *Banque d'Autriche-Hongrie*, mais il n'y a jusqu'ici aucun projet sérieux sur le tapis et tout dépendra de la tournure des négociations engagées entre le Gouvernement et ce dernier Institut.

Informations Économiques et Financières

La Dette flottante de l'Autriche. — Voici les chiffres publiés par la Commission de contrôle des Dettes de l'Etat, donnant la situation de la Dette flottante de l'Autriche à fin janvier 1894.

1° D'après les états fournis par la Banque d'Autriche-Hongrie :

Bons hypothécaires partiels : 25.450 florins ne portant pas intérêts ; 28.219.850 florins à 3 0/0, à 6 mois ; 10.053.700 florins à 2 1/2 0/0, à 3 mois ; 1.533.400 florins à 3 1/2 0/0, à 6 mois ; 5.378.500 florins à 3 0/0, à 3 mois ; soit, au total, 45.210.900 florins;

2° D'après les relevés établis par les deux Commissions de contrôle pour les *Billets d'Etat* :

63.969.148 florins en billets de 1 florin ; 141.433.325 florins en billets de 5 florins; 161.377.050 en billets de 50 florins, soit, au total, 366.779.523 florins.

Ces deux facteurs nous donnent un total général de 411.990.423 florins.

Quant aux *Bons de salines*, les chiffres ont subi les modifications suivantes depuis le mois de décembre 1893 : la circulation des Bons de salines 3 0/0, à 6 mois, a diminué de 1.217 900 florins, et la circulation des bons 2 1/2 0/0, à 3 mois, a baissé de 376.000 florins. Par contre, on a émis pour 5.378.500 florins de bons 3 0/0, à 3 mois, pour 1.533.400 florins de bons 3 1/2 0/0, à 6 mois ; de telle sorte que la circulation de ces bons a augmenté de 5.318.000 florins dans l'ensemble.

Le chiffre des *Billets d'Etat* a diminué de 5.318.732 florins et l'ensemble de la Dette flottante de 732 florins.

Le Mouvement des Télégraphes en Autriche pendant l'année 1893. — Le Ministère du commerce vient de publier les statistiques de l'Administration des télégraphes pour l'année 1893. Le nombre des télégrammes expédiés s'est élevé à 7.281.227 (dont 5 849.595 pour l'intérieur et 1.431.632 pour l'étranger) tandis qu'on a reçu 1.604.405 dépêches internationales. Aux gares on a relevé un dépôt de 390.471 télégrammes.

Le total des dépêches s'élève ainsi à 10.976.103, dont 650.000 provenant de Hongrie et 1.050.000 en transit de l'étranger.

Voici le détail des recettes comparées avec celles de 1892 :

	1893	Différ. sur 1892
	—	—
Télégrammes de l'intérieur, en florins	2.954.653	+ 275.638
— internationaux	1.520.849	+ 119 588
Total	4.475.502	+ 395.226

Première Caisse d'épargne autrichienne. — Le Syndicat de crédit de la *Première Caisse d'épargne autrichienne* a réduit le taux d'escompte pour les effets de ses participants à 4 1/2, pour trois mois (92 jours). Le taux d'escompte pour les effets à 4 mois (132 jours) ainsi que celui à échéances plus éloignées, restent sans variations, le premier à 4 3/4 0/0, le second à 5 1/2 0/0.

Les Exportations autrichiennes de houille, fers et machines en Russie. — Pendant la guerre douanière entre la Russie et l'Allemagne, c'est-à-dire pendant une période de cinq mois, les exportations de houille, fers et machines, à destination de la Russie, ont accusé de notables plus-values par rapport à 1892.

Voici quelques chiffres à cet égard :

Houille : 58 259 quintaux métriques (+ 7.732).

Coke : 959.547 quintaux (+ 287.883), pour une valeur totale de 1.273.000 florins (+ 365.293).

Fers et produits dérivés : Valeur totale 2.224.371 florins (+ 872 350 florins).

Machines : Valeur totale 445.305 florins (+ 355.660).

En résumé, la valeur totale des exportations de ces trois catégories, à destination de la Russie s'est élevée à près de 4 millions de florins au lieu de 1 1/2 million de florins environ en 1892. A ce chiffre, il convient d'ajouter des commandes de 40 locomotives pour une valeur d'un million de florins.

Courrier de la Bourse de Vienne

Vienne, 16 février 1894.

L'allure générale du marché a été bonne, cette semaine, bien qu'un peu lourde; les spéculateurs à la hausse réussissent, en somme, à maintenir leurs positions, en s'appuyant sur l'attitude, moins hostile, de la Bourse de Berlin, et sur la signature du traité de commerce entre l'Allemagne et la Russie, dont l'Autriche-Hongrie bénéficiera indirectement, disent-ils.

L'argent est toujours à bon marché; on cote 3 1/2 0/0 pour les premières acceptations en Banque, 4 0/0 pour le bon papier commercial; 4 1/8 à 4 1/4 0/0 pour le

papier à 4 mois, et de 4 1/4 à 4 3/8 pour les escomptes à 5 ou 6 mois.

On assure que l'émission des obligations de la Société Hongroise des Chemins de fer d'intérêt local est un succès.

BELGIQUE

LA SITUATION

Bruxelles, 15 février 1894.

La Ligue bimétalliste internationale. — Le Budget de la Dette Publique. — Les Bières. — La Population belge.

Les vaillants efforts du Directeur de l'*Economiste Européen* sont appréciés chez nous comme ils le méritent : une Ligue bimétalliste internationale est en voie de formation.

En présence de l'aggravation de la crise, de la baisse constante du métal argent, des troubles profonds des changes et de la baisse des prix que l'on doit craindre pour les produits agricoles et manufacturiers, la création d'une Ligue bimétalliste à l'instar des Etats-Unis, de l'Angleterre et de l'Allemagne a paru indispensable.

Un Comité provisoire d'organisation a été nommé : MM. le comte F. van der Straeten-Ponthoz, Léon T'Serstevens, Alphonse Allard, le général baron Jolly, Georges de Laveleye et Edouard van der Smissen ont accepté la mission de s'entendre avec le Comité français pour l'organisation de cette Ligue qui s'étendra à la France, à la Belgique et éventuellement à la Hollande.

D'après le rapport de M. de Moreau, au nom de la section centrale, l'augmentation du budget de la Dette publique belge en 1894, comparativement à celui de 1893, est de 898.501 fr. 60. Le service des intérêts de la Dette consolidée exige, pour 1894, une dépense de 76.162.069 fr. 03, contre 75.300.256 fr. 43 pour l'année précédente.

Le *Moniteur* belge vient de publier un arrêté royal et une circulaire ministérielle réglant la situation et le commerce des bières.

Nous trouvons, dans le *Monde Economique*, les résultats du dernier recensement effectué en Belgique. Voici le résumé de cet important travail de statistique :

La population de droit, c'est-à-dire de résidence habituelle, est de 6.069.321 habitants. Elle était de 5,520.009 en 1889 et de 4.827 833 en 1866.

L'augmentation de 1880 sur 1866 (quatorze ans) est donc de 692.176; de 1890 sur 1880 (dix ans), de 549.312; de 1890 sur 1866, de 1.241.488 habitants. L'augmentation moyenne annuelle, depuis 1866, est donc de 51.745 habitants.

Au 31 décembre 1890, on comptait en Belgique 171.483 étrangers, dont 91.799 du sexe féminin. En voici la répartition :

Allemagne	38.367
France	64.800
Iles Britanniques	4.102
Grand-duché de Luxembourg	9.266
Pays-Bas	47.459
Autres pays	7.489

Ce dernier chiffre comprend 1.568 étrangers nés hors d'Europe, dont 791 femmes. Les éléments allemands et néerlandais dominent dans la province de Liège, l'élément français dans le Hainaut, l'élément néerlandais dans la province d'Anvers. La question de frontière joue donc ici un rôle important.

Le classement d'après les langues nationales parlées, abstraction faite des enfants en bas âge, donne les résultats suivants :

Le français seulement	2.485.072	41	0/0
Le flamand	2.744.271	45	—
L'allemand	32.206	0 5	—
Le français et le flamand	700.997	11 6	—
Le français et l'allemand	58.590	1	—
Le flamand et l'allemand	7.098	0 03	—
Les trois langues	36.186	0 6	—

La répartition par sexe donne :

Hommes	3.026.954
Femmes	3.042.367

Le degré d'instruction, sans distinction de sexe :

1° Sachant lire et écrire	3.785.639	62	0/0
2° Ne sachant ni lire ni écrire	2.283.682	38	—

Dans ce dernier chiffre sont compris les enfants en bas âge. La première catégorie comprend 1.947.919 hommes et 1.837.720 femmes, la seconde, 1.079.035 hommes et 1.204.647 femmes.

Informations Économiques et Financières

Banque d'Anvers. — Voici les principaux postes du bilan, comparés à ceux de l'année précédente :

	1892	1893
	—	—
A l'actif	Francs	Francs
Mouvement de la caisse	876.892.864	909.122.573
Solde au 31 décembre	1.023.278	1.338.020
Mouvement du portefeuille	370.487.638	300.664.759
Solde au 31 décembre	15.766.722	13.806.716
Avances sur marchandises	11.616.610	15.769.443
Solde au 31 décembre	4.635.315	5.732.572
Prêts sur fonds publics	37.127.414	89.309.951
Solde au 31 décembre	2.972.745	4.131.104
Comptes d'acceptations au 31 décembre	15.847.016	15.966.654
Dépôts de garantie	25.289.153	29.579.525
Au passif :		
Effets à payer	20.796.501	23.093.579
Promesses-warrants en circulation	1.334.000	1.371.000
Profits et pertes	1.469.514	1.671.759
Bénéfices nets	764.673	905.543
Réserve	4.313.745	4.520.957

Le Téléphone à bon marché. — Toutes nos Associations industrielles et commerciales ont adressé à M. le Ministre des chemins de fer une requête réclamant une diminution de prix de l'abonnement téléphonique.

Courrier de la Bourse de Bruxelles

Bruxelles, 16 février 1894.

Nous avons eu peu de variations à enregistrer. A terme, le marché a manqué d'animation ; au comptant, la situation a laissé à désirer. Notre *3 1/2 Mai* a valu 103 ; le *3 0/0*, 102. Les *Banques*, généralement, n'ont pas progressé. La *Caisse d'annuités* a été en reprise à 1.625. Nous pouvons signaler quelques affaires en *Charbonnages*. Dans le compartiment sidérurgique, il convient de mentionner le cours favorable de la *Dniéprovienne* : 3.300.

La Cour a débouté les Sociétés de *Tournai-Joubise* et *Landen-Hassell* de leur action contre l'Etat Belge et le Grand-Central. *Tournai Joubise* est tombé de 555 à 595.

En valeurs européennes, la *Varsovie-Vienne* a suivi un mouvement ascendant ; elle s'est inscrite à 559 3/4. La fin de la semaine n'a pas été meilleure que le commencement.

Anvers, 16 février 1894.

Si l'énigme brésilienne ne subsistait pas toute entière, nous n'aurions pas trop à nous plaindre, car le compartiment sud-américain redevient plus stable. L'or, à Buenos-Ayres, a été à 353 ; cette cote est-elle destinée à influencer la valeur des coupons ? Les *Valeurs Uruguayennes* ont donné lieu à un mouvement d'achat très sérieux ; mais les vendeurs ont repris le dessus et les avantages ont été reperdus. Les *Mexicaines* ont mieux figuré.

Nos *Fonds Nationaux* ont été fermes, surtout les *Lots*. Les *Russes* et les *Français* ont été demandés, les *Allemands* offerts. Nous nous sommes peu occupés de l'*Italien*. En *Danois* et en *Suédois*, moins de fermeté.

ESPAGNE

LA SITUATION

Madrid, 14 février 1894.

La Situation ministérielle. — Nouvelles de Maraskesch. — La Convocation des Cortès. — Une Etude budgétaire de l'ex-ministre des finances Cos-Gayon. — La Circulation fiduciaire et les Changes

Les tiraillements ministériels dont vous parlait ma dernière lettre ne se sont pas accentués, cette semaine, pour une raison bien simple : M. Sagasta, ce temporisateur par excellence, n'a pas réuni ses collègues, sans doute afin d'éviter de nouveaux froissements. Mais il est à peu près certain qu'un Conseil de cabinet, auquel assistera la Reine régente, sera tenu demain, jeudi, pour examiner la question des chemins de fer et les nouvelles de la mission du maréchal Martinez Campos.

En ce qui concerne le premier point, je n'ai rien à ajouter à ce que je vous ai déjà dit : l'entente dépendra de l'attitude de M. Gamazo. Quand aux négociations qui se poursuivent actuellement à Marashesch, elles menacent de traîner en longueur : en principe, le Sultan accordait tout ce que lui demandait le représentant du Gouvernement espagnol ; mais, dans la pratique, les choses ne vont pas aussi vite qu'on le voudrait. Aussi bien, ces lenteurs sont de tradition chez les Arabes comme chez les Orientaux ; Sa Majesté Shériffienne crie misère, affirme qu'elle n'a pas à sa disposition les millions réclamés, cherche, enfin, à lasser la partie adverse, avec le secret espoir de voir diminuer le chiffre fixé pour l'indemnité de guerre.

En résumé, la situation ne s'est pas modifiée au cours des trois conférences qui avaient eu lieu jusqu'à la date du 8 février et nous n'avons aucune raison de croire à un échec des pourparlers que le maréchal Martinez Campos mène avec habileté et énergie.

Dès que la solution sera connue, M. Sagasta fixera la date de la convocation des Cortès ; si, comme l'assurent les journaux ministériels, il veut arrêter celle du 5 mars, il devra se décider demain au plus tard, car, aux termes de la loi, il faut vingt jours pleins entre la convocation et l'ouverture de la session. En admettant cette date du 5 mars, et en considérant que la session sera close dès les premiers jours de juillet, nous pouvons affirmer d'ores et déjà que les Chambres auront à peine le temps de discuter la moitié des questions à l'ordre du jour.

Sans compter les interpellations politiques qui, ici plus que partout ailleurs, donnent lieu à des discours interminables, il y a sur le tapis : les réformes fiscales, douanières et militaires, les budgets de la Péninsule, de Cuba et de Porto-Rico, les traités de commerce, les réformes politiques de M. Maura aux Antilles, la loi contre les anarchistes, l'arrangement avec les Compagnies de chemins de fer, les modifications à la loi sur l'instruction publique, la législation des classes passives, etc. etc. Une grande partie de ces projets devra être ajournée à une législature ultérieure, car aucune Chambre ne serait capable de liquider en moins de quatre mois un programme aussi chargé.

L'ex-Ministre des finances du cabinet conservateur, M. Fernando-Cos-Gayon, a publié récemment, dans la *Epoca*, une étude très complète sur les budgets de 1892/93, 1893/94 et 1894/95, tendant à démontrer que les plus-values de recettes sont dues, en majeure partie, aux mesures prises par les conservateurs et que, contrairement à ses affirmations, le Gouvernement libéral n'a pas encore résolu les questions de l'équilibre budgétaire, de la Dette flottante, de la circulation judiciaire et des changes. Notre cadre restreint ne me permettant pas de faire une analyse complète de ce travail qui met les choses au point, en se bornant à enregistrer des chiffres indiscutables et à donner de sages avis sur la marche à suivre pour atteindre le but visé, je me bornerai à résumer le paragraphe relatif au *Trésor public et au Crédit*.

M. Cos-Gayon constate que le programme du Gouvernement libéral comprenait trois grandes opérations : un emprunt de 500 millions, la conversion de la Dette amortissable en Dette perpétuelle, la liquidation des comptes du Trésor public avec la Banque d'Espagne. Les deux premières n'ont pas été abordées jusqu'ici ; quant à la troisième, elle se heurte à de sérieuses difficultés. Le Gouvernement voulait mettre fin aux emprunts à la Banque et, en lui remboursant ce qu'on lui devait, décharger le portefeuille de cet Etabliesement et diminuer la circulation fiduciaire, dans l'espoir de faire baisser les cours des devises. Or, il a commencé par payer 5 0/0 d'intérêt sur 165 millions dus, au lieu de 3 0/0, taux antérieur.

M. Cos-Gayon indique, ensuite, les chiffres de la circulation fiduciaire : 1° à la date de l'arrivée au pouvoir du Ministère Sagasta ; 2° à celle de la date de la promulgation de la loi de liquidation ; 3° à la date du dernier bilan de la Banque ; ces chiffres sont les suivants :

Au 10 décembre 1892........	875.511.000
Au 24 juin 1893........	900.116.200
Au 3 février 1894........	939.638.150

A ces mêmes dates, les cours des devises sur Paris étaient respectivement de 16 0/0, 16 1/2 0/0 et 22,45 0/0.

Enfin, l'ex-Ministre des finances ajoute que, en outre des 333 millions de la Dette flottante figurant sur les Etats mensuels de la Direction du Trésor, il y a lieu de tenir compte des 72 millions demandés par les budgets extraordinaire et ordinaire et le reliquat de l'avance de la Compagnie fermière des tabacs.

Informations Économiques et Financières

Recettes des Chemins de fer Espagnols

Du 1er janvier au 28 janvier (4 semaines)

	1891	1892	1893	1891
		Pesetas		
Andalous (891 kil.).......	994.589	1.079.405	1.023.148	1.033.789
Nord de l'Espagne (1959 k.)	3.545.591	4.290.102	3.983.083	4.040.628
Asturies (741 kil.)........	581.631	646.713	799.018	876.188
Lérida-Reus (103 kil.)	122.317	134.175	121.009	109.873
Almensa-Valence (460 kil.)	»	901.414	818.279	853.062
Saragosse (2672 kil.)......	3.696.060	4.150.207	3.812.052	3.656 017

La Compagnie fermière des Tabacs en Espagne. — D'après le bilan provisoire au 31 décembre 1893, les bénéfices du deuxième semestre se sont élevés à 2.641.948 pesetas 73.

Les recettes du présent exercice s'élèvent à 79.118.177 pesetas 90, en diminution de 1 245.960 pesetas 21 sur la période correspondante de l'année antérieure.

Affermage de l'Impôt des droits royaux en Espagne. — L'art. 36 de la loi budgétaire autorisant le Ministre des finances à affermer l'impôt des droits royaux et de transmission des biens, M. Gamazo a fait signer par la Reine-Régente un décret relatif à un appel d'offres fixé au 31 mars prochain. Voici le résumé des conditions du cahier des charges :

L'affermage, qui ne s'étend pas aux provinces basques, sera donné à partir du 1er juillet 1894, sur la base de 34.200.000 pesetas par an (chiffre des recettes de l'année dernière).

Outre un droit fixe, le fermier devra bonifier à l'Etat 40 0/0 sur l'excédent du produit total au-dessus du prix d'adjudication, sans aucune déduction pour frais généraux ou autres.

Le droit fixe annuel devra être payé par douzièmes le 10 de chaque mois.

Le fermier — que ce soit un particulier ou une Société — devra être de nationalité espagnole, domicilié en Espagne, et n'avoir aucune relation avec des Sociétés étrangères pour l'administration de la ferme.

Enfin, le fermier devra déposer un cautionnement représentant 10 0/0 du droit fixe annuel auquel la concession lui aura été donnée, le dépôt provisoire servant d'acompte.

La Commission devant laquelle aura lieu l'appel d'offres se compose de deux sénateurs, deux députés, le directeur général des contributions et impôts, le directeur général du contentieux d'Etat et l'administrateur général des finances.

Courrier de la Bourse de Madrid

Madrid, 16 février 1894.

On est à la fermeté et le marché n'a pas été influencé par la récente baisse de l'Extérieure à Paris, ni par les rumeurs, démenties, du reste, d'un échec de la mission du maréchal Martinez Campos. Pourtant les bruits de crise ministérielle reprennent de la consistance, et l'attitude des députés navarrais qui protestent contre toute augmentation d'impôts dans leur province est de nature à faire craindre des complications.

Toute l'attention est concentrée sur l'entente avec les Compagnies de Chemins de fer, qui paraît être faite en principe.

BOURSES FINANCIÈRES DE MADRID & BARCELONE
Cours officiels de clôture des six dernières semaines

Madrid	11 janv.	18 jan	25 jan	1er fév	8 fév.	15 fév.
Dette Intérieure 4 0/0......	66 80	67 35	67 15	67 35	68 15	68 20
— Extérieure 4 0/0.....	76 45	77 05	77 »	77 05	77 85	77 70
Amortissable 4 0/0.........	76 60	77 70	77 10	77 30	77 65	77 70
Change sur Londres 3 mois	30 65	30 68	30 90	30 90	30 80	31 07
— sur Paris 8 jours..	21 60	22 »	23 75	22 90	22 10	22 65
Barcelone						
Dette Intérieure 4 0/0......	66 72	67 10	67 12	67 45	68 05	68 15
— Extérieure 4 0/0......	76 55	77 07	77 12	77 27	77 45	77 65
Obligations Hyp. Cuba 6 0/0	107 70	107 70	107 95	108 40	108 50	108 60
-- 5 0/0.	96 »	95 90	95 95	95 80	95 95	96 50
Change sur Paris..........	22 »	22 50	23 »	22 95	22 80	22 95

ITALIE

LA SITUATION

Rome, 14 février 1894.

L'Ouverture de la Session parlementaire. — La Taxe sur les Terres incultes. — Une Ligue de Défense agraire. — Le Crédit Mobilier Italien et le Nouvel Institut Italo-Allemand. — M. Giolitti sur la Sellette.

Le Gouvernement italien a fait démentir, d'une façon formelle, les bruits relatifs à une nouvelle prorogation des Chambres : l'ouverture de la session reste fixée au 20 courant et l'ordre du jour porte : communications du Cabinet, de la Présidence, vérification des pouvoirs, examen de divers projets des loi, etc., etc. Mais on continue à garder un mutisme complet sur son programme financier, dont l'élaboration se fait entre MM. Crispi, Sonnino, Boselli et Saracco. Les amis du Ministère prétendent que cette réserve a pour but d'empêcher les manœuvres de la spéculation, qui ne manqueraient pas de se produire si on connaissait les mesures arrêtées par le Gouvernement....

Le *Popolo Romano*, parlant des projets financiers, examine l'éventualité d'une taxe sur les terres incultes qu'il approuve entièrement : « En Italie, ajoute notre confrère, sur un total d'environ 29 1/2 millions de terres cultivables, il y a au moins 5 1/2 millions de terres incultes, ce qui se traduit par une perte annuelle de plusieurs milliards de lire, tant en capital improductif que comme travail, sans compter la perte subie par l'Etat pour non perception de l'impôt foncier, ainsi que des taxes sur le mouvement des capitaux et la consommation.

« Toutefois, pour que la mesure ne soit pas purement fiscale et aboutisse à un résultat pratique, il importe de la compléter par un projet de colonisation intérieure et par l'obligation de mettre les terres en valeur. »

La lutte est des plus vives entre les partisans et les adversaires de l'augmentation des droits d'entrée sur les céréales. Parmi les premiers figurent, nécessairement, les grands propriétaires de l'*agro romano*, qui préparent un long mémoire demandant au Gouvernement de persévérer dans son projet d'élévation de droits ; par contre, les principales maisons d'importation de grains et de farines ont envoyé une délégation à M. Boselli pour protester contre tout rehaussement de tarif : M. Boselli a répondu que le Gouvernement n'avait pris encore aucune décision.

Je vous signale aussi la formation d'une *Ligue Nationale de Défense agraire*, dont les promoteurs viennent d'adresser un appel pressant aux agriculteurs du royaume, en les invitant à se grouper autour d'eux. « L'agriculture, — est-il dit dans ce document, — est la source de prospérité de l'Italie ; jadis grenier de l'Europe, nous sommes, aujourd'hui, tributaires de l'étranger. La doctrine qui prétend qu'un droit sur les céréales affame le peuple, est démentie par l'expérience.

.... Pour sauver l'Italie, il faut sauver l'agriculture ; ce ne sont pas les droits sur les céréales qui rendent l'existence difficile pour les travailleurs, car le renchérissement provient uniquement des taxes locales de consommation. En protégeant la production agraire, on mettra l'agriculture à même de supporter encore le troisième décime sur la propriété foncière....»

Il convient de reconnaître que si le mystère continue à planer sur les projets du cabinet Crispi, le calme est revenu sur le marché italien.

Je vous ai envoyé le compte rendu de l'assemblée générale du *Crédit Mobilier*, qui a voté à l'unanimité, moins 3 voix, l'approbation des comptes au 31 décembre 1893, ramenant l'actif de la Société de 60.441.840 lire 80 à 30.579.176 lire 05. Cette entente entre les actionnaires produit le meilleur effet et permet d'espérer que les pourparlers engagés avec un Syndicat étranger aboutiront. A ce propos, de récentes nouvelles de Berlin nous apprennent que les directeurs ou représentants des divers Etablissements dont je vous ai donné précédemment la liste, auxquels se sont joints plusieurs délégués de la haute Banque suisse, ont eu cette semaine une nouvelle conférence.

On n'a pas encore déterminé la proportion de l'intérêt à prendre dans la nouvelle Banque par les associés italiens, mais la discussion des statuts est terminée. La constitution définitive, au capital de 50 millions, ne serait plus qu'une question de jours.

Tous ces temps-ci, il est beaucoup question de l'ancien président du conseil Giolitti, à propos du prêt de 40 millions effectué, il y a quelques mois, par le Syndicat allemand, avec la garantie de la Banque Nationale, du Crédit Mobilier et de la Banque Générale, — prêt qui va, paraît-il, être remboursé par anticipation, — et aussi à propos du procès en cours contre M. Chauvet, directeur du *Popolo Romano*, accusé, comme vous le savez, de faux dans une affaire de sortie de riz.

Des interpellations sont annoncées, à ce propos, dès la rentrée des Chambres.

Informations Économiques et Financières

Le Crédit Mobilier Italien. — A l'assemblée générale des actionnaires qui a eu lieu le 10 février courant, 239 actionnaires, disposant de 42.179 actions étaient représentés.

Le commandeur Frascara, conseiller délégué, a fourni de longues explications tendant à justifier les actes de l'Administration, et il a confirmé que des négociation se poursuivaient avec un groupe de banquiers étrangers, en vue de la reconstitution de l'Etablissement ; pour permettre à ces négociations d'abou-

tir, il a demandé la nomination d'une Commission d'enquête et l'approbation du bilan.

Il résulte des explications fournies par le commandeur Frascara : 1º Que les opérations de la Société sur ses actions ont été limitées aux titres restant sur l augmentation du capital, le droit d'option n ayant pas été exercé par suite de la mort des titulaires, et à ceux appartenant légalement au *Crédit Mobilier ;*

2º Que l'Etablissement a opéré sur les rentes de l'Etat, dans le but d'en soutenir le cours. sans avoir encouru de ce chef des pertes aussi considérables qu'on l'a cru ;

3º Qu'il n'y a pas eu de distribution de dividende fictif pour le 1er semestre 1893, les pertes s'étant seulement produites au cours du 2e semestre.

A la suite d'un débat assez agité, l'Assemblée a approuvé, par 505 voix contre 260, un ordre du jour de confiance en faveur du Conseil. Les actionnaires formant la minorité se sont retirés aussitôt, en protestant.

Le rapport des syndics faisant suite à celui du Conseil d'administration attribue la catastrophe qui s'est produite à la guerre faite au Crédit italien, en général, au dehors et au dedans.

Au cours de leur inspection dans les divers sièges de la Société ils ont constaté la parfaite régularité des opérations et, à l'exception de la maison de Rome, toutes les agences pouvaient faire honneur à leurs engagements.

Le bilan arrêté au 31 décembre a été établi avec le plus grand soin ; on y a tenu compte, pour l'évaluation du Portefeuille, de la cote en Bourse à cette même date. Ce bilan présente :

A l'*actif*, une somme totale de L.	289.313.814 24
Au *passif*, — —	319.176.478 99
Soit une différence passive de L.	29.862.664 75

Mais cette différence n'est pas entièrement perdue, les valeurs dépréciées pouvant regagner plus tard une partie du terrain perdu.

En terminant, les syndics font des vœux pour le relèvement de l'Institut, rendent hommage au dévouement du personnel de l'Administration et proposent l'approbation du bilan, qui accuse l'actif suivant :

Capital versé ....L.	60.000.000 »
Fonds de réserve	221.522 29
Avance, bénéfices de 1892........	220.318 51
Total ....L.	60.441.840 80
A déduire :	
Le passif, pour pertes et dépréciations de valeurs................	29.862.664 75
De telle sorte que l'actif social au 31 décembre 1892 se réduit à..L.	30.579.176 05

Les Impôts directs, en Italie. — Pour compléter les informations contenues dans les dernières lettres de notre correspondant de Rome, nous constaterons que les *impôts directs* des sept premiers mois de l'exercice en cours ont produit exactement 217.525.912 lire 03 accusant ainsi une moins-value de 1.254.310 lire 89, par rapport à la période correspondante de 1892-93.

Voici le groupement des sommes reçues :

	1893-94		Différ. par rapport à 1892-93
	—		—
Fonds rustiques.......L.	53.291.897 63	—	46.217 79
Constructions	43.778.641 51	+	424.648 43
Richesse mobilière (Rôle)	66.770.482 49	—	2.429.645 85
Richesse mobilière (Retenues)..................	53.684.89[illegible] 40	+	796.904 62
Total......L.	217.525.912 03	—	1.254.310 59

Courrier de la Bourse de Rome

Rome, 16 février 1894.

Il y a eu, cette semaine, une amélioration sensible sur le marché ; non seulement la Rente a bénéficié de ce mouvement de reprise, mais aussi les valeurs de crédit, les valeurs industrielles et les chemins de fer (Méditerranée et Méridionaux).

Pourtant ce n'est pas la création d'un nouvel Institut, reprenant les affaires du *Crédit Mobilier* et de la *Banque Générale* qui suffira à remettre les choses au point ! Il faut s'attendre à des surprises, à moins que le Cabinet ne réserve un coup de théâtre ave son mystérieux programme, ce qui ne me paraît guère probable. Les augmentations d'impôts et les monopoles sont décidés ; reste à savoir sur quelles catégories ces augmentations doivent porter. En vertu des ordres du Gouvernement des perquisitions ont en lieu chez plusieurs banquiers de Gênes, soupçonnés de spéculer à la baisse sur les valeurs italiennes.

PORTUGAL

LA SITUATION

Lisbonne, 13 février 1894.

La Chambre du Commerce et de l'Industrie et les Associations dissoutes. — La Question des Chemins de fer.

La situation ne s'est pas modifiée sensiblement. La feuille officielle vient de publier un décret royal qui est destiné à clore l'incident des Associations dont je vous ai conté les épisodes dans ma dernière lettre. Ce décret autorise la création d'une *Chambre du Commerce et de l'Industrie*, nom sous lequel on doit faire renaître les Associations dissoutes. On n'a pas pris pour modèle de cette création le type français des Chambres de commerce, qui sont des Associations restreintes et pour ainsi dire fermées. Le principe de l'Association a été admis dans toute son ampleur et le nombre des associés peut être illimité. Les attributions qu'on confère aux *Chambres de Commerce et de l'Industrie* sont tellement étendues que, vraiment, ces Chambres pourront s'immiscer dans tout ce qu'il leur plaira. En un mot, on n'a fait que démarquer le linge et, pour qu'il ne reste aucun doute à ce sujet, l'article 15 du décret qui vient de paraître permet que les effets et valeurs (ainsi que les dettes) des anciennes Associations dissoutes soient transférés à la nouvelle Association si la majorité des membres de l'Association dissoute le demande. Le seul actif de l'Association commerciale est évalué à plus de 500.000 francs, somme assez rondelette, que certainement on ne laissera pas perdre.

De par un autre article, le 14e, on transfère aussi à la future *Chambre du Commerce et de l'Industrie* toutes les charges (et les charges ne viennent que comme passeport des subventions qu'on transfère ainsi) qui appartenaient aux Associations dissoutes.

Malgré ces dispositions, il y a encore des mécontents qui protestent, on ne voudrait pas même ce démarquage, ce qui serait rendre tout accord impossible. Mais on comprend que ces protestataires à outrance sont des agitateurs qui, derrière le mouvement commercial, avaient des visées politiques et qui, naturellement ne sont pas satisfaits d'avoir manqué leur coup. Ils continuent donc à travailler à leur besogne, mais la plupart des commerçants et des industriels sont contents de la tournure qu'ont pris les choses et nullement disposés à continuer une lutte qui n'aurait pas même des apparences d'excuse.

Ce qui est un peu étonnant, c'est l'appui que certains groupes politiques prêtent à ces manœuvres, qui pourraient peut être causer des préjudices à leurs adversaires, mais dont ils seraient eux-mêmes les victimes. Au premier jour du triomphe, ils verraient tourner contre eux-mêmes les armes qu'ils auraient fournis et les embarras qu'ils auraient suscités, mais il n'y a pas moyen de faire entendre raison à des politiciens endurcis ; ils sont comme ces ferrailleurs aveugles qui, dans la fureur de l'attaque, se précipitent eux-mêmes sur le fer de leur adversaire.

La question des chemins de fer poursuit son cours : le délai de trois mois fixé pour la convocation des créanciers à Lisbonne a commencé à courir le samedi, 9 février, jour où l'on a publié à Londres l'édit de convocation qui avait été auparavant publié à Paris dans

divers journaux. M. Lhomme est toujours à Lisbonne, mais il est bien entendu, par les déclarations réitérées faites ici par le ministre de France et répétées à Paris à M. Navarro, que M. Lhomme n'est qu'un agent désintéressé et que sa mission n'est pas officielle.

Le Gouvernement français l'a mis à la disposition des créanciers parce qu'il connaissait déjà les affaires de la Compagnie Royale et était, par conséquent, en mesure de bien suivre les négociations.

Après M. Lhomme est venu M. Andrewa, directeur de la *Darmstadt Bank*, et qui représente les intérêts allemands. Selon mes informations, en passant à Paris, M. Andrewa s'est mis d'accord avec la Société des Obligataires français à laquelle est liée la haute Banque Parisienne; c'est lui donc qui doit être considéré comme le porte-paroles des intéressés les plus qualifiés et les plus importants, mais je crois n'être pas téméraire en assurant que les réclamations qu'il a exposées peuvent bien être discutées comme des transactions conciliatrices qui ne portent pas atteinte aux résolutions officielles prises à ce sujet.

Recettes de la Compagnie Royale. — Pendant la 4e semaine, les recettes de la Compagnie Royale des Chemins de fer Portugais ont été de 54:656$000 reis, soit:

Voyageurs	19:300$000 reis
Transit	3:800$000 —
Marchandises	31:556$000 —
Total	54:656$000 —

Du 1er au 28 janvier les recettes se sont élevées à 205:051$000.

Voici le détail des recettes de 1894 :

Nord et Est (690 kil.)	188:137$000 reis
Torres-Figueira (168 kil.)	9:851$000 —
Beira-Baixa (212 kil.)	7:063$000 —
Total	205:051$000 —

ROUMANIE

LA SITUATION

Bukarest, 12 février.

Le Traité de commerce avec l'Autriche.

L'une des principales questions dont le Parlement roumain va avoir à s'occuper est celle du traité de commerce avec l'Autriche-Hongrie. La politique douanière de la Roumanie repose actuellement, comme vous le savez, sur un tarif général unique; dans les traités de commerce que nous avons conclus, nous prenons simplement l'engagement de pas augmenter nos taxes pendant une certaine période; le plus important de ces traités, celui conclu avec l'Allemagne, fixe cette période à dix ans; les autres conventions avec la France, l'Angleterre, la Suisse, l'Italie et autres pays peuvent toujours être dénoncées un an à l'avance. Si nous avons fait des avantages spéciaux à l'Allemagne, c'est parce que ce pays constitue l'un des débouchés les plus importants pour nos céréales, et qu'il était, pour nous, essentiel qu'elle n'appliquât pas à nos produits un traitement différentiel.

Nous avons donc cédé à une exigence que l'Allemagne a formulée vis-à-vis de tous les pays avec lesquels elle a traité, savoir de ne pas s'engager pour moins de dix ans.

La convention avec l'Autriche-Hongrie est analogue aux conventions que nous avons conclues avec la France, l'Angleterre et d'autres puissances; elle pourra toujours être dénoncée un an à l'avance; nous ne modifions en aucune façon, en faveur de notre puissant voisin, notre tarif général. La convention étant temporaire, nous n'avons pas à redouter les déceptions que nous avons déjà éprouvées du fait d'avoir traité à longue échéance, comme en 1875; elle procure, d'autre part, à nos exportations de céréales et de bétail, qui constituent de beaucoup la partie la plus considérable de notre commerce, le bénéfice du tarif conventionnel austro-hongrois, tandis que, jusqu'ici, nos marchandises étaient taxées d'après le tarif général, c'est-à-dire subissaient un traitement différentiel. Il nous importe surtout que notre bétail vivant ne soit pas arrêté arbitrairement à la frontière hongroise sous des prétextes d'ordre sanitaire, comme l'Autriche l'a fait de 1881 à 1886, dans le but d'exercer une pression sur la Roumanie.

Nous avons tout lieu de croire que nous obtiendrons satisfaction sur ce point; dans une note diplomatique, l'Autriche-Hongrie s'engage, pendant la durée de la convention, à ne faire subir aux porcs et moutons d'origine roumaine aucun autre traitement que celui qui résulte de l'application juste et normale des dispositions vétérinaires autrichiennes et hongroises.

La conclusion du traité de commerce avec l'Autriche-Hongrie a été une surprise désagréable pour l'opposition libérale ; elle ne croyait pas que le Gouvernement remporterait ce succès sans toucher à notre tarif général. L'opposition est, d'ailleurs, complètement découragée en ce moment; ses critiques au sujet de la politique financière de l'Administration conservatrice ont été complètement démenties par les faits, je veux dire par les résultats des exercices budgétaires.

Les dernières élections partielles ont été partout favorables au Gouvernement, et l'on prête à la plupart des libéraux l'intention de renoncer à la lutte sur le terrain parlementaire.

La Banque Nationale de Roumanie. — Le bénéfice net de la Banque de Roumanie pour l'exercice 1893 s'élève à 3.054.260 lei et 72 bani contre 3 082.908 lei et 31 en 1892, présentant ainsi une différence en moins pour 1893 de 28.600 lei.

Les opérations avec l'étranger ont donné 1.017.003 lei 38 contre 598.399 lei 24 en 1892, et cette augmentation, due à la hausse du taux de l'escompte sur les places étrangeres, a fait que le bilan de 1893 a pu clôturer dans des conditions plus favorables que l'on ne croyait d'après la publication des situations hebdomadaires.

Les bénéfices sur escomptes se sont élevés à 378.393 lei 34, les bénéfices sur avances à 472.298 lei 04.

RUSSIE

LA SITUATION

Saint-Pétersbourg, 14 février 1894.

Le Traité de commerce avec l'Allemagne. — Les Chemins de fer. — Les Relations commerciales avec la Grèce.

La nouvelle de la signature du traité de commerce avec l'Allemagne n'est pas accueillie de la même manière par tous les organes de l'opinion publique. La plupart des journaux de Saint-Pétersbourg se montrent très satisfaits, sauf quelques feuilles représentant le panslavisme intransigeant. Par contre, le traité est très violemment attaqué par la *Gazette de Moscou*, qui parle au nom des industriels de la seconde capitale ; vous n'ignorez pas que Moscou est le principal centre où se sont développées les industries russes. Le journal en question a déjà protesté contre la conclusion de la convention commerciale avec la France; suivant lui, on ne devrait pas toucher au tarif général de 1891 ; les concessions, beaucoup plus étendues qu'on ne s'y attendait, que la Russie vient de faire à l'Allemagne, ont provoqué une pénible surprise parmi les industriels moscovites, et la *Gazette de Moscou* se fait l'interprète de ce sentiment. La politique commerciale de M. de Vitte n'est plus populaire depuis un certain temps déjà dans les cercles industriels; on a saisi dernièrement à Moscou une brochure rédigée par un des commerçants

les plus considérables de cette ville, et contenant des critiques détaillées des mesures du Ministre des finances contre la spéculation et de la politique de la Banque impériale.

Malgré l'opposition que je viens de signaler, je crois que le traité de commerce avec l'Allemagne sera accueilli généralement d'une manière favorable. Les prix des céréales commencent à baisser dans des proportions sensibles à l'intérieur, et il n'est que temps qu'elles reconquièrent les débouchés allemands.

Le Gouvernement poursuit les opérations de rachat des Chemins de fer privés ; le rachat de la ligne Orel-Vitebsk vient d'être décidé par le Conseil de l'Empire, et les négociations continuent en ce qui concerne les Chemins du sud-ouest ; on propose de donner 120 roubles de Rente 4 0/0 par action de 100 roubles.

Le Ministre des finances a repris les études d'un Chemin de fer prolongeant le réseau actuel jusqu'à la Dvina, Arkhangel et la mer Blanche ; d'après le projet qui paraît présenter le plus d'avantages, la ligne en question s'embrancherait à Vologda. Elle présenterait en particulier l'utilité d'assurer l'approvisionnement de la Russie septentrionale dans les périodes de disette.

On parle, à Saint-Pétersbourg, d'une très prochaine création d'un Comité d'études pour l'établissement d'un réseau complet de Chemins de fer dans l'Asie centrale.

Elle sera composée en majeure partie d'ingénieurs militaires. Le projet de jonction du chemin de fer de Tachkent avec le réseau russe figurera en première ligne dans le tableau des travaux dudit Comité.

Il résulte des renseignements empruntés aux « Données statistiques du contrôle de l'Empire », qui viennent de paraître, qu'en 1891 le rendement brut de tout le réseau des Chemins de fer de l'Empire a atteint le chiffre de 295.328.325 roubles et que le rendement net dans la même année représente 119.415.875 roubles soit comparativement à l'année 1890 un surplus de 11 millions 570.984 roubles de recettes brutes et de 6.538.267 roubles de recettes nettes. La recette verstique a été de 10.862 roubles en 1891 et de 10.684 roubles en 1890 ; les dépenses en 1891 sont en proportion de 59,70 0/0, tandis qu'en 1890 elles étaient de 60,30 0/0. L'année 1891 a été, en général, beaucoup plus favorable pour l'exploitation des Chemins de fer que les deux années précédentes. Cela s'explique par l'accroissement du transport des céréales, d'abord à l'étranger, puis dans le rayon de la mauvaise récolte. En outre, les frais d'exploitation ont diminué en 1891 et la recette nette par verste a été de 3 1/2 0/0 supérieure à celle de l'année précédente.

Des négociations ont été entamées avec la Grèce en vue de la conclusion d'un traité de commerce.

Le Chemin de fer Koslov-Voronège. — Le Gouvernement russe a décidé de réserver exclusivement au portefeuille des Caisses d'épargne les obligations 4 1/2 0/0 nouvelles que la Compagnie du Chemin de fer Koslov-Voronège va émettre pour une somme de 28 millions de roubles et qui, par conséquent, ne donneront pas lieu à une souscription publique.

BOURSE FINANCIÈRE DE SAINT-PÉTERSBOURG

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	11 jan	17 jan.	25 jan.	1 févr.	8 févr.	15 fév.
Russe II Emprunt d'Orient.	101 75	101 50	101 37	101 87	101 75	102 »
— III — ..	102 37	102 25	102 12	101 87	102 25	102 25
Banque de Commerce extér.	329 »	328 50	335 »	343 »	321 »	349 »
— d'Esc. de St-Pétersb..	488 »	469 50	473 »	466 »	474 »	470 »
— Intern. de St-Pétersb.	508 »	496 »	490 »	492 »	496 »	506 »
Russe 4 ½ % val. de Cr. f.	153 25	153 »	152 50	152 »	152 25	153 50
Grands Ch. de fer Russes..	274 50	272 25	271 50	271 50	273 25	271 50
Ch. de fer du Sud-O. Russe act.	115 »	115 »	114 »	112 75	112 »	114 25
Change sur Paris	37 10	36 87	36 72	36 81	37 07	37 »
— sur Londres	93 25	93 »	92 55	93 85	93 40	93 30

SERBIE

LA SITUATION

Belgrade, le 12 février 1894.

Le Ministère des finances. — Les arriérés d'impôts. — L'agitation radicale.

M. Mijatovitch, ministre des finances, est de retour ici, depuis avant-hier, de son voyage à l'étranger.

Il a été salué à son arrivée par une Délégation de commerçants et leur a déclaré que son intention était d'introduire tout d'abord des réformes dans l'Administration des finances ; les irrégularités de la perception des impôts et de l'emploi des deniers publics constituent, d'après lui, la source unique des difficultés qui ont pu se produire dans les finances du pays. Le Ministre se montre satisfait des pourparlers qu'il a eu avec les banquiers étrangers. Il a pu rassurer complètement ceux d'entre eux qui avaient des craintes au sujet de la solidité de la situation financière du pays. Les Banques se montrent disposées à traiter avec le Gouvernement serbe en vue d'un emprunt qui lui permettrait de faire des réformes importantes et nécessaires.

D'après un calcul de source officielle, les arriérés d'impôts des années précédentes s'élèvent à 23 millions de francs.

Le Gouvernement vient de convoquer les réserves pour trois semaines d'exercice ; cette mesure est naturellement critiquée, car on se demande si elle n'a pas un but tenu encore secret, et on fait remarquer que la situation actuelle du Trésor réclame des économies sévères. Des précautions militaires paraissent inutiles, car le pays est absolument tranquille. Le Comité central radical a recommandé à ses adhérents de demeurer calmes et de s'abstenir de toute agitation parmi la population ; les radicaux craignent évidemment que l'ex-roi Milan n'use vis-à-vis d'eux des mesures de rigueur dont il s'est déjà servi dans d'autres circonstances, s'il ne font pas trêve à leur opposition violente. Malgré les bruits qui ont couru, l'ex-roi ne songe pas à quitter la Serbie pour le moment.

Les Recettes des Chemins de fer. — Les recettes des Chemins de fer de l'Etat serbe sont représentées en francs par les chiffres suivants :

	Du 10 au 20 janvier	Du 1er janvier au 20 janv.	Par kil.
1893 (540 k.).....	149.445 99	258.576 92	276 75
1892 (540 k.).....	101.473 97	176.839 98	187 91
Différence en 1893.	+47.972 02	+ 81.736 94	+88 84

SUISSE

LA SITUATION

Genève, 15 février 1894.

Les Droits de douanes. — Représailles. — Syndicat ouvrier. — La Manifestation de Zurich. — La Question de la Zone. — L'Exposition d'Agriculture.

Le mauvais vouloir du Gouvernement italien au sujet du paiement des droits de douane en « valeurs métalliques », continue à être apprécié très sévèrement chez nous. L'équité s'impose : Quand un traité est signé, l'un des deux signataires ne peut se prévaloir d'avantages nouveaux et imprévus qu'en annulant ce traité. On demande des représailles : la majoration des droits d'entrée sur les produits italiens, l'application de l'article 34 de la loi fédérale sur les péages, de hauts droits sur les vins italiens, autant de mesures qui équivaudraient à une dénonciation immédiate d'un traité méconnu par un des contractants, c'est-à-dire la guerre douanière.

Le Conseil fédéral ne procèdera pas aussi radicalement.

Il n'en est pas moins vrai que le traité de commerce de la Suisse, laborieusement négocié à Berne, puis à Zurich.conclu pour deux ans, est menacé dans son existence, après deux ans de mise en vigueur.

Les manœuvres et terrassiers de nationalité suisse, habitant Lausanne et les environs, ont décidé de se constituer en syndicat pour lutter contre la concurrence des ouvriers italiens.

Les étrangers qui avaient manifesté à Zurich devant le consulat italien ont été purement et simplement expulsés; les Italiens sont en majorité; plusieurs Prussiens et un Autrichien faisaient également partie des manifestants. Ils avaient traversé la ville en chantant la *Marseillaise des Travailleurs* et arborant un drapeau rouge portant cette inscription : « Lutte pour les frères Siciliens ». Les expulsés ont été dirigés sur les frontières française et belge.

Le *Genevois*, s'occupant de la question de la zone, écrit :

L'inquiétude s'accentue dans le commerce et l'industrie de Genève. La seule perspective d'une rupture avec la zone effraie tout ce qui travaille et gagne sa vie dans notre canton, patrons et ouvriers : que ferons-nous si la douane française s'établit à nos frontières? Voilà la question qu'on commence à poser ouvertement.

Invoquerons-nous les traités? Lettre morte, planche pourrie! Voit-on Genève implorant les puissances garantes? Plutôt souffrir jusqu'au bout, sans mendicité internationale.

La zone pâtira terriblement, mais nous avec elle. Est-il possible d'admettre qu'un malentendu ait pour conséquence de pousser des populations économiquement solidaires à rompre les échanges dont elles vivaient. Tels deux frères qui laisseraient saccager leur maison pendant qu'ils se tournent le dos.

Notre estimable confrère constate, en outre, que la population genevoise, qui, de 50.000 têtes, est descendue en vingt ans à 40.000, pendant que l'élément étranger doublait, descendrait, à 30.000, pour le commencement du siècle prochain, si les Genevois ne se mettaient résolument à l'œuvre.

Un de vos compatriotes, M. C. Echalier, vient de publier une brochure fort intéressante, intitulée : *Le Traité de commerce franco suisse et les objections générales au principe des traités de commerce.* Reproduisons les deux lignes suivantes :

Nous vendons à la Suisse pour 224 millions de produits, quand elle nous en vend pour 112 millions.

Vous voyez qu'un traité de commerce est surtout avantageux pour vous.

Nous avons un petit conflit entre Berne et Genève, au sujet de la prochaine exposition suisse d'agriculture. Le projet d'une exhibition de ce genre ayant été abandonné par Berne, il fut décidé d'adjoindre l'agriculture au programme de l'exposition nationale de Genève, fixée pour 1896. De là de nombreuses discussions entre Berne et Genève; les Bernois veulent reprendre leur projet d'exposition d'agriculture, tandis que les Genevois disent avec beaucoup de raison qu'ils se sont emparés légitimement d'une idée à laquelle Berne avait renoncé.

Une conférence, présidée par M. le conseiller fédéral Deucher, a eu lieu ces jours derniers à Berne entre les délégués des Comités des expositions de Genève et de Berne, à laquelle étaient adjoints quelques conseillers d'Etat bernois et des représentants des Sociétés d'agriculture de la Suisse allemande; par contre, la Fédération des Sociétés d'agriculture de la Suisse romande n'avait pas été conviée. Les Bernois tiennent à avoir l'exposition d'agriculture en 1895 et ils demandent aux Genevois de renoncer au bétail pour l'exposition nationale de 1896 ou de remettre celle-ci à 1897. Que va-t-il se passer?

Informations Économiques et Financières

Banque Cantonale Bernoise. — Le bénéfice net de la Banque cantonale bernoise est pour l'exercice de 1893 de 679.951 fr. 04 contre 645.246 fr. 60 en 1892, soit une augmentation de bénéfice de 34.704 fr. 44 sur 1892. La Banque, en outre, a placé au compte de réserve 53.500 fr.

Impôt sur les billets de banque et lois ouvrières. — Le Grand Conseil de Zurich a accepté, à l'unanimité, l'augmentation de l'impôt sur les billets de banque de 5 à 6 pour mille, et a décidé d'entrer en matière sur le projet de loi concernant la protection des ouvrières. Toutes les industries employant des femmes et qui ne sont pas déjà soumises à la loi sur les fabriques tomberaient sous le coup de la nouvelle loi. En sont exceptés cependant l'agriculture, les bureaux de commerce, les magasins et les auberges.

Courrier de la Bourse de Genève

Genève, 16 février 1894.

La semaine a été bonne. Nous avons eu à enregistrer d'importantes transactions; mais nos *Rentes Fédérales* ont été délaissées; on devrait savoir à quoi s'en tenir au sujet du dernier *Emprunt Fédéral;* nos *Etablissements de Crédit* ont été fermes. Parmi nos *Chemins*, le *Salève* et la *Voie Etroite* ont eu beaucoup d'amateurs, qui espèrent réparer des déboires passés. Le *Jura* a coté 118. Le compartiment européen a fourni son contingent d'affaires. L'*Italien* n'a pas manqué de fermeté, grâce aux achats; mais les autres valeurs de ce pays ont peu brillé.

La progression des *Rentes Françaises* nous a favorablement impressionnés. Nous espérons que la hausse continuera

TURQUIE

La Régie des Tabacs. — La Direction de la Régie a été autorisée à commander à Londres 3 vapeurs à hélice pour donner la chasse aux contrebandiers dans la mer Rouge. Les officiers et les matelots de ces bateaux seront pris parmi ceux de la marine impériale. Leur solde et tous les frais de leur entretien seront à la charge de l'Administration.

Les Raisins secs. — Les journaux turcs rapportent que les vignerons du canton de Thyra ont été tellement réduits au désespoir par la dépréciation énorme du raisin, qu'ils ont arraché leurs vignes sur une étendue de plus de 6 000 deunums et se sont mis à cultiver les fèves. On estime déjà que la récolte de ce légume, sur lequel on fonde de meilleures espérances pour l'avenir, sera, cette année, supérieure de 30 0/0 au rendement ordinaire du vilayet.

Les journaux engagent les villageois à ne pas se presser de détruire leurs vignobles, car ils ne tarderaient pas à s'en repentir quand les prix du raisin sec se relèveront, grâce aux mesures qu'étudie, en ce moment, le Gouvernement impérial et qui, une fois mises en application, ne manqueront pas d'exercer une heureuse influence.

BOURSE FINANCIÈRE DE CONSTANTINOPLE (Galata)

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	11 jan	18 jan	25 jan.	1 fév.	8 fév.	15 fév.
Tabacs Ottomans.........L.	18 »	18 06	17 99	18 22	18 18	18 20
Pièce....................	87 29	87 34	87 33	87 32	87 32	87 28
Ottoman 4 0/0 3e groupe...	25 33	25 40	25 22	25 32	25 28	25 33
Parité à Paris...........Fr.	23 10	23 36	23 28	23 01	23 »	23 17
4 0/0 Intérieur...........	90 10	90 05	90 05	90 05	90 05	90 05
Emprunt 1er groupe........	57 »	57 50	57 25	57 »	57 »	» »
Chemins Ottomans..........	99 »	100 »	98 62	100 »	106 25	103 87
Crédit Ottoman ....L.	7 22	7 20	7 23	7 23	7 24	7 27
Société Générale..........	5 35	5 35	5 35	5 35	5 35	5 35
Change sur Paris 3 mois...	22 80	22 80	22 80	22 80	22 75	22 80
— sur Londres 3 mois.	110	110 62	110 63	110 68	110 50	110 17

L'Administrateur-Gérant : JULES MONTEL.

Paris. — Imprim. de la Presse, 16 rue du Croissant. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... 25 fr.
— — Six mois. 14 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an.... 32 fr.
— — Six mois.. 18 fr.

Paraissant le Samedi
Directeur : Edmond THÉRY
PRIX DU NUMÉRO :
France : 0 fr. 60 ; Étranger : 0 fr. 75

INSERTIONS
Ligne anglaise de 5 centimètres
Annonces en 7 points .... 2 fr.
Réclames en 8 points .... 4 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

N° 111. — 5e volume. | BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS | Samedi 24 Février 1894.

SOMMAIRE DU N° 111

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'émission de l'Europe (en millions de fr.)

Dates	Encaisse métallique — Or	Argent	Total	Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
FRANCE. — Banque de France						
1893 23 fév.	1.653.5	1.267.3	2.920.8	3.375.1	86	2½
1894 8 fév.	1.706.7	1.261.3	2.968.0	3.541.1	84	2½
1894 15 fév.	1.708.6	1.264.7	2.973.3	3.528.4	84	2½
1894 22 fév.	1.712.2	1.267.9	2.980.1	3.484.9	86	2½
ALLEMAGNE. — Banque Impériale						
1893 15 fév.	788.2	354.1	1.142.3	1.154.5	98	3
1894 31 janv.	759.0	341.0	1.100.0	1.191.5	92	4
1894 7 fév.	764.5	346.3	1.110.8	1.166.1	95	3½
1894 15 fév.	780.0	350.5	1.130.5	1.150.2	98	3½
ANGLETERRE. — Banque d'Angleterre						
1893 23 fév.	680.9	»	680.9	612.8	111	2½
1894 8 fév.	711.2	»	711.2	611.6	116	2½
1894 15 fév.	729.9	»	729.9	603.8	121	2½
1894 22 fév.	738.7	»	738.7	598.7	123	2
ANGLETERRE. — Banques d'Ecosse						
1893 1er janv.	110.0	17.2	127.2	167.5	74	»
1893 7 oct.	102.4	16.3	118.7	160.1	74	»
1893 4 nov.	107.5	17.5	125.0	165.0	76	»
1893 30 déc.	112.5	16.5	129.0	170.6	76	»
ANGLETERRE. — Banques d'Irlande						
1893 1er janv.	65.0	10.0	75.0	157.5	46	»
1893 7 oct.	68.0	9.9	77.9	151.0	51	»
1893 4 nov.	75.0	10.0	85.0	180.0	47	»
1893 30 déc.	70.6	10.9	81.5	163.4	50	»
AUTRICHE. — Banque d'Autriche-Hongrie						
1893 15 fév.	218.0	354.7	572.7	907.6	63	4
1894 31 janv.	213.6	341.4	555.0	921.5	60	4½
1894 7 fév.	214.6	341.3	555.9	900.5	61	4½
1894 15 fév.	215.0	341.1	556.1	876.1	63	4

Dates	Encaisse métallique — Or	Argent	Total	Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
BELGIQUE. — Banque Nationale						
1893 16 fév.	79.7	34.2	113.9	408.3	28%	2½
1894 1er fév.	80.6	34.5	115.1	436.9	26	3
1894 9 fév.	80.5	34.3	114.8	431.3	26	3
1894 15 fév.	79.7	34.1	113.8	433.2	26	3
BULGARIE. — Banque Nationale						
1892 31 déc.	1.9	1.0	2.9	0.5	580	8
1893 14 déc.	3.6	1.9	5.5	1.4	382	8
1893 22 déc.	4.4	2.3	6.7	1.4	480	8
1893 31 déc.	4.1	2.1	6.2	1.2	517	8
DANEMARK. — Banque Nationale						
1893 31 janv.	73.1	»	73.1	100.7	73	3½
1893 30 nov.	81.2	»	81.2	105.9	76	4
1893 31 déc.	86.5	»	86.5	113.7	76	4
1894 31 janv.	74.6	»	74.6	100.5	74	4
ESPAGNE. — Banque d'Espagne						
1893 18 fév.	190.3	131.3	321.6	891.0	36	5
1894 3 fév.	197.9	181.2	379.1	939.6	40	5
1894 10 fév.	197.9	178.2	376.1	947.5	40	5
1894 17 fév.	197.9	179.4	377.3	940.6	40	5
GRÈCE. — Banque Nationale						
1892 31 déc.	2.3	»	2.3	119.0	2	6½
1893 31 oct.	2.5	»	2.5	111.0	2	6½
1893 30 nov.	2.5	»	2.5	113.1	2	6½
1893 31 déc.	2.4	»	2.4	113.6	2	6½
HOLLANDE. — Banque des Pays-Bas						
1893 18 fév.	80.6	179.4	260.0	412.4	63	2½
1894 4 fév.	106.7	176.8	283.5	434.5	65	3
1894 10 fév.	107.1	176.2	283.3	428.6	66	3
1894 17 fév.	107.3	176.6	283.9	421.3	67	3
ITALIE. — Banque d'Italie						
1893	»	»	»	»	»	»
1894 10 janv.	270.3	41.7	312.0	905.4	34	6
1894 20 janv.	278.0	53.5	331.5	921.5	36	6
1894 31 janv.	283.8	63.8	347.6	959.2	36	6
ITALIE. — Banque de Naples						
1893 20 janv.	91.6	11.2	102.8	267.3	38	6
1893 31 déc.	91.6	9.0	100.6	261.2	38	6
1894 10 janv.	91.6	9.0	100.6	261.0	38	6
1894 20 janv.	91.6	9.0	100.6	264.8	38	6
ITALIE. — Banque de Sicile						
1893 20 janv.	35.1	1.6	36.7	60.0	61	6
1893 31 déc.	35.2	1.5	36.7	61.9	59	6
1894 10 janv.	35.2	1.5	36.7	65.3	56	6
1894 20 janv.	35.2	1.5	36.7	65.8	56	6
NORVÈGE. — Banque de Norvège						
1892 31 déc.	37.6	»	37.6	63.1	60	5
1893 31 oct.	34.4	»	34.4	65.8	56	5
1893 30 nov.	32.2	»	32.2	64.4	51	5
1893 31 déc.	31.3	»	31.3	66.1	47	5
PORTUGAL. — Banque de Portugal						
1893 8 fév.	10.7	29.8	40.5	276.1	15	6
1894 24 janv.	15.1	34.9	50.0	290.0	17	6
1894 31 janv.	15.0	35.1	50.1	286.3	17	6
1894 7 fév.	15.0	35.2	50.2	284.4	18	6
ROUMANIE. — Banque Nationale						
1893 11 fév.	50.0	0.7	50.7	110.8	46	5
1894 27 janv.	57.3	0.2	57.5	123.4	46	6
1894 3 fév.	56.5	0.3	56.8	122.4	46	6
1894 10 fév.	56.4	0.3	56.7	121.6	46	6

Dates	Encaisse métallique Or	Argent	Total	Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
RUSSIE. — Banque Impériale						
1893 16 janv.	1.655.3	15.3	1.670.6	4.029.5	41	4½
1893 16 déc.	1.513.4	13.9	1.527.3	4.066.2	37	4½
1894 1er janv.	1.520.7	13.5	1.534.2	4.074.8	37	4½
1894 16 janv.	1.522.0	14.2	1.536.2	4.027.5	38	4½
RUSSIE. — Banque de Finlande						
1892 31 déc.	21.7	3.2	24.9	46.0	54	»
1893 15 nov.	21.7	4.0	25.7	45.6	57	»
1893 30 nov.	21.7	3.9	25.6	45.6	56	»
1893 31 déc.	21.6	3.5	25.1	44.4	57	»
SERBIE. — Banque Nationale						
1893 31 janv.	10.0	4.1	14.1	27.6	51	6
1894 15 janv.	8.5	4.0	12.5	25.7	49	6
1894 22 janv.	8.5	4.0	12.5	25.7	49	6
1894 31 janv.	8.5	4.0	12.5	25.7	49	6
SUÈDE. — Banque Royale						
1892 31 déc.	23.5	4.0	27.5	61.6	44	4½
1893 31 oct.	23.2	3.5	26.7	62.4	44	4
1893 30 nov.	23.2	3.5	26.7	61.7	43	4
1893 31 déc.	23.2	3.5	26.7	66.9	40	4
SUÈDE. — Banques Privées						
1892 31 déc.	10.2	12.9	23.1	81.2	28	»
1893 31 oct.	10.5	13.5	24.0	85.8	28	»
1893 30 nov.	10.4	13.2	23.6	84.1	28	»
1893 31 déc.	10.2	15.4	25.6	82.7	31	»
SUISSE. — Banques d'Emission						
1893 18 fév.	69.9	23.6	93.5	162.3	55	2½
1894 3 fév.	74.9	18.8	93.7	170.6	54	3½
1894 10 fév.	74.9	18.9	93.8	169.0	54	3
1894 17 fév.	74.8	18.5	93.3	168.5	54	3

TOTAUX POUR L'EUROPE (1) (En millions de francs)

Dates	Or	Argent	Total	Circulation	Rapport
1893 22 fév.	5 959,1	2 455,6	8 414,7	13 492,4	62%
1894 8 fév.	6 201,6	2 512,5	8 714,1	14 727,4	59
1894 15 fév.	6 283,2	2 523,9	8 807,1	14 810,1	59
1894 21 fév.	6 268,6	2 548,0	8 816,6	14 631,9	60

TOTAUX au 31 décembre

Dates	Or	Argent	Total	Circulation	Rapport
1889 31 déc.	4 734,0	2 192,4	6 926,4	13 416,3	52%
1890 31 déc.	4 854,5	2 126,7	6 981,2	13 659,7	51
1891 31 déc.	5 562,1	2 324,0	7 886,1	14 337,2	55
1892 31 déc.	6 159,9	2 459,9	8 619,8	14 611,7	59
1893 31 déc.	6 084,2	2 459,5	8 543,7	15 157,1	56

(1) La décomposition des Encaisses en or et en argent résulte soit des bilans des Banques, soit de nos renseignements particuliers.

Les totaux ci-dessus, comprenant des situations à des dates différentes, ne sont donnés qu'à titre de simple renseignement; ils ne s'écartent d'ailleurs, que très peu de la vérité.

COURS ET REVUE DES CHANGES

CHANGE SUR PARIS : Cours de clôture hebdomadaires des Changes sur Paris, de :

	19 janv	26 janv	2 fév.	9 fév.	16 fév.	23 fév.
Amsterdam	47 90	47 85	47 90	47 92	47 90	47 87
Anvers	100 02	100 02	100 07	100 07	100 07	100 10
Athènes	167 50	167 50	» »	» »	169 50	» »
Barcelone	22 50	23 »	22 95	22 80	22 95	23 »
Berlin	80 50	81 15	81 20	81 25	81 25	81 20
Bruxelles	100 02	100 07	100 05	100 06	100 07	100 08
Bucharest	100 90	100 90	101 »	100 85	101 »	101 10
Constantinople	22 80	22 80	22 80	22 75	22 80	22 80
Francfort	81 60	81 18	81 25	81 21	81 21	81 21
Gênes	115 45	111 90	115 50	114 90	111 10	111 05
Genève	100 18	100 19	100 24	100 30	100 29	100 32
Lisbonne	700 »	700 »	700 »	702 50	703 »	705 »
Londres	25 35	25 40	25 38	25 38	25 38	25 36
Madrid	22 »	22 75	22 80	22 25	22 65	22 75
Rome	115 25	111 75	114 95	114 80	114 10	113 95
Saint-Pétersbourg	36 87	36 72	36 81	37 07	37 »	37 20
Vienne (à vue)	49 80	49 90	50 15	50 05	49 82	49 70
— (à 3 mois)	49 72	49 85	50 10	49 70	49 77	49 65

CHANGE DE PARIS : Cours moyens du samedi, de Paris sur :

Valeurs à trois mois	Plus	26 janv.	2 fév.	9 fév.	16 fév.	23 fév.
Amsterdam. pap. court	4 %	206 75	206 50	206 50	206 50	206 50
Allemagne.. —	4 %	121 81	121 81	121 87	121 82	121 87
Vienne-Tr.. —	4 %	198 75	197 25	198 »	198 50	199 »
Barcelone.. —	4 %	403 »	403 »	404 50	403 50	403 50
Madrid..... —	4 %	403 »	403 »	401 50	403 50	403 50
Lisb.-Porto. —	4 %	»	»	»	»	»
St-Pétersb.. —	4 %	269 »	268 »	267 »	266 50	266 »
Valeurs à vue	moins					
Londres..... —	2 %	25 18	25 17	25 20	25 17	25 17
— ..... ch. court	2 %	25 20	25 19	25 21	25 19	25 18
Stockholm.. —	3 %	138 50	138 50	138 50	138 50	138 50
Belgique.... —	3 %	0 09 p.	0 09 p.	0 09 p.	0 09 p.	0 09 p.
Italie........ —	6 %	12 75p.	13 12p.	12 81p.	12 25p.	13 12p.
Suisse....... —	3 %	0 25 p.	0 28 p.	0 31 p.	0 37 p.	0 37 p.
Matières d'or et d'argent	au pair					
Or en barre (le kil.)	3437 »	3442 15	3442 15	3437 »	3437 »	3437 »
Argent id. (le kil.)	218 89	113 28	111 74	106 49	105 62	102 34
Quadruples espagnols....		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
— **mexicains...**		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
Piastres		2 82	2 82	2 63	2 67	2 57
Souverains anglais		25 16	25 16	25 16	25 16	25 16
Banknotes		25 17	25 17	25 17	25 16	25 17
Aigles des Etats-Unis....		26 15	26 15	25 77	25 77	25 77
Guillaume (20 marks)		24 77	24 65	24 57	24 57	24 57
Impér. Russie (titre : 916m)		20 62	20 62	20 60	20 60	20 60
— — (nouv. titre : 900m)		40 »	40 »	40 »	40 »	40 »
1/2— — (— —		20 »	20 »	20 »	20 »	20 »
Couronnes de Suède		27 50	27 50	27 50	27 50	27 50

AUX COURS DES CHANGES du Vendredi 23 février 1894

100 francs en billets de banque français valent à l'étranger :		**100 francs** en billets de banque étrangers valent en France :	
En *Allemagne*	100 30	Billets *Allemands*	99 70
En *Angleterre*	100 20	— *Anglais*	99 80
En *Autr.-Hongrie*	104 47	— *Austro-Hongr.*	95 70
En *Belgique*	100 09	— *Belges*	99 91
En *Espagne*	122 69	— *Espagnols*	81 50
En *Grèce*	169 50	— *Grecs*	59 »
En *Hollande*	100 69	— *Hollandais*	99 31
En *Italie*	115 10	— *Italiens*	86 88
En *Russie*	148 88	— *Russes*	67 16
En *Suisse*	100 37	— *Suisses*	99 63

CHANGES, NUMÉRAIRE ET MÉTAUX PRÉCIEUX

Paris, le 23 février 1894.

La cote des changes ne présente encore cette semaine que des variations sans importance; la *valuta* a haussé de 0 fr. 50, la perte est de 4,47 0/0. Les devises espagnoles clôturent comme la semaine dernière à 403 50. Les nouvelles sont favorables en ce qui concerne les affaires marocaines, le Sultan admet les réclamations de l'Espagne, mais il y a des tiraillements dans le Ministère : M. Gamazo voudrait s'en aller et M. Sagasta fait ses efforts pour le retenir. M. Gamazo n'a nullement l'air de se préoccuper de l'échéance de 350 millions de *pagarès* qui aura lieu à la fin de juin; la Banque d'Espagne sera par conséquent mise de nouveau à contribution et il est à craindre que les émissions de billets qu'elle sera obligée de faire n'aient une influence fâcheuse sur les changes.

Cette dette se serait réglée facilement si le Gouvernement avait montré plus de bienveillance, ou pour mieux dire, plus de justice à l'égard des chemins de fer; on trouvera d'intéressants détails à ce sujet dans la lettre de notre correspondant de Madrid.

La prime de l'or à Lisbonne est de 31 0/0.

Le Londres est à 25,17 et à chèque à 25,18.

Le change italien est en nouvelle hausse à 13,12. Les projets de M. Sonnino sont mal accueillis. La frappe de 20 millions de monnaie de nickel n'a pas grande importance au point de vue de l'*Union latine*, mais elle montre qu'il est urgent d'en finir avec la question des monnaies divisionnaires.

La Banque d'Angleterre a réduit, le 22 courant, son

escompte à 2 0/0; cette mesure a passé inaperçue en raison de l'aisance actuelle du marché.

La baisse de l'argent-métal s'accélère, il vaut aujourd'hui 102 fr. 34 le kil. Le Gouvernement du Guatémala vient de déclarer que l'avilissement du métal blanc l'oblige à suspendre le paiement des coupons de la dette extérieure.

La question monétaire indienne est stationnaire; le 21 février, la Banque d'Angleterre a offert 50 laks de roupies, ils ont été adjugés à 1/1 19/32. Le cours officiel de la roupie étant de 1/4, on voit que les efforts du Gouvernement n'ont guère réussi à maintenir ce prix.

Le Gouvernement bulgare a mis dernièrement en adjudication la fourniture de 3 millions de monnaie d'or et de 12 millions de monnaie d'argent; l'affaire a été sur le point d'être enlevée par l'*Industrie Bank* de Buda-Pesth aux conditions suivantes : elle proposait de donner 100 fr. de monnaie, pour 100 fr. 55 d'or, et pour 55 97 d'argent.

M. Ottomar Haupt ayant établi qu'au cours de 29 pence le bénéfice de la Banque aurait été de 840.000 fr. et qu'à 28 d. 1/4, il aurait atteint 1 million, l'offre de la Banque hongroise a été repoussée.

La Commission monétaire allemande a commencé ses travaux le 22 février; le secrétaire du Trésor a dit que le Gouvernement de l'Empire, tout en reconnaissant la supériorité de l'étalon d'or, estimait que la dépréciation de l'argent constitue un fait grave qui demande à être étudié. La Commission n'aura pas à formuler de votes, le Gouvernement examinera chacune des propositions qu'elle lui soumettra.

Encaisses. — Circulation fiduciaire.

La *Banque de France* a gagné, cette semaine, 3 millions 600.000 fr. d'or. La circulation a rendu 2.200.000 francs à Paris et 1.695.000 fr. dans les succursales qui ont reçu, en outre, 505.000 fr. de l'étranger, dont 277.000 fr. de Suisse et 138.000 fr. de Turquie. Il est sorti à Paris 800.000 fr. de matières.

L'argent a augmenté de 3.215.000 fr. Il est rentré par la circulation 2.825.000 fr. à Paris, 1.401.000 fr. dans les succursales et 100.000 fr. sont venus d'Italie. Il est sorti 1.111.000 fr. pour l'étranger, sur lesquels 1.011.000 francs d'écus à destination de l'Italie.

L'encaisse de la *Banque d'Allemagne* s'est accrue de 19.700.000 fr., la circulation fiduciaire a diminué de 15.900.000 fr.

Le mouvement de l'or à la *Banque d'Angleterre* s'est soldé, cette semaine, par une entrée totale de 5.300.000 francs, il ne s'est produit aucune sortie; la circulation ayant rendu 3.500.000 francs, l'augmentation du métal jaune s'est élevée à 8.800.000 francs.

Voici le détail des entrées :

15 février.	Achat en barres....	6.000	liv. st.
— —	Hambourg........	6.000	—
16 —	Achat en barres...	66.000	—
17 —	—	7.000	—
19 —	—	20.000	—
— —	Bombay...........	15.000	—
— —	Chine.............	19.000	—
20 —	Achat en barres....	30.000	—
21 —	—	43.000	—
	Total des entrées......	212.000	liv. st.

Le rapport de la réserve aux engagements est de 60,20 0/0.

Pas de changements à signaler dans les encaisses des *Banques d'Autriche-Hongrie et de Belgique*.

A la *Banque d'Espagne*, il est rentré 1.200.000 fr. d'argent et la circulation des billets a diminué de 6.900.000 fr.

Nous donnerons dorénavant la situation des trois banques d'émissions italiennes.

La *Banque d'Italie* a gagné du 20 au 31 janvier 5.800.000 fr. d'or, 10.300.000 fr. d'argent; mais sa circulation a grossi de 37.700.000 fr. L'augmentation du métal provient du paiement des bons de Douane et aussi de versements du Trésor. Les encaisses des *Banques de Naples et de Sicile* ne varient pas, la circulation de la première tend à augmenter en conséquence de l'élargissement de la limite légale.

Les autres Banques ne donnent lieu à aucune observation.

Nous donnons aujourd'hui le total des encaisses et de la circulation des Banques européennes au 31 décembre 1893.

L'or est en diminution de 75.700.000 fr et l'argent de 400.000 fr. seulement sur l'année précédente, la circulation fiduciaire a augmenté de 545 millions. Les encaisses paraissent avoir atteint provisoirement leur point de saturation; mais avec une reprise d'affaires, il est probable qu'elles diminueraient dans de fortes proportions.

LA SITUATION MONÉTAIRE AUX ÉTATS-UNIS

Mouvement des Métaux précieux à New-York

(En dollars)

	EXPORTATIONS		IMPORTATIONS	
OR	du 28 janv. au 3 fév.	depuis le 1er janv.	du 28 janv. au 3 fév.	depuis le 1er janv.
Grande-Bretagne	»	5.000	242.352	339.047
France.........	»	»	»	»
Allemagne......	»	»	74.317	167.367
Autres pays....	718.252	1.652.548	13.575	95.658
Total 1894...	718.252	1.657.548	330.244	602.072
— 1893...	4.008.665	14.744.510	20.804	95.064
— 1892...	344.000	473.372	245.265	635.169
ARGENT				
Grande-Bretagne	854.834	4.089.918	»	1.071
France.........	»	143.000	»	6.964
Allemagne......	»	»	»	»
Autres pays....	5.475	40.181	3.287	109.024
Total 1894...	860.309	4.273.099	3.287	117.069
— 1893...	537.350	2.796.484	189.676	263.207
— 1892...	899.937	2.748.769	33.450	139.692

Encaisse des Banques associées de New-York

1893.....	18 fév....	75.700.000	dollars
1894.....	3 fév....	129.500.000	—
1894.....	10 fév....	107.800.000	—
1894.....	17 fév....	98.600.000	—

Les mouvements d'or à New-York sont peu importants, les exportations d'argent sur l'Angleterre continuent; il est probable que c'est l'exécution de marchés à livrer et que les vendeurs profitent de la baisse pour se liquider.

Les encaisses des *Banques associées de New-York* ont diminué cette semaine de 9.200.000 $ ou 46 millions de francs, qui ont été versés pour la plus grande part au Trésor en paiement des bons souscrits.

Encaisse et circulation du Trésor des Etats-Unis au 31 janvier 1894

ENCAISSE

Or monnayé............... $	65.490.319	
en barres................	77.175.275	
		142.665.594
Argent dollars.............	363.597.057	
monnaie divisionnaire...........	15.932.847	
barres.............	127.215.171	
		506.745.075
Total de l'encaisse métallique..... $		649.410.669

CIRCULATION

Greenbacks et autres billets........... $	299.434.473
Certificats d'or........................	77.015.419
— d'argent.........................	330.161.308
— de dépôts........................	44.935.000
Billets du Trésor de 1890.................	150.755.402
Total de la circulation....	902.301.602

FONDS D'ETATS EUROPEENS à la Bourse de Paris.
Calcul du revenu d'après les cours de clôture du vendredi

FONDS D'ÉTATS	16 février			23 février		
	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu p. 0/0	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu p. 0/0
Français 3 % (perpétuel)........	98 72	32 90	3 03	99 20	33 06	3 02
Consolidés anglais (ch.f. 25 fr. 20)	99 40	36 14	2 76	100 25	36 45	2 71
Autriche or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)...	98 15	24 53	4 07	98 30	24 57	4 06
Belgique 3 ½ %..................	104 40	29 82	3 35	104 05	29 72	3 36
Espagne Ext. 4 % (ch. f. 1 fr.)...	63 40	15 85	6 31	64 »	16 »	6 25
Grèce 5 % 1881..................	152 »	6 08	16 44	146 »	5 84	17 12
Hollande 3 ½ % (à Amsterdam).	103 »	29 42	3 39	103 »	29 42	3 39
Hongrie or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)..	95 05	23 76	4 20	95 40	23 85	4 19
Italie 5 % (4 fr. 34 net)..........	78 42	18 11	5 52	74 15	17 08	5 85
Norvège 3 % (ch. f. 25 fr. 20)....	87 50	29 16	3 42	91 »	30 33	3 29
Portugal 3 % (1 fr. net)..........	19 85	19 85	5 03	20 20	20 20	4 95
Roumanie 5 %..................	102 10	20 42	4 89	102 20	20 44	4 89
Russie 3 % or 1891 libéré.......	84 60	28 20	3 54	84 95	28 31	3 53
Serbie 5 % 1890..................	377 50	15 10	6 62	365 »	14 60	6 84
Suède 4 % 1880 (ch. f. 25 fr. 20)..	107 »	26 75	3 73	106 60	26 65	3 75
Suisse rente 3 % (chemin de fer)	96 90	32 30	3 09	96 85	32 28	3 09
Turquie convertie 1 % série D..	23 70	23 70	4 21	24 10	24 10	4 14
— Priorité 4 % 1890......	480 »	24 »	4 16	480 »	24 »	4 16
Consolidé Prussien 3 % (à Berlin)	86 50	28 83	3 46	86 87	28 95	3 45

Situation Financière générale

France. — En dépit des mouvements de la *Rente Italienne*, les dispositions de la place sont fermes en générale. Nos *Rentes Françaises* ont encore progressé, par suite de rachats continuels, effectués par le découvert, de *primes*. Quelques fonds étrangers, comme la *Rente Extérieure* et les *Fonds Ottomans*, sont aussi en plus-value, ce qui indique que l'on détache maintenant complètement la *Rente Italienne* du reste du marché.

L'annonce de l'abaissement du taux de l'escompte à la Banque d'Angleterre a, pour ainsi dire, passé inaperçue. Au fond, ce qui se passe sur les marchés étrangers paraît nous intéresser peu pour le moment.

L'argent est toujours très abondant. Comme on le vorra plus loin, le *Trésor public de France* vient de nouveau de réduire l'intérêt de ses bons.

Allemagne. — Les dispositions du marché sont fermes et elles n'ont pas été modifiées par la baisse de la Rente italienne; cette baisse est la conséquence du mauvais effet qu' a produit à Berlin, comme ailleurs, du reste, l'exposé financier de M. Sonnino.

Sauf pour la *Disconto Gesellschaft*, qui distribue pour 1893, le même dividende que pour 1892, les résultats accusés par les Etablissements de crédit sont inférieurs à ceux de l'exercice antérieur. Toutefois les bénéfices dépassant l'attente générale, la plupart des valeurs de Banque restent orientées vers la hausse.

Angleterre. — Le marché ne s'est pas départi de son calme, les capitaux continuent cependant à abonder, l'argent est facile et la Banque d'Angleterre, en présence de l'accroissement de sa réserve, a dû abaisser de 2 1/2 à 2 0/0 le taux de son escompte.

La crise parlementaire prévue depuis plusieurs mois est entrée maintenant dans sa période aiguë. Les Lords ont maintenu leurs amendements au bill sur la responsabilité patronale, et devant cette obstination, le Gouvernement a préféré retirer le bill. Le conflit devra être porté devant le pays.

Autriche-Hongrie. — Malgré la facilité de l'argent, les transactions ont été très restreintes cette semaine. Les cours des valeurs minières restent soutenus et on signale une reprise sur les actions du Crédit Mobilier.

Un nouvel Etablissement de crédit, la *Banque Nationale Hongroise*, va être créé à Budapest, au capital de 20 millions de florins, dont 10 millions versés. L'assemblée constitutive doit avoir lieu lundi.

Signalons la réponse de la Russie aux propositions de l'Autriche-Hongrie relatives au traité de commerce projeté; les concessions étant jugées insuffisantes on prévoit que de nouvelles négociations seront nécessaires.

Espagne. — L'attitude du Sultan du Maroc, qui admet les réparations présentées par le maréchal Martinez Campos, explique la fermeté des Bourses espagnoles. Quant aux bruits relatifs à la retraite de M. Gamazo, ils sont démentis au fur et à mesure qu'ils se produisent. On trouvera, à cet égard, des détails intéressants dans la lettre de notre correspondant de Madrid, expliquant le désir de M. Sagasta de ne se séparer d'aucun de ses collaborateurs avant la rentrée des Cortès.

Grèce. — D'après notre correspondant d'Athènes, la réponse que M. Tricoupis se propose de faire aux porteurs étrangers de valeurs helléniques est de nature à ne donner satisfaction à aucune de leurs revendications.

Italie. — L'exposé financier de M. Sonnino, analysé plus loin par notre Directeur, M. Edmond Théry, a été le signal d'une baisse de la Rente sur les Bourses italiennes. On ne se méprend pas sur le sort réservé à ce système consistant à demander de nouveaux sacrifices aux contribuables, et on croit que la majorité de la Chambre refusera de ratifier le programme du Gouvernement. Déjà les bruits relatifs à la retraite de M. Sonnino prennent une certaine consistance.

Portugal. — L'attitude énergique prise par notre Ministre des affaires étrangères dans la queetion des Chemins Portugais a exercé une influence favorable sur la tenue des fonds de ce pays et la Rente portugaise a enregistré une hausse. Nos lecteurs trouveront plus loin des détails sur les causes de cet incident. L'affaire des Chemins portugais vient d'entrer ainsi dans une phase nouvelle et l'on peut espérer aujourd'hui une prompte solution. C'est d'ailleurs l'attitude du Gouvernement portugais dans toute cette affaire qui a provoqué l'acte de vigueur de M. Casimir-Perier.

Serbie. — Notre correspondant de Belgrade nous donne des détails sur les projets financiers; il s'agit d'appeler à Belgrade un financier étranger pour étudier un projet de réorganisation de l'Administration financière.

Turquie. — Les recettes de la Dette publique pour les onze premiers mois de l'exercice 1893-94 sont en diminution de 1.669 livres turques sur les recettes de la période correspondante de l'exercice précédent.

FRANCE

LA SITUATION

La Discussion sur les Blés. — La Loi votée. — Nouveaux attentats anarchistes. — Le Budget de 1895. — Les Opérations sur les Fonds étrangers. — L'Organisation du Dahomey.

La semaine qui vient de s'écouler a relevé fortement le prestige de la tribune parlementaire française. La discussion sur les blés a permis à des orateurs appartenant aux groupes les plus opposés de prendre part à une joute oratoire, qui est resté brillante sans cesser d'être courtoise; MM. Alfred Naquet, Jean Jaurès, Léon Say, Méline, Jules Roche — nous les nommons par ordre d'intervention — ont prononcé des paroles fort applaudies.

La discussion était d'un ordre qui ne permettait pas les digressions oiseuses, et il fallait réellement posséder son sujet pour se faire écouter.

Tous les orateurs ont développé avec conviction leurs idées et leurs projets. M. Jean Jaurès a réussi à intercaler de petits hors-d'œuvre, appréciés d'ailleurs au point de vue artistique; d'autres députés ont exécuté des variations plus ou moins hardies; mais personne n'a réellement mérité d'être rappelé à la question.

Cette discussion ne prouve-t-elle pas surabondamment que, avec de l'esprit de tolérance et les souvenirs d'une

bonne éducation, les débats les plus brûlants peuvent se dérouler sans injures et sans exagérations de parti pris.

La vieille phraséologie ridicule qui a fait la foi de nos pères est décidément reléguée au musée des antiques.

Les fameux programmes qui ont fait couler des flots d'encre et déchaîné autant de philippiques que de catilinaires, tiennent une place de moins en moins prépondérante dans les travaux parlementaires.

Moins d'interpellations, moins de questions, qui ont presque toujours un caractère personnel et la nouvelle Chambre aura donné la mesure de sa valeur et de ses excellentes intentions.

Nous l'en félicitons d'avance et nous attendons qu'elle persévère dans cette heureuse voie.

La reprise de la discussion sur les blés a eu lieu à la Chambre le 17. M. Naquet a prononcé un discours très substantiel dans lequel il a combattu les doctrines protectionnistes. M. Jean Jaurès lui a succédé. Très éloquemment, il a déclaré que le moyen de protéger efficacement l'agriculture était de réserver à l'Etat le monopole de l'importation des blés. La discussion a été remise au lundi suivant.

M. Joseph Reinach a déposé une proposition de loi tendant à la création d'un Ministère spécial des colonies.

Le 18, des élections législatives complémentaires ont eu lieu dans les départements suivants : Alpes-Maritimes, Bouches-du-Rhône, Corrèze, Gard, Manche, Haute-Savoie, Basses-Alpes. Les différentes fractions républicaines ont gardé leurs positions. Dans les Basses-Alpes, M. d'Hugues, conservateur, qui avait été invalidé, a été réélu.

Le 19, M. Casimir-Perier, président du Conseil, et M. Viger, Ministre de l'agriculture, ont été entendus par la Commission des douanes. M. Casimir-Perier s'est particulièrement expliqué sur le point de savoir quelle répercussion pourrait avoir, pour nos relations extérieures, l'élévation du droit sur les blés et les farines de provenance étrangère. Le Gouvernement a vivement insisté pour que le droit sur les blés ne s'élevât pas au-dessus de sept francs et que le droit sur la farine fût calculé en conséquence.

A la Chambre, M. Léon Say a ouvert la séance en s'élevant contre le projet de M. Jaurès. Il a rendu hommage au talent de l'orateur, mais il en a signalé le côté paradoxal. M. Méline a répondu avec beaucoup de succès. Il a protesté contre le reproche fait aux protectionnistes d'être les précurseurs des socialistes et des collectivistes. Il a passé ensuite à la défense du régime douanier de 1891 et reproché au libre-échange d'avoir, avant cette époque, ruiné le pays. M. Méline a finalement combattu et le contre-projet de M. Jaurès et la théorie socialiste du droit de l'Etat de fixer un minimum de salaire. Ce serait la ruine de l'agriculture sans profit pour les bons ouvriers agricoles, que l'on paierait au prix des mauvais.

Après M. Jules Guesde, qui a défendu les doctrines socialistes, M. Jules Roche a pris la parole et, aux applaudissements à peu près unanimes de la Chambre, a défendu la société actuelle formée suivant les lois naturelles que le législateur ne saurait méconnaître sans les plus graves périls. Ni libre-echangiste ni protectionniste, le brillant orateur a dénoncé la perte que la politique de protection avait fait subir à notre commerce d'exportation et appelé l'attention de la Chambre sur les pourparlers commerciaux que l'Allemagne poursuit avec la Russie. Revenant au côté politique du débat, M. Jules Roche, en ce qui concerne la spéculation, a fait la différence entre le commerce honnête et les agissements équivoques. La suite de la discussion a été remise exceptionnellement au lendemain mercredi.

Deux nouveaux attentats anarchistes ont eu lieu, l'un à l'hôtel Saint-Jacques, l'autre à l'hôtel de la Renaissance. Plusieurs personnes ont été blessées: la propriétaire de l'hôtel de la Renaissance est morte des suites de de ses blessures. Un individu, qui prétendait s'appeler Rabardy, avait tendu un guet-apens à deux commissaires de police de Paris.

De nombreuses perquisitions et arrestations ont eu lieu à la suite de ces attentats.

Le 20, M. Georges Leygues, à la Chambre, a répondu à MM. Jaurès, Guesde et Roche ; M. Viger, Ministre du commerce, au nom du Gouvernement, a repoussé le contre-projet de M. Jaurès, d'abord parce qu'il donnerait à l'Etat un rôle que le ministère n'accepte pas, ensuite parce qu'il grèverait de 200 millions le budget de l'Etat. M. Jaurès a répliqué ; cette fois il a parlé de l'oligarchie capitaliste. On a demandé la clôture ; elle a été repoussée. M. Souhet s'est prononcé pour le *statu quo*. On a passé au vote sur le contre-projet de M. Jaurès, qui a été repoussé par 481 voix contre 52.

Après un discours de M. Isambert contre le droit gradué dont la mise en pratique lui semblait impossible, et une réponse de M. Méline, le paragraphe 1er de l'article 2 qui institue le droit gradué a été repoussé par 411 voix contre 103. M. Viger s'était opposé à ce droit.

Ce paragraphe était ainsi conçu : « Lorsque le taux du prix du blé dépassera le chiffre de 25 francs le quintal, il sera établi un droit gradué. »

La séance a été levée.

Le Sénat a voté, en deuxième délibération, par 114 voix contre 70, la proposition de loi conférant aux femmes l'électorat pour les tribunaux de commerce, mais il a été stipulé que les femmes ne seront pas éligibles.

Le 21, à la Chambre, M. Castillard a développé un amendement tendant à élever à 10 francs le droit d'entrée. Cet amendement, appuyé par MM. Castelin et Porteu, a été repoussé par 432 voix contre 92.

Un contre-projet de MM. Goujat et Vaillant, tendant à la suppression de tout droit sur les grains et farines, a été repoussé par 404 voix contre 78.

MM. Rathier et Marcel Habert ont proposé le droit de 8 francs combattu par M. Casimir-Perier. M. Méline a accepté le droit de 7 francs. Le droit de 8 francs a été repoussé par 371 voix contre 152. Malgré l'opposition de M. Lesage, le droit de 7 francs a été ensuite voté par 371 voix contre 172.

Les propositions suivantes de la Commission ont été successivement adoptées :

« 11 francs sur les grains concassés et boulange contenant plus de 10 0/0 de farine ;

« 11 francs sur les farines au taux d'extraction de 70 0/0 et au-dessus :

« 13 fr. 50 sur les farines à un taux d'extraction de 70 à 60 0/0 ;

« 16 francs sur les farines à un taux d'extraction inférieur ;

« 7 francs sur les biscuits de mer et pain ;

« 19 francs sur les gruaux, semoules en gruau, grains perlés ou mondés ;

« 16 francs au tarif minimum et 19 francs au tarif maximum sur les semoules en pâtes d'Italie. »

Le chiffre de 0 fr. 85, proposé par la Commission sur les sons de toute espèce a été repoussé et, à la demande de M. Jourde, le *statu quo* maintenu.

Par contre, on a adopté un droit de 6 francs, proposé par M. Galpin, sur le millet décortiqué ou mondé.

L'article 1er ainsi modifié a été adopté.

M. Henry Cochin proposait d'intercaler entre l'article 1er et l'article 2 un article autorisant le Gouvernement, en l'absence des Chambres, à modifier par décret le droit de 7 francs dans le cas où le prix du pain deviendrait trop élevé et si le prix du blé dépassait 30 francs. M. Viger a déclaré que le Gouvernement ne pouvait accepter cet amendement. La Chambre a repoussé la rédaction de M. Cochin.

Après un échange d'observations entre M. Thomson, qui demandait le rejet de l'article 2 relatif aux amidonneries de blé, et le rapporteur, l'article 2 a été repoussé par 223 voix contre 219.

L'article 3, devenu l'article 2, a été adopté.

M. Jumel a développé un paragraphe additionnel tendant à admettre aux conditions de l'ancien tarif les grains étrangers en cours de route et qu'un retard forcé aurait empêchés d'entrer avant la promulgation de la loi. Ce paragraphe a été repoussé.

On a renvoyé à la Commission un amendement de M. Plichon, tendant à autoriser le Gouvernement à percevoir un droit provisoire à partir du dépôt d'un projet tendant à relever un droit de douanes. Un amendement de M. Decker-David, tendant à affecter le produit des droits sur le grain au dégrèvement de l'impôt foncier n'a pas été adopté.

Enfin, on a renvoyé à la Commission du travail une disposition additionnelle de M. Vaillant, demandant la fixation d'un minimum de salaire pour les ouvriers agricoles et pour les ouvriers des villes.

L'ensemble de la loi a été adopté par 361 voix contre 155.

Le 22, les Ministres se sont réunis en Conseil de cabinet, au Ministère des affaires étrangères, sous la présidence de M. Casimir-Perier. Le Ministre des Finances a entretenu longuement le Conseil du budget de 1895, qui est en voie d'élaboration, et a indiqué où en était arrivée la préparation de cet important projet. Le Budget sera déposé sur le bureau de la Chambre dans les premiers jours du mois de mars. La Commission du Budget pourra être nommée avant les vacances de Pâques. Le Conseil s'est occupé ensuite des interpellations et questions qui sont annoncées à la Chambre. En particulier, le Ministre des finances a entretenu ses collègues de la question que M. Jourde, député de la Gironde,

voudrait lui adresser au sujet des opérations de Bourse faites sur certains fonds d'État étrangers. M. Jourde ayant avisé le Ministre qu'il comptait limiter le débat au seul point de vue financier, en laissant de côté toute question diplomatique, M. Burdeau se mettra à la disposition du député de Bordeaux aujourd'hui samedi.

Le Conseil s'est de nouveau occupé de la question du Dahomey en vue de l'organisation à établir. Il a été décidé que le général Dodds était autorisé à rentrer en France, s'il juge son départ sans inconvénient. M. Ballot sera envoyé comme gouverneur civil des établissements du Bénin et, en attendant son arrivée, la direction de la colonie sera confiée au colonel qui exerçait en sous-ordre le commandement sous le général Dodds.

Le 23, au Sénat, le Ministre de l'agriculture et du commerce a déposé le projet de loi tendant à élever le droit sur les blés et ses dérivés. L'urgence a été prononcée et le projet renvoyé à la Commission des Douanes, qui a entendu les Ministres.

Marché Financier. — Rien n'est changé, depuis huit jours, dans la situation générale du Marché. C'est toujours la même chose et la même tranquillité, pendant que la *Rente italienne* sombre de nouveau.

C'est que l'on connaît maintenant le plan financier de M. Sonnino. Ce plan, nous l'étudions plus loin dans un article spécial ; nous n'avons donc pas à nous arrêter davantage ici sur ce sujet, autrement que pour constater l'effet désastreux qu'il a produit sur tous les Marchés de l'Europe. Que va-t-il se passer, maintenant ? Comment l'Allemagne va-t-elle supporter ce nouveau choc ? Il est impossible de le dire, de même qu'il est impossible de rien prévoir. La seule chose sur laquelle nous nous appesantissons, et à laquelle nous avions déjà fait allusion il y a huit jours, c'est qu'il faut nous tenir prêts à subir les contre coups d'une crise nouvelle qui ne sera sûrement évitée, par l'étranger, qu'au prix des plus grands sacrifices.

En ce qui regarde la position même de la place de Paris, elle est bonne. Comment pourrait-il en être autrement ? L'argent est abondant ; les excédents de versements sont importants aussi bien aux *Caisses d'épargne ordinaires* qu'à la *Caisse Nationale d'Epargne* ; et notre spéculation locale, à part quelques rares exceptions s'est cantonnée, depuis quelque temps, dans des opérations moins aléatoires que celles qui se sont traitées, depuis le commencement du mois, sur la *Rente Italienne*. Il est donc à présumer que, quoi qu'il arrive sur d'autres places, nous n'aurons que peu à souffrir ; néanmoins, la prudence exige un redoublement de vigilance de la part de chacun.

La *Banque d'Angleterre* a, cette semaine, abaissé de 2 1/2 0/0 à 2 0/0 le taux de son escompte. Ici, le *Trésor public de France* a réduit le taux de ses bons de 1 à 5 mois de 2 1/4 à 2 0/0, et celui des bons de 6 à 12 mois de 2 1/2 à 2 1/4 0/0.

On ne s'est aucunement occupé, en Bourse, du vote de la Chambre des députés, vote relatif à l'augmentation du droit d'importation sur les blés. Quant aux nouveaux attentats anarchistes qui se sont produits ils n'ont attiré l'attention que pour soulever une réprobation générale. Nous ne sommes plus à l'époque, heureusement, où de tels faits auraient été exploités inconsidérément. Au reste, on est confiant dans l'attitude et l'énergie du Gouvernement.

★ ★ Le mouvement en avant de nos *Rentes Françaises* s'est encore accentué cette semaine. L'*échelle* sur le 3 0/0, débordée continuellement à chaque nouvelle étape, s'empresse de se couvrir au plus vite, et sans regarder derrière elle. Plus que jamais, la situation est délicate. Certainement, le marché paraît vouloir, pour la liquidation prochaine, conserver les cours élevés conquis ; néanmoins, nous ne pouvons nous empêcher de constater qu'un moment peut arriver, et ce avant la *réponse des primes*, qui a lieu mercredi prochain, où le marché, surchauffé, vienne subitement à manquer. Espérons qu'il n'en sera pas ainsi, et que nous n'aurons pas, au moins pour l'instant, à regretter un mouvement que l'on estime généralement comme excessif. En attendant, la *Rente 3 0/0*, que nous laissions à 98 72 1/2 il y a huit jours, passe à 99 20, gagnant ainsi 47 1/2 centimes.

Le *3 1/2 0/0* a été, cette semaine, beaucoup plus animé que précédemment. Il est monté de 104 82 1/2 à 105 32 1/2, après 105 35 au plus haut. Au *comptant*, on finit à 105 37 1/2.

★ ★ Les bénéfices nets de la Banque de France se sont élevés, cette semaine à 206.872 fr. 62. Le total des bénéfices nets acquis depuis le commencement de l'exercice en cours se chiffre donc par 3.167.745 fr. 37. Quant aux cours de l'action, ils n'ont que peu varié. Nous la retrouvons en effet à 4.000 au comptant, en avance de 5 francs pour la semaine. A terme, les négociations sur cette valeur, sont absolument nulles ; c'est le portefeuille seul qui s'en occupe.

★ ★ Dans sa séance hebdomadaire du 22 courant, le Conseil d'administration du Crédit Foncier de France a autorisé pour 7.684.005 fr. de nouveaux prêts, dont 2.553.700 fr. en prêts fonciers et 5.130.305 fr. en prêts communaux.

C'est avec une véritable satisfaction que nous avons vu, dans ces derniers jours, les attaques cesser contre notre grand Etablissement hypothécaire. S'est-on mieux rendu compte de l'incident de la *Société des Immeubles* ou s'est-on bien persuadé que le public ne prêterait jamais attention aux insinuations auxquelles on se livrait ? Nous l'ignorons. Le seul point essentiel c'est que les mouvements de cette semaine ont été peu importants sur l'action du *Crédit Foncier de France*, et que nous la voyons cotée à 995 fr. sans variation sur vendredi dernier. Quant aux obligations *Foncières* et *Communales*, elles sont toujours l'objet de demandes de plus en plus suivies.

★ ★ De nouveau bien délaissé le marché des actions de nos grandes *Sociétés de Crédit*. Le *Crédit Lyonnais* cote 773 75 contre 776 25 la semaine précédente ; la *Banque de Paris et des Pays-Bas* conserve son cours de 615 ; *Comptoir National d'Escompte* presque sans variation à 492 ; *Société Générale* en légère avance de 1 fr. 25 à 461 fr. 25 ; *Société Foncière Lyonnaise* toujours ferme à 368 75.

Le *Crédit Industriel et Commercial* est à 565 fr. Ses actionnaires sont convoqués en assemblée générale pour le 20 mars prochain. Le bilan de cet Etablissement établi au 31 décembre constate, dans les opérations de la Société, une plus-value de 3.300.000 fr.

Les différents titres de la *Société des Immeubles de France* sont un peu plus lourds. L'action, de 60 fr. fléchit à 50 ; les *Obligations foncières*, remboursables à 1.000 fr., sont en recul de 17 fr. à 183 fr. : les *Obligations foncières 4 0/0*, entièrement libérées, sont à 225 fr. contre 240 fr. la semaine dernière ; quant à l'obligation 4 0/0 libérée de 350 fr., elle clôture à 225 fr. M. Lemarquis, administrateur provisoire, a reporté au 15 mars l'assemblée générale des actionnaires de la Société, assemblée qui devait se tenir aujourd'hui. *Banque d'Escompte de Paris* en nouvelle perte de 5 fr. à 12 50.

★ ★ Les recettes de nos six *Grandes Compagnies de Chemins de fer* ont été défavorables pour la 6e semaine de 1894, qui comprend la période du 5 au 11 février. La moins-value, sur 1893, se chiffre en effet par 640.943 fr. 76. A l'exception de l'*Ouest*, qui accuse une augmentation de 46.817 fr. 57, toutes les lignes sont frappées. Il s'ensuit que la plus-value, depuis le 1er janvier 1894 jusqu'au 11 février, ne s'élève plus qu'à 4.068.052 fr. 62.

Quant aux actions, elles sont fermes. Le *Lyon* gagne 2 fr. 50 à 1.532 50 ; le *Midi* se maintient au cours de 1.340 ; l'*Ouest* est à 1.126 contre 1.128 ; le *Nord* cote 1.878 50 ; l'*Est* s'échange à 959 contre 962 la semaine dernière, et l'Orléans ne perd que 1 fr. à 1.639. En tenant compte de la hausse qui s'était produite la semaine dernière sur ces différents titres, ces cours sont encore très satisfaisants.

★ ★ Les actions du *Canal de Suez* sont en avance de 10 fr. à 2.736 25. On lira d'autre part, et dans un article spécial, la lettre que M. Guichard, président du

Conseil d'administration de la Compagnie, adresse aux actionnaires, et qui a trait à une nouvelle émission d'*obligations 3 0/0, 2e série*. *Actions Petites-Voitures* un peu plus soutenues à 590 fr.; *Sous-Comptoir des Entrepreneurs* ferme à 140 fr. *Compagnie Parisienne du Gaz*, sans changement à 1.350.

★★ La *Rente Extérieure Espagnole* clôture en hausse à 64, en avance de 60 centimes. Cette plus-value est due d'un côté aux meilleures nouvelles reçues de Melilla et aussi aux achats considérables de *primes* effectuées pour le compte d'un gros spéculateur de notre place qui a fait sa rentrée en Bourse ces jours derniers, après une absence de plusieurs mois. Malgré la fermeté du moment, de la *Rente Extérieure Espagnole*, mentionnons l'impression défavorable produite par suite de la nouvelle mise à l'étude de l'arrangement à intervenir avec les *Compagnies de Chemins de fer* de la Péninsule. Ajoutons aussi que l'on n'est pas sans inquiétude au sujet du change, ainsi du reste que le mentionne la *Correspondance de Madrid* que nous publions ce jour, et qui contient des renseignements très détaillés sur tout ce qui se passe en Espagne.

★★ La *Rente Italienne* finit presque aux plus bas cours de la semaine, à 74 15 après 73 70 au plus bas, en réaction de 4 fr. 27 1/2 sur la clôture du 17 courant. Nous publions plus loin un article spécial sur les *Finances Italiennes* et le plan financier de M. Sonnino, article auquel nous renvoyons nos lecteurs.

★★ Le *Portugais 3 0/0* est demandé à 20 20. L'attitude énergique du Gouvernement français dans l'affaire des *Chemins de fer Portugais* a provoqué des achats de place.

★★ Depuis quelques temps, la petite épargne française se porte sur les fonds des Etats secondaires dont les finances sont en bonne situation, et qui jouissent à l'extérieur d'un crédit solide. Parmi ces Etats, et non au dernier rang, vient la Roumanie, dont les titres sont représentés à la Bourse de Paris par le *Roumain 5 0/0 1875* et le *Roumain 4 0/0 1890*. Nous croyons savoir que des négociations sont engagées en ce moment pour l'introduction sur notre place d'une *Rente amortissable* qui serait une véritable obligation d'Etat.

Ainsi que nos correspondants de Bukarest l'ont plusieurs fois constaté, les progrès accomplis depuis plusieurs années par la Roumanie sont des plus remarquables; on en aura la preuve par l'exercice 1893-1894, qui se soldera par un excédent que l'on peut d'ores et déjà évaluer à *lei* 5 ou 6 millions, qui, ajoutés aux 25 millions de *lei* d'excédent obtenus dans les exercices antérieurs, forme un montant disponible de 30 millions.

Or, il faut considérer que le montant total de la Dette de la Roumanie n'atteint que Lei 1.033 millions pour une population de 5.038.000 habitants.

De plus, la Roumanie, dans ces derniers temps, s'est attachée à se rapprocher de la Russie; aussi, aux sympathies naturelles que nous devons éprouver pour ce petit pays, viennent s'ajouter les considérations que nous pouvons avoir pour une nation dont la politique extérieure ne peut être que profitable, en fin de compte, à nos propres intérêts.

★★ Les *Fonds Russes* ont été assez calmes, mais ils sont très soutenus. L'*Orient IIIe* a même passé de 69 à 69 45; il n'y a donc plus trace de la petite réaction de ces temps derniers; *Russes Consolidés 1re et 2e séries* 99 85, sans changement; *Russe 3 0/0 1891* 84 95, en avance de 35 centimes, et toujours demandé principalement au comptant.

★★ Les *Obligations Serbes 5 0/0 1890* sont à 73. Tout ce que nous avons dit de cette valeur, jusqu'à présent, se confirme. De plus, on annonce que le Gouvernement serbe ne veut en aucune façon s'aliéner la Russie. Aussi, le Président du Conseil aurait-il pris la résolution d'envoyer une personne de confiance à Saint-Pétersbourg, où il se rendra lui-même du reste plus tard. De plus, le roi Alexandre a prié le métropolite Michel de porter au tzar les sentiments de son dévouement. Ajoutons encore que le Gouvernement serbe a demandé l'envoi d'un fonctionnaire français qui se mettrait à la tête de l'administration financière du pays.

★★ Nous avons à enregistrer de nouveau une nouvelle plus-value sur les *Valeurs Ottomanes*. Le *Turc Série C* monte à 25 35, gagnant ainsi sur la clôture du 17 février 55 centimes, pendant que la *Série D* passe de 23 65 à 24 10. *Consolidation* 442 50 contre 435; *Priorités* 474 50 en bénéfice de 3 fr. 25; *Douanes* 497 50, alors que nous les laissions à 495; *Tabacs* très fermes à 427 50: quant aux *Obligations Priorités Tombac*, elles ont à 430, déjà regagné une partie du coupon détaché le 13 courant.

La *Banque Ottomane* est à 608 50, et très recherchée surtout à primes. On constate que cette valeur n'a pas encore profité de la plus-value obtenue ces derniers temps sur les autres *Valeurs Ottomanes*.

Il est exact que le Syndicat des 320.000 *obligations 3 0/0 Salonique-Constantinople* est dissous, longtemps avant la date qu'il s'était fixée primitivement. Nous nous reportons, au sujet de ces titres à ce que nous avons publié précédemment. La plus-value obtenue depuis l'émission, bien que considérable déjà, doit s'accroître encore. Il n'est pas possible, en effet, que ce titre, qui cote actuellement 321 25 à 322, et que le portefeuille demande journellement, ne se mette pas, dans un temps rapproché en parité des autres *Valeurs Ottomanes*. On prévoit donc, d'ici peu, le cours de 350 fr. et même celui de 375 fr.

QUESTIONS DU JOUR

LA SITUATION FINANCIÈRE DE L'ITALIE

Il serait puéril de se dissimuler que l'exposé de la situation financière de l'Italie, que M. Sonnino vient de faire si complètement à Monteciterio, produit un effet déplorable en Europe. Sur les déclarations énigmatiques de M. Crispi on s'était pris à espérer trois choses: 1° Que le déficit réel du budget ordinaire italien ne serait pas sensiblement supérieur à 100 millions de lire; 2° que c'est surtout par voie d'économie, par voie de réduction de *dépenses improductives* que l'équilibre budgétaire allait être réalisé; 3° que l'impôt de 13 0/0 qui frappe actuellement la Rente italienne ne serait pas augmenté.

L'exposé ministériel, dont nous donnons ci-dessous le résumé intégral, enlève ces trois illusions: le déficit avoué par M. Sonnino est de 177 millions de lire; les économies totales ne seront que de 45 millions dont 27, seulement, réalisables à partir du prochain exercice... et encore le Ministre se garde bien d'indiquer sur quels chapitres du budget porteront les modestes réductions projetées, puisque le Gouvernement demande *plein pouvoir* sur ce point spécial de son programme.

Mais ce qui a particulièrement troublé les députés italiens, de toute nuance politique, qui ont entendu l'exposé ministériel et ce qui inquiète le public extérieur qui attendait, avec une impatience légitime, la solution du redoutable problème que les événements ont brutalement posé à l'Italie, c'est le chiffre de 100 millions de nouveaux impôts dont le cabinet de M. Crispi va demander le vote au Parlement italien.

Comment, dans la situation économique vraiment critique dans laquelle se trouve actuellement

l'Italie — et que M. Sonnino a si franchement mise en relief — est-il possible, je ne dirai pas d'imposer, mais de songer à demander de nouveaux sacrifices à des contribuables qui fléchissent déjà sous le poids de charges écrasantes ?

Frapper le revenu, frapper la Rente elle-même, décréter le cours forcé des billets de l'Etat, etc... c'étaient des mesures prévues d'avance car, à moins de décider la suspension immédiate des paiements du Trésor, il fallait quand même trouver des ressources nouvelles ! Mais augmenter l'impôt foncier de 2 dixièmes (17 millions), augmenter aussi de 17 autres millions l'impôt sur le sel, sur l'alcool, et divers autres produits, c'est assurément un acte politique dont la raison nous échappe.

Nous avions un instant espéré que le cabinet Crispi allait frapper un grand coup en demandant son équilibre budgétaire à une grande diminuion de ces ruineuses dépenses de guerre et de marine qui ont véritablement poussé l'Italie à la crise financière qu'elle traverse. C'eût été une indication précieuse pour l'avenir du crédit italien et, nous pouvons ajouter un grand soulagement pour tous les Français, qui pensent qu'un rapprochement de la France et de l'Italie est encore dans le domaine des choses possibles.

Notre espérance est déçue, mais avant de nous prononcer d'une manière définitive sur la valeur financière du plan Sonnino, il nous paraît convenable d'attendre la grande discussion qui va se poursuivre dans quelques jours à Montecitorio.

Edmond Théry.

Exposé financier présenté par M. Sonnino, au nom du Gouvernement italien, à la séance de la Chambre des députés du 21 février 1894.

M. Sonnino, ministre des finances et du Trésor, a la parole.

Exorde

« Après m'être rendu compte, dit-il, de l'importance de la tâche qui nous est imposée à tous, pour maintenir haut le crédit de l'Etat en rétablissant promptement l'équilibre effectif et normal du budget, je me propose de vous exposer, clairement et en toute sincérité, la vérité sur la situation financière, telle que je la vois, afin que le Gouvernement et le Parlement puissent retirer du consentement général, la force politique nécessaire à l'application des remèdes.

« Les difficultés auxquelles nous nous heurtons de tous côtés, par suite du déficit constant du budget, de la Dette du Trésor et malgré les diverses aliénations de titres d'Etat, en raison aussi du désordre de notre circulation monétaire, ainsi que des conditions anormales de la circulaire fiduciaire sont nombreuses et difficiles a résoudre. »

« Il convient d'examiner ces diverses questions. »

Exposé financier

Le Ministre fait l'exposé financier dont voici le résumé :

Cet exposé comprend un plan organique complet et d'exécution immédiate. On obtiendra par ce moyen l'assiette définitive des finances italiennes et l'équilibre solide du budget pour le prochain exercice 1894-1895 et pour les exercices suivants, sans aucune émission nouvelle, même pour la construction des chemins de fer.

Le Ministre expose d'abord la situation financière actuelle. Le déficit effectif en 1894-1895 est evalué à 177 millions. La dette du compte du Trésor dépasse un demi-milliard. C'est ce qui a provoqué la crise intérieure du marché italien. Il est nécessaire de pourvoir en même temps qu'au budget et au Trésor à la circulation monétaire et à celle des Banques.

Le Ministre pourvoit au budget au moyen d'économies et d'impôts.

Le Ministre propose une série d'économies s'élevant à 45 millions, dont 27 millions se réaliseront immédiatement ; les autres dans les exercices futurs.

Des économies plus grandes pourront, en outre, être assurées par la réforme de l'administration intérieure, basée sur la décentralisation et la simplification du service.

A cet égard, pour lui permettre de réaliser cette réforme, le Gouvernement demande à la Chambre des pleins pouvoirs.

Le Ministre propose ensuite une série d'impôts pour cent millions, savoir :

1° Rétablisssement de 2/10 sur l'impôt foncier, à l'exclusion des bâtiments (17 millions) ;

2° Augmentation de la cote sur toutes les catégories d'impôts frappant la richesse mobilière (income-tax.) — 52 millions ; à l'avenir, la part de cet impôt qui revenait aux communes sera attribuée à l'Etat ;

3° Augmentation du prix du sel (8 millions) ;

4° Augmentation des taxes de succession (4 millions) ;

5° Augmentation des taxes sur les alcools (3 millions 1/2) ;

6° Augmentation légère des autres taxes (2 million environ) ;

7° Création d'un impôt général sur le revenu, qui devra être appliqué dès le 1er janvier 1895 et donnera pour le moment une recette annuelle de 10 millions. Plus tard le Ministre espère, en développant cet impôt par degré, arriver à la transformation tributaire en diminuant les cotes actuellement les plus élevées.

De toutes ces augmentations d'impôts, les plus petits contribuables sont seul exemptés.

L'augmentation des prix du sel et de la taxe des alcools est appliquée dès aujourd'hui par décret royal.

Enfin, pour assurer l'équilibre du budget, le Ministre propose la conversion d'une série de dettes amortissables en attribuant le service d'amortissement à la Caisse des Dépôts et Consignations à laquelle seraient remis 19 millions de rente qui appartenaient déjà au Trésor et aux Caisses publiques, tout cela sans émettre de nouvelle rente.

Voici comment M. Sonnino apprécie, lui-même, les conséquences des opérations ci-dessus mentionnées :

L'avenir du budget

« Après avoir équilibré le budget de 1894/95 par l'approbation de toutes les mesures proposées, on pourra envisager l'avenir avec confiance, car les économies à réaliser sur les réformes organiques des services publics permettront de faire face au déficit restant des années futures, déficit qui sera de 15 millions pour 1899/1900. Il est à remarquer qu'on n'a pas prévu pour l'avenir une plus-value de recettes ordinaires. Toutefois, il y a lieu d'espérer que, en pourvoyant sans retard aux besoins du budget et du Trésor, en restaurant par cela même le crédit de l'Etat, toute l'économie nationale doit en retirer un grand bénéfice qui aura sa répercussion sur le mouvement des recettes.

« Dans les prévisions pour l'avenir, nous avons admis que les dépenses extraordinaires, à l'exclusion des dépenses militaires, se maintiendront au chiffre d'environ 53 millions inscrits pour l'exercice 1894/1895. De même, nous avons admis que pour les constructions de chemins de fer, on maintiendra le chiffre annuel de 30 millions ; mais nous n'avons pas exclu l'idée de substituer au principe de la construction directe un concours de l'Etat sous une autre forme. »

Le Ministre annonce d'autres mesures très importantes concernant la Dette publique et le Trésor.

Aux porteurs de Consolidés 5 0/0 brut on offrira la conversion de leurs titres à partir du 1er janvier 1895 en nouveaux titres 4 0/0 net, exempts de tout impôt pour maintenant et pour l'avenir.

On créera aussi un Consolidé intérieur 4 1/2 0/0 avec coupons trimestriels, qui remplacera la rente actuelle 5 0/0 dans la future conversion facultative échelonnée en 25 ans de la série des dettes amortissables.

Voici le passage *in extenso* de cette grave déclaration :

Mesures relatives au Trésor. — Dette publique.

« Pour renforcer le Trésor, nous proposons de modifier de deux façons les types de la Dette publique :

1° En offrant aux porteurs de consolidés 5 0/0 *brut* la conversion facultative, à partir du 1er janvier prochain, en un nouveau titre 4 0/0 *net*, exempt de retenues pour n'importe quel impôt présent ou futur, et jouissant des mêmes avantages que le 5 0/0 actuel ;

2° En substituant à la rente actuelle 5 0/0, dans les

conversions de dettes amortissables, un consolidé intérieur, à coupons semestriels, de 4,50 0/0, exempt de retenue. Ce Consolidé 4 1/2 remplacerait aussi certains titres difficilement réalisables que possèdent les caisses publiques ; il deviendrait le titre normal pour toute émission, extraordinaire et exceptionnelle à faire dans l'avenir, les émissions à l'extérieur devant cesser. »

Afin de rendre légale la condition actuelle de la circulation fiduciaire, l'inconvertibilité des billets d'Etat est proclamée par décret royal, sans augmenter cependant la quantité des billets en circulation.

Voici le texte intégral des explications données par M. Sonnino sur la mesure de cours forcé, déjà réalisée aujourd'hui par décret royal :

Inconvertibilité des billets d'Etat

« On ne peut remédier aux conditions du Trésor, en même temps qu'à celles de la circulation fiduciaire, sans se décider à régulariser une situation de fait dont la volonté du législateur est impuissante à nous faire sortir.

« Par décret royal en date d'aujourd'hui, que nous présentons pour être converti en loi, l'obligation, aujourd'hui nominale, de rembourser les billets d'Etat est suspendue.

« Nous proposons de rembourser aux Banques en billets d'Etat les 68 millions du *Stock des Tabacs*. De cette façon, on n'augmente pas la circulation ; mais en substituant les billets d'Etat aux billets de Banque, nous économisons les intérêts et nous affranchissons, d'autre part, la réserve métallique correspondante des Banques.

« L'inconvertibilité du billet d'Etat étant décrétée, l'échange du billet de Banque, impossible aujourd'hui à cause de l'*agio* de l'or, devient possible, en dehors de toute question d'agio. La seule difficulté pratique est dans la petite quantité relative des billets d'Etat. Mais cette difficulté peut être vaincue en considérant jusqu'à un certain montant les billets d'Etat comme monnaie, notamment en ce qui concerne la réserve des Banques.

« Nous mettons ainsi à la disposition du Trésor 200 millions en or qui devaient être immobilisés auprès des institutions en y substituant une somme égale de billets d'Etat non-convertibles à créer.

« Ainsi, sans augmenter la masse de la circulation, puisque pour 40 lire de billets d'Etat, elles devront toujours retirer 100 billets de banque, les Banques seront en mesure d'effectuer l'échange qui fonctionnera comme frein automatique efficace, à l'émission de leurs billets.

« Les 200 millions seront répartis entre les divers Instituts. Les Banques qui ne voudraient pas souscrire à ces conditions seraient immédiatement mises en demeure de reprendre, aux termes de la loi, l'échange à vue de leurs billets contre espèces métalliques.

« Afin de ne pas encombrer la circulation par une trop grande quantité de petites coupures, il convient d'en réserver l'émission à l'Etat jusqu'aux billets de 25 lire, l'Etat se substituant aux Banques comme débiteur envers le public, pour les billets existant dans la circulation. »

Pour satisfaire aux besoins urgents de monnaie divisionnaire, outre les conséquences dérivant du dernier accord monétaire signé à Paris, on ordonnera, par décret royal, la frappe de 20 millions de monnaie de nickel en pièces de 20 centimes, et simultanément on suspendra la frappe des monnaies de cuivre.

Circulation des Monnaies divisionnaires

M. Sonnino. — L'accord monétaire, signé à Paris, le 15 novembre dernier, répondra, en partie, aux besoins vivement ressentis dans tout le pays ; le jour où cet accord entrera en vigueur, il y a lieu d'espérer que les monnaies divisionnaires italiennes nous reviendront en plus grand nombre. Mais les bons d'une lire créés ne s'élèvent qu'à 30 millions, dont 25 sont déjà en circulation.

Poussé par la nécessité de se préparer à la campagne séricicole de la Haute-Italie et de favoriser partout les menus échanges, le Gouvernement a ordonné, par décret royal à convertir en loi, la frappe d'une monnaie divisionnaire de 0 fr. 20 en nickel, jusqu'à concurrence de 20 millions, frappe qui procurera au Trésor une entrée nette d'environ 17 millions. Mais il faut, par contre, suspendre la frappe ultérieure des monnaies de bronze et en préparer le retrait, en systématisant, d'une manière définitive, la circulation des monnaies divisionnaires.

Conclusion

Le Gouvernement favorisera de tout son pouvoir la création d'un grand institut pour liquider l'immobilisation des capitaux dérivant particulièrement de la crise édilitaire.

Enfin, le Ministre annonce que, par décret royal, on a élevé à 7 francs par quintal le droit de douane sur le blé, abolissant simultanément l'octroi exigé pour le compte du Gouvernement dans les communes fermées sur les farines, le pain et les pâtes.

Cet octroi étant environ de 2 francs, l'augmentation de 5 à 7 francs du droit douanier sur le blé est simplement le transport de l'octroi à la frontière. Cette mesure diminue le plus odieux tribut local qui frappait durement les paysans de la Sicile et de l'Italie méridionale.

D'autre part, la protection à l'égard des agriculteurs est accrue, satisfaisant ainsi leurs vives demandes, et compensant en partie les dixièmes sur l'impôt foncier.

Le Ministre fait appel au patriotisme du Parlement, affirmant que la situation est grave, mais jugeant le mal réparable, pourvu que l'on ne perde pas de temps.

Ces mesures amélioreront le Budget de 150 millions par an ; elles en assureront l'équilibre pendant plusieurs années et affirmeront le crédit italien à l'étranger et à l'intérieur, sans aucune émission nouvelle ni de titres ni de papier monnaie.

Il fait observer que toutes ces mesures n'augmentent point la masse de la circulation du papier.

Cette œuvre sera complétée par une réforme des services civils et militaires dans les limites permises par les conditions du pays.

Le Ministre termine en disant qu'avec la conscience de remplir son devoir envers le pays, il recommande à la Chambre de pourvoir vite parce qu'un retard serait un péril.

Notre correspondant de Rome termine sa lettre en constatant que les députés du centre, groupe de M. Sonnino, ont applaudi la lecture de l'exposé ci-dessus, mais que, sur tous les autres bancs de la Chambre, des exclamations de surprise d'abord, et de protestation ensuite, ont souligné l'annonce des nouveaux impôts énumérés d'autre part.

Le débat public sur les mesures financières projetées ne viendra qu'après la liquidation des quatorze interpellations politiques dont M. Crispi a accepté la discussion pour lundi 26 février.

LE COMMERCE EXTERIEUR DE LA FRANCE

EN JANVIER 1894

L'Imprimerie Nationale vient de mettre sous presse le volume des documents statistiques publiés par l'Administration des Douanes sur le commerce de la France pendant le mois de janvier 1894.

Les importations se sont élevées, du 1er au 31 janvier 1894, à 411.002.000 fr., et les exportations à 208.656.000 francs.

Ces chiffres se décomposent comme suit :

IMPORTATIONS	1894	1893	1892
Objets d'alimentation	176.624.000	73.988.000	176.097.000
Matières nécessaires à l'industrie.......	193.376.000	138.773.000	162.697.000
Objets fabriqués.....	41.002.000	33.692.000	102.333.000
Totaux......	411.002.000	246.453.000	441.127.000
EXPORTATIONS			
Objets d'alimentation	43.745.000	41.475.000	57.012.000
Matières nécessaires à l'industrie.......	56.195.000	58.666.000	56.326.000
Objets fabriqués.....	101.588.000	116.684.000	108.371.000
Colis postaux........	7.128.000	6.441.000	4.859.000
Totaux......	208.656.000	223.266.000	226.568.000

*

Les valeurs, pour les trois années, ont été établies d'après les taux fixés, pour 1892, par la Commission permanente des valeurs de douane.

Nous attendrons d'avoir le fascicule du mois de janvier pour apprécier plus complètement ces chiffres, qui sont peu satisfaisants.

Les 102.636.000 fr. d'excédent sur les objets d'alimentation portent vraisemblablement sur les blés que l'on a introduits en toute hâte pour éviter la surélévation des droits.

Des 7.310.000 fr. d'augmentation dans les importations d'objets fabriqués, nous n'avons rien à dire pour le moment.

Nos exportations ont fléchi de 14.610.000 fr. et la moins-value est en grande partie au compte des objets fabriqués ; cependant, l'augmentation de 54.603.000. fr. dans les importations de matières nécessaires à l'industrie est un symptôme favorable. P. E.

PANAMA

Les négociations entamées depuis bientôt quatre ans au sujet du *Panama* ont abouti dernièrement à un accord que M. Lemarquis, mandataire des obligations de l'ancienne Compagnie du *Canal Interocéanique*, a relaté dans une lettre datée du 2 février, et adressée aux intéressés. Cet accord se résume par la conclusion d'un traité entre la liquidation de la Compagnie et M. Bartissol, entrepreneur de travaux publics. Nous donnons ici une analyse de l'affaire, nous tenant en réserve quant à ses chances de réussite complète. Nous répéterons à ce sujet ce que nous avons dit précédemment dans l'*Economiste Européen*, à savoir que nous serions heureux que l'on arrivât à un résultat, mais que nous ne nous dissimulons pas les grandes difficultés qu'il restera toujours à surmonter.

On n'a pas oublié que la combinaison Hiélard, qui avait, elle aussi, pour objet l'achèvement du *Canal de Panama*, avait échoué par suite des actions en correctionnelle et du procès aux assises qui avaient été introduits au moment même où on paraissait espérer en un résultat. Cet échec n'a pas découragé tout le monde. C'est ainsi que M. Bartissol a soumis aux liquidateurs du *Canal interocéanique*, un programme d'achèvement des travaux commencés dans l'isthme de Panama, programme qui comprend deux périodes distinctes.

Pour la première période, un capital de 60 millions de francs serait nécessaire. En employant judicieusement ce capital, on arriverait à démontrer que le canal est exécutable dans des conditions de prix et de temps inférieures à ce qui a été prévu jusqu'à ce jour. Quant à la seconde période qui comprendrait l'achèvement proprement dit du canal, elle exigerait une dépense de 500 millions de francs. Le temps d'exécution exigé par le programme dont il est question ici ne dépasserait pas quatre années.

Or, les liquidateurs de l'ancienne *Compagnie interocéanique* ont d'abord jugé qu'il ne leur appartenait pas de se prononcer sur la valeur technique du projet nouvellement élaboré, et qu'il était indispensable de le soumettre à l'appréciation de personnalités compétentes. De plus, ils ont soutenu que pour que la tentative d'achèvement du Canal fût sérieuse et, surtout, considérée comme telle par ceux qui ont anciennement eu confiance dans les promesses faites, il fallait que la souscription d'une fraction appréciable du capital nécessaire à la mise en marche de la nouvelle affaire, fût assurée au moment de la signature même du contrat.

C'est le procès en revendication introduit par M. Lemarquis, au nom des obligataires du *Panama*, contre M. Eiffel, qui semble avoir contribué à amener une entente.

Il était essentiel avant tout, que l'on n'arrivât pas, sans avoir rien conclu, jusqu'à l'expiration du dernier délai de prorogation de la concession accordé par la Colombie. Ce délai expire le 31 octobre 1894. Aussi M. Lemarquis, dans l'intérêt de ceux-là même qu'il représente, a-t-il cru devoir répondre aux propositions transactionnelles qui lui étaient faites par M. Eiffel.

Après discussion, il a donc arrêté avec ce dernier un accord aux termes duquel M. Eiffel s'engage, contre promesse de désistement de M. Lemarquis, à souscrire une somme de *dix millions de francs* dans la *Société Nouvelle* à fonder pour l'achèvement du *Canal de Panama*. Toutefois, il a été entendu que si la tentative de reconstitution échouait, M. Eiffel rapporterait une somme de *douze millions de francs*, partie en espèces et partie par l'abandon des traites garanties par un nantissement d'actions du *Panama Rail Road*, traites qui sont en sa possession. Naturellement, cette transaction ne deviendra définitive que si le tribunal, après avoir pris l'avis de trois jurisconsultes désignés par le Procureur de la République, juge qu'elle est favorable aux intérêts des obligataires.

Quoi qu'il en soit, les dix millions à souscrire par M. Eiffel, joints à 5 millions dont la souscription est garantie par M. Bartissol *personnellement*, assureraient le premier quart du premier capital de 60 millions de francs nécessaire à la *Société Nouvelle*.

En conséquence de ce qui précède, MM. Monchicourt et Gautron, liquidateurs de l'*ancienne Compagnie interocéanique de Panama* ont conclu avec M. Bartissol, le 31 janvier, un traité soumis tout d'abord à cette condition qu'une Commission technique déclarera, après examen, que le programme de travaux proposé est réalisable. Pour la formation de cette Commission, il sera fait appel aux membres de la Société d'études instituée par M. Brunet, en 1889, et à de hautes personnalités compétentes.

Ainsi qu'on le voit, tout n'est pas encore « au point » dans le nouveau programme de reconstitution du Panama, et les réserves que nous formulions précédemment et au début de cette étude ne sont pas de trop. D'autant plus que les promoteurs de la nouvelle affaire semblent espérer sur d'autres concours, au point de vue financier, concours qui, jusqu'à présent, — du moins d'après nos renseignements personnels, — ne sont pas encore formellement acquis. Nous n'irons pas jusqu'à dire qu'il y a refus ; mais nous pouvons avancer qu'au moins, en ce qui regarde certaines parties, il y a plus que de l'hésitation, même dans le cas où un avis favorable serait donné par la *Commission technique* dont nous parlions plus haut, et qui s'est déjà réunie plusieurs fois.

Aussi, et en admettant même cet avis favorable, se trouvera-t-on en présence des difficultés que soulèvera la réunion d'un capital primitif réduit à 45 millions, puisque 15 millions sont déjà assurés. Les trouvera-t-on ? Telle est la question. Néanmoins, admettons que l'on arrive à convaincre les hésitants.

En cas d'avis favorable, la *Société Nouvelle* doit être constituée, au capital de 60 millions de francs entièrement souscrits en espèces, dans un délai de deux mois. Elle prendra, vis-à-vis de la liquidation, l'engagement de terminer le canal, et M. Bartissol devra s'obliger à exécuter les travaux dans les conditions d'organisation de dépense et de temps prévues à son programme. Cette clause est-elle sans restriction ? Si oui, elle semble excessive. En effet, la *Nouvelle Société* aura à faire, plus tard, des appels au public pour un montant de 500 millions de francs, et il se peut, — il faut tout prévoir, malheureusement — que le public ne réponde pas tout à fait comme il conviendrait à ces appels. Qu'adviendrait-il alors, pour la *Nouvelle Société*, de l'engagement formel pris? Mais laissons ce point de côté et continuons notre exposé.

La *nouvelle Société* prendra possession, dans le mois de sa constitution définitive de tout l'actif qui se trouve dans l'isthme de Panama. Les obligations à lots demeurées à la souche ne lui seront remises qu'après que trente millions au moins auront été dépensés et qu'une nouvelle Commission technique aura déclaré que toutes les dispositions sont normalement prises pour assurer l'achèvement du canal. Enfin, la *Société Nouvelle* n'entrera en possession des actions du *Che-*

min de fer de Panama à Colon qu'après l'ouverture du canal maritime à la navigation.

En échange de l'abandon de l'actif ci-dessus, la liquidation aura droit à une participation de moitié dans les bénéfices de la nouvelle Société. Toutefois, lorsque l'intérêt statutaire et le dividende annuel attribué au capital-actions de la *Société Nouvelle* atteindront 10 0/0 net, le surplus des bénéfices sera réparti à raison de 40 0/0 pour la *Société Nouvelle* et de 60 0/0 pour la liquidation.

Il va de soi que le traité passé par les liquidateurs doit être, ainsi que celui conclu avec M. Eiffel, homologué par le Tribunal. A ce sujet, M. Lemarquis observe qu'il croit que les obligataires seront d'avis que leur mandataire doit appuyer l'homologation qui sera présentée par les liquidateurs.

Nous savons fort bien que « si la combinaison actuelle échoue, il sera presque impossible d'en tenter une nouvelle avec quelques chances de succès. Il ne resterait, alors, comme solution, qu'une liquidation en la forme habituelle, et tous les efforts faits jusqu'à ce jour en vue de l'éviter seraient irrémédiablement perdus ». Mais pourra-t-on obtenir le résultat espéré?

Et en cas de liquidation, qu'adviendrait-il ? A ce sujet, donnons le détail de l'actif et du passif de l'ancienne Compagnie.

En dehors de tout ce qui se trouve dans l'isthme et qui n'aura de valeur qu'en cas de reconstitution, les principaux éléments de l'actif sont :

I. — Les espèces liquides qui s'élevaient, au 31 décembre 1893, à la somme de 7.194.357 fr. 17, déposée, pour la plus forte partie, à la Caisse des Dépôts et Consignations ;

II. — 2.964.037 fr. 80 provenant de lots afférents à des titres, appartenant à la liquidation et dont les numéros sont sortis aux divers tirages et qui n'ont pu être encaissés par suite de diverses oppositions ;

III. — Les bons à lots non émis, qui étaient, au 31 décembre 1893, au nombre de 779.326 libérés de 38 fr. 32 et sur lesquels il reste à verser à la Société civile d'amortissement 21 fr. 68 par titre et intérêts de retard ;

IV. — Les actions du Chemin de fer de Panama à Colon qui sont au nombre de 68.534, mais sur lesquelles 30.500 ont été données en nantissement à divers entrepreneurs par les administrateurs provisoires, pour assurer la continuation des travaux du 14 décembre 1888, date de la cessation des paiements de la Compagnie, jusqu'au 15 mars 1889 ;

V. — Il convient d'ajouter à ces éléments le produit à espérer des diverses actions en responsabilité et en restitution actuellement engagées, produit, qui ne peut être, quant à présent, l'objet d'aucune évaluation.

Le passif à mettre en regard de cet actif se compose :

1° De diverses créances pour environ...		15.500.000 »
2° Des coupons demeurés impayés au 14 décembre 1888, pour..................		4.858.458 19
3° Des obligations désignées comme devant être amorties antérieurement au 14 décembre 1888 et demeurées impayées.......		3.501.197 29
4° Des divers emprunts contractés par la Compagnie et sur lesquels il reste en circulation :		
Obligations :		
247.989 500 fr. 5 0/0....	109.142.438 79	
590.859 500 fr. 3 0/0....	177.245.882 82	
456.399 500 fr. 4 0/0....	154.705.569 03	
444.619 nouvelles (1re série)..........	246.585.697 40	
254.220 nouvelles (2e série)..........	130.999.566 »	
89.802 nouvelles (3e série)..........	34.869.369 36	
845.205 à lots..........	185.910.860 03	
		1.039.459.383 43
Total..................		1.063.319.038 91

Les différents types d'obligations créés par la Compagnie de Panama sont compris dans le total partiel ci-dessus de 1.039.459.383 fr. 43 pour les chiffres ci-après :

1°	Oblig. 500 fr. 5 0/0................	unité	440 11
2°	— 500 fr. 3 0/0................	—	299 98
3°	— 500 fr. 4 0/0................	—	338 97
4°	Oblig. nouvelles 1re série.........	unité	554 60
5°	— — 2e —	—	515 30
6°	— — 3e —	—	389 72
7°	— à lots entièrement libérées.	—	300 »
8°	— — libérées de 210 fr....	—	150 »
9°	— — — 160 fr....	—	100 »
10°	— — — 110 fr....	—	50 »
11°	— — — 76 67...	—	16 67

Les chiffres des cinq premières catégories sont ceux admis par un jugement de la première Chambre du tribunal civil de la Seine. Quant aux *obligations à lots* et les *obligations nouvelles 3e série*, on semble avoir tiré d'un jugement rendu le 25 juin 1890 par le tribunal de la Seine que les propriétaires de ces titres ne pouvaient, en cas de répartition, avoir droit à un dividende. Cependant, s'il est permis de penser ainsi en ce qui regarde les 357.894 bons à lots émis par M. Brunet en 1889, on peut croire que les obligations 3e série et les obligations à lots émises avant la suspension de la Société ont quelque droit à des dommages-intérêts, en raison de l'interruption du service des intérêts promis.

Et, maintenant, encore un mot : Croit-on qu'il soit bon d'attribuer au capital primitif à former un intérêt quelconque qui ne pourra être d'abord servi que sur le capital? Croit-on aussi qu'il ne serait pas bon d'étudier la question du *Chemin de fer de Panama à Colon*, et de savoir si, au moyen de grandes améliorations, cette ligne ne pourrait pas rendre à peu près les mêmes services que ceux que l'on attend du *Canal* lui-même, si toutefois ce canal peut être achevé ? Voilà qui changerait l'état de la question, et ferait disparaître bien des difficultés.

Certainement, et en regardant les choses de près, on admet que la liquidation pure et simple de la *Compa-Interocéanique de Panama* ne donnerait que des résultats peu appréciables. On comprend donc l'ambition légitime de ceux qui ont pris en main la sauvegarde de la petite épargne nationale, et leur désir d'arriver à une solution. Aussi étudierons-nous avec le plus vif intérêt le projet entier de reconstitution dont on ne peut manquer de nous donner bientôt connaissance, et nous réservons-nous, dès maintenant, de donner à son sujet, et en temps, nos appréciations sur l'œuvre de salut et de conservation entreprise par des hommes dont on ne peut, en tous cas, nier le dévouement et la persévérance.

A. LECHENET.

LES CHEMINS DE FER PORTUGAIS

Grâce à l'énergie de M. Casimir-Perier, l'affaire des *Chemins Portugais* vient d'entrer dans une phase nouvelle et nous avons tout lieu de croire qu'une solution définitive ne tardera plus à intervenir.

L'attitude prise par le Gouvernement portugais dans les questions intéressant l'épargne française a déterminé le Président du Conseil à rappeler notre ministre à Lisbonne : M. Bihourd est revenu ici et il ne retournera à son poste « que le jour où le Gouvernement portugais aura donné aux intérêts français des satisfactions jugées suffisantes ». Est-ce une rupture diplomatique ou s'agit-il d'une mesure provisoire qui deviendra définitive suivant les événements ? Nous ne tarderons pas à le savoir ; en attendant, nous ne pouvons trop féliciter M. Casimir-Perier d'avoir pris une telle détermination ; elle était commandée par l'intérêt de l'épargne française, et si nous en croyons les informations que nous recevons de Lisbonne, cette décision a déjà produit un effet salutaire.

En décembre 1892, à la suite de longues et pénibles négociations, une entente intervint entre les obligataires et l'administration de la Compagnie ; ce n'est cependant que le 9 novembre 1893 que le Gouvernement portugais se décida à publier le décret relatif à la réorganisation de la Compagnie. Nos lecteurs savent que, loin de donner satisfaction aux justes réclamations des obligataires, ce décret ne tenait aucun compte de

l'accord intervenu en décembre et que les bases principales de l'arrangement avaient été modifiées.

Le *convenio* fut déposé entre les mains d'un juge, un délai de trois mois fut accordé aux obligataires pour l'accepter ou le refuser et, se retranchant derrière cette mauvaise raison, le Gouvernement portugais refusa d'écouter les réclamations des représentants des obligataires. Peut-être le Gouvernement portugais en agissant ainsi s'est-il mépris sur l'importance du syndicat.

Or, le nombre des obligations francaises groupées dépasse aujourd'hui 300.000, et le mouvement des adhérents continue; à ce chiffre, il faut ajouter 150 000 obligations allemandes, ce qui porte le total à près de 500.000 titres sur les 700.000 environ qui restent en circulation.

Nous avons compris dans le groupement les 150.000 obligations allemandes. C'est qu'en effet, l'entente entre les obligataires français et allemands est complète. M. Andrewa, en ce moment à Lisbonne pour s'éclairer plus complètement sur la situation, ne concluera aucun engagement en dehors du Syndicat français ; il l'a déclaré aux Portugais, et ceux-ci ont dû renoncer à s'entendre séparément avec les obligataires allemands pour venir ensuite plus facilement à bout de nos obligataires.

Un fait aurait dû cependant attirer l'attention du Gouvernement portugais sur l'importance du groupement et l'efficacité de son action : c'est l'appui que le syndicat a rencontré ici. De tous côtés, les adhésions sont venues; les agents de change ont promis leur aide, les Sociétés de crédit ont refusé d'accepter le dépôt du *convenio* et, à plus forte raison, sa transmission à leur clientèle. Enfin, le Gouvernement, avant de prendre la décision dont nous avons parlé, avait fait soutenir par M. Bihourd les réclamations des obligataires et avait envoyé M. Lhomme à Lisbonne, en mission officieuse.

Si la mission de ce dernier a échoué, c'est sans doute parce que ses réclamations ne portaient pas sur une amélioration du *convenio*, mais bien sur son remaniement complet. Sans vouloir entrer dans le détail des modifications exigées, nous insisterons cependant sur deux points — dont nous avons déjà parlé à plusieurs reprises — qui forment la base du décret du 9 novembre et que les obligataires ne peuvent absolument pas admettre.

En dépit de tout droit et en violation de la loi portugaise elle-même, le Gouvernement portugais a émis la prétention de se faire rembourser sa créance sur la Compagnie par préférence aux *obligataires* et à tous les autres créanciers. Le Syndicat réclame donc la reconnaissance du principe qu'aucun privilège, non inscrit dans la loi portugaise, ne doit être admis au profit de l'Etat ou de tout autre créancier de la dette flottante.

Il y a ensuite cette question des 30.000 actions qui, pour un abandon de 300.000 obligations, fournissent cependant une bien faible compensation aux obligataires. Le décret du 9 novembre 1893 est resté muet sur ce point, mais il a réduit le nombre des obligations. Or, nul ne jugera exagérées les prétentions des obligataires lorsqu'ils réclament ces 30,000 actions ou bien le maintien de toutes les obligations existantes. Il est inadmissible, en effet, que les obligataires français, et les autres, sacrifient irrévocablement le tiers de leur avoir au profit des actionnaires portugais qui ont ruiné la Société.

On voit combien sont légitimes les protestations du Syndicat; il y a d'ailleurs longtemps que ces réclamations ont été faites et c'est dans l'impossibilité d'arriver à une entente que notre Ministre des affaires étrangères s'est décidé à rappeler M. Bihourd. C'était le seul moyen d'en finir. M. Kergall, le président du Syndicat des obligataires, qui a conduit toute cette affaire avec une louable persistance et une grande habileté, a eu, dimanche dernier, une conférence avec M. Casimir Perier et notre Ministre des finances; il a pu se convaincre que l'intention du Gouvernement est de pousser les choses jusqu'au bout et de soutenir sans hésitation les intérêts des porteurs français. Le Gouvernement portugais, persuadé aujourd'hui de l'efficacité de cet appui, cherchera, sans doute, un terrain d'entente et, comme le désir de tous est que cette dangereuse situation prenne fin, nous ne doutons pas qu'une solution honorable pour les obligataires intervienne bientôt, et ce sera pour le bien de tous.

Pierre DES ESSARS.

BANQUE D'ESCOMPTE DE PARIS

Le Tribunal de commerce de la Seine n'a pas accordé à la *Banque d'Escompte de Paris* le bénéfice de la liquidation judiciaire. Par un jugement en date du 16 courant, il a, en effet, déclaré cet Etablissement en état de faillite ouverte. On sait que l'article 2 de la loi du 4 mars 1889 prescrit que la liquidation judiciaire ne peut être ordonnée que sur requête présentée par les débiteurs dans les 15 jours de la cessation de ses paiements. Or, selon le Tribunal, la *Banque d'Escompte*, bien que n'ayant fermé ses guichets que le jour même de son dépôt de bilan, était réellement en cessation de paiements depuis plus de quinze jours avant sa déclaration ; et la continuation de sa vie commerciale n'était qu'apparente, ses embarras financiers sans cesse renaissants s'étant accrus à ce point qu'au cours de l'année 1893, les mandataires de cette Institution avaient déjà cherché le salut de l'entreprise soit dans une reconstitution, soit dans l'apport de la Société à une Société nouvelle. En fait, et toujours selon le Tribunal, les opérations qui étaient l'objet social de la *Banque d'Escompte* avaient cessé; cette Institution ne remplissait plus ses obligations les plus pressantes qu'en contractant de nouvelles dettes ; elle ne payait plus qu'avec l'argent de la *Société des Immeubles*, ou en mettant en gage, sous forme de reports et de nantissements, tous les titres de son portefeuille, ce au détriment des autres créanciers, qui n'étaient point désintéressés. De plus, et comme la direction de la *Banque d'Escompte* est en ce moment l'objet d'une instruction ordonnée par M. le Procureur de la République, il ressortirait d'ores et déjà de l'enquête opérée que la Société dont il s'agit ici n'est pas ce débiteur simplement malheureux auquel le législateur a voulu réserver le bénéfice de la liquidation judiciaire. Enfin, il semblerait que le bilan déposé n'est pas exact. A ce sujet, entrons dans quelques explications.

Comme nous l'avons exposé dans le numéro de l'*Economiste Européen* du 17 février, le passif de la *Banque d'Escompte de Paris* s'élève à 83.562.006 fr. 60, dont il faut déduire le capital-actions 25.000.000 fr. Restent alors 58.562.006 fr. 60 contre un actif que nous avions évalué à 69.609.091 fr, 74 et qui doit être rectifié en 69.677.410 fr. 74. Mais cet actif est composé d'éléments divers qui rend sa valeur difficilement appréciable, au moins pour l'instant.

En effet, les immeubles et les terrains, portés pour 3.707.872 fr. 36, sont en réalité hypothéqués pour la moitié de leur valeur d'estimation ; dans les 16.451.294 francs 40 de débiteurs divers, le Président du Conseil d'administration figure pour 9.500.000 fr., et la presque totalité des 46.140.668 fr. 99 fonds publics et valeurs divers, est affectée à des nantissements, — réguliers ou non, dit le jugement du Tribunal de commerce, — ou a été donnée en report contre des avances considérables.

Dans ces conditions, le Tribunal n'a pas cru devoir accepter le bilan déposé, et s'est prononcé comme nous l'avons dit au début du présent article.

Au sujet des nantissements de fonds publics dénoncés par le Tribunal de commerce, nous croyons devoir mentionner quelques chiffres importants qui sont donnés :

32.820 actions Foncières de France nanties pour.......Fr.	10.358.000
40.000 actions Chemins à Voie étroite nanties pour.......	6.302.000
4.325 actions Foncier Egyptien nanties pour.	3.900.008
2.600 actions Aciéries de France nanties pour	1.726.000

Pour terminer, donnons maintenant la nomenclature du Portefeuille-Titres, *portion libre et portion en report*.

Valeurs données en reports ou en garantie

7.000 fr. de Rente 3 1/2 0/0.
50.000 roub. assignats russes.
150 obl. Immeubles 3 0/0.
850 obl. Immeubles 4 0/0.
2/44e Part Agent de change.

Actions

2.600 Aciéries de France.
32.820 Compagnie Foncière de France.
4.325 Crédit foncier égyptien.
170 Téléphones.
49.000 Chemins de fer à voie étroite.
25 Immeubles de France.
1.000 Gaz de Porto.
1.000 Compagnies Réunies de Gaz et Electricité.
200 Aciéries de France.
2.650 Tramways Généraux.
2.500 Télégraphes sous-marins.
4.400 Ouest-Incendie.
3.755 La Capitalisation.
1.641 Métallurgique de la Vienne.
529 Société française de Pavage en bois.
1.000 Huanchaca.
200 Foncière Austro-Hongroise.
7.000 Electro.
378 Rente foncière.
2.000 Foncière-Incendie.
420 Compagnie Générale de Construction.
15.823 Compagnies Réunies de Gaz et Electricité.
1.030 Ch. de fer de la Drôme.
205 Office des Rentiers.
600 Tramways du Raincy.
600 Emerald of Colombie.
424 Pavage en bois.
7.400 Chemins de fer à voie étroite.

Valeurs non données en reports

Obligations

36 Empr. Bevilacqua « La Masa »
464 Caisse Générale de l'Epargne.
600 Energie « Société du Gaz Electrique ».
10 Equateur (Chemin de fer du).
1 Foncière 1879.
23 Gaz de Porto.
998 Glace Pure.
8 Guayaquil (Ch. de fer). Remboursée.
26 Houillère d'Ahun.
1.374 Margarine (Soc. Franco-Russe).
214 Portugais 4 1/2 0/0 1888.
81 Saragosse-Méditerran.
1 Lot Turc.
1 Ville de Paris 1875 (titre frappé d'opposit.).
8 Immeubles de France 3 0/0.
2 Immeubles de France 4 0/0 libérées.
4 Immeubles de France 4 0/0 non libérées.
2 Assurance financière.

Actions

100 Aciéries de France,
2.000 Soc. d'Ameublement.
500 Agence Commerciale.
400 Assainissement Ville de Naples.
135 Banque de Chinon et du Poitou.
2 Banque Française et Italienne.
20 Banque Hypothécaire.
1.250 Le Bispain.
272 — (parts)
71.700 Cactus Mining.
1.670 Caisse Générale de l'Epargne.
23.100 Caroni Gold-Mining.
605 — (parts).
1.215 Channel Tunnel.
50 Colon. Espagnoles (Société d'Entreprises).
15 Chemins de fer économiques du Nord.
9.459 Crédit Agricole.
91 Crédit foncier égyptien (parts).
40 Crédit foncier franco-canadien (parts).
190 Crédit Général de Belgique.
100 Dynamite du Transvaal.
108 Eaux de Constantinople (parts).
410 Eclairage (Société de perfectionnement.
290 Eclairage (Soc. de perfectionnem. (parts).
607 Eclairage Electrique.
3.800 Energie (Société du Gaz électrique).
278 Compagnie foncière de France.
6/10 Foncière Austro-Hongroise.
55 Foncière-Incendie.
208 Foncière-Vie.
327 Frein Soulerein non lib.
415 1/4 — libérées.
160 — parts.
5.479 Compagnies Réunies de Gaz et Electricité.
50 Gaz d'huile.
32 Gaz de Scutari.
2.948 Gaz de Porto.
1.000 Glace Pure.
300 — (parts).
19 1/2 Immeubles de France (non libérées).
12.806 Immeubles de France (libérées).
1.250 Imprimerie Générale de l'Ouest.
7.050 La Margarine.
771 Société Métallurgique de la Vienne.
1.702 Société Nouvelle des Moteurs à Gaz.
1.380 Le National.
320 Mines de la Nava.
31 Ouest-Incendie.
2.775 Ouest-Vie non libérées.
260 — libérées.
80 Ouro-Preto (non lib.).
725 Pétrole de Crimée.
382 — (parts).
1.055 Soc. Génle des Pétroles.
1.950 Soc. des Publications de l'Ouest.
200 Sucreries de Meaux.
207 Télégraphes sous-marins.
50 Compagnie Gle française de Tramways.
5 Téléphones.
25 — (non libér.)
1.000 Union linière du Nord.
12.103 Chemins de fer à voie étroite.

Eu égard à l'obscurité de certains chapitres et à la diversité des valeurs, en prenant ainsi en considération que beaucoup parmi elles ou ne sont pas cotées ou n'ont qu'un marché nul, il n'est guère possible d'établir un compte exact de la situation de la *Banque d'Escompte*. Comment arrivera-t-on à liquider ce portefeuille, c'est ce que l'on ne peut savoir encore ? Peut-être une autre Société de Crédit fera-t-elle, après examen, des offres acceptables ? C'est ce qui conviendrait le mieux, assurément, et c'est vers ce but que tendront, vraisemblablement, les efforts du syndic.

On a appris, depuis plusieurs jours déjà, que M. le baron de Soubeyran et M. Clerc ont été remis en liberté sous caution. Leur présence et les explications qu'ils seront à même de fournir aideront certainement à l'œuvre de liquidation devenue nécessaire.

J. M.

RANDFONTEIN CY LD

Le *Marché Libre* de Paris vient de s'enrichir d'une nouvelle valeur. *Enrichir* n'est peut-être pas le mot propre, bien qu'il s'agisse d'une mine d'or, et *nouvelle valeur* est un terme quelque peu exagéré, attendu que l'action de la *Randfontein Estates Gold Mining Cy Ld* est déjà connue, à Paris, sur le *Petit Marché en Banque*, depuis le commencement de l'année 1889, c'est-à-dire au moment même de la formation de la Société. Lors de son apparition elle avait même fait quelque bruit et rencontré une certaine opposition. Le bruit était justifié, puisque l'on offrait au public, une action au prix de 2 livres sterling, alors qu'elle n'était qu'au capital nominal de 1 liv. st.; et l'opposition se comprenait parce que l'on n'était pas ignorant des conditions dans lesquelles l'affaire avait été obtenue par les promoteurs mêmes.

La *Randfontein Company* a été constituée à Kimberley au capital de 2 millions de livres sterling (50 millions de francs), dont 250.000 liv. st. (6.250.000 fr.) comme fonds de roulement et 200.000 liv. st. comme fonds de réserve. Les propriétés de cette Compagnie, précédemment connues sous le nom de *Syndicat Robinson*, comprend les fermes suivantes : Waterval, Randfontein, Witvalfontein, Middewley, Pauvlakte, Gemsbokfontein et Reitfontein, situées à l'extrémité ouest des champs aurifères du Witwatersrand, à l'endroit où les filons, après avoir suivi une direction de l'est à l'ouest, se courbent pour redescendre perpendiculairement vers le sud. La superficie de ces propriétés est de 28.918 acres.

D'après les premières données, il était à supposer qu'un *reef* d'une richesse extraordinaire se poursuivait à travers la propriété, sur une longueur de neuf milles, soit 130 claims ! Nous allons voir, tout à l'heure, combien étaient exagérées les appréciations premières. En attendant, disons de suite que la Direction de l'entreprise est confiée à M. Hermann Eckstein, président, et à MM. Joseph-Benjamin Robinson, Rodolphe Kann, Maurice Marcus, James Brooks, directeurs.

Dès le début de l'entreprise, les résultats obtenus ne concordèrent en aucune façon avec les espérances conçues. Ce n'est, en effet, qu'au mois de septembre 1893 que la Compagnie obtint des rendements, et elle ne commença le traitement des résidus qu'en mars 1893. Par suite, et après une année écoulée qui avait laissé une perte de 72.032 liv. st., la Randfontein obtint pour les quatre derniers mois de 1892 les résultats suivants :

	Pilons	Tonnes	Onces d'or
Septembre	40	3.722	1.150
Octobre	40	4.200	1.689
Novembre	40	4.500	1.747
Décembre	40	4.454	2.002
Total		16.876	6.588

En 1893, la production d'or s'éleva comme suit :

	Pilons	Tonnes	Onces	Résidus Onces	Total Onces
	—	—	—	—	—
1er trimestre....	40	13.163	5.275	145	5.420
2e —	40	13.713	5.711	2.070	7.781
3e —	40	13.424	5.519	1.901	7.420
4e —	40	14.352	6.807	2.507	9.314
Total pour 1893...		54.652	23.312	6.623	29.935

Certainement il y là progrès; mais nous ne trouvons pas que les bénéfices obtenus soient ceux que l'on espérait et même que l'on accuse. Dans une interview qui eut lieu en janvier dernier, le Président de la Compagnie aurait dit que les pertes qui, en 1892, étaient encore de 2.000 liv. st., par mois, avaient fait place à des bénéfices atteignant mensuellement 4.000 à 5.000 livres sterling. Or, d'après nos calculs, nous trouverions :

	Liv. st.
	—
Produit 29.935 onces à 77 schellings l'once........	115.250
Moins frais que nous évaluons, comme pour la *Robinson Company*, à 2 liv. st. la tonne, soit.....	109.304
Resterait seulement, comme bénéfice pour 1893..	5.946

Et comme il existe encore une perte ancienne à combler dont on n'indique pas exactement le chiffre, mais que l'on peut évaluer à 80.000 liv. st. environ, 72.032 accusées en 1892 et quatre mois de 1892 à 2.000 liv. st. chaque, selon les paroles attribuées à M. Robinson, on en arrive à conclure que, pour la *Randfontein*, qui n'a encore rien distribué à ses actionnaires, l'ère des dividendes n'est pas prête à s'ouvrir.... si même elle s'ouvre jamais !

Et pourtant, les actions de 25 fr. nominal ont été offertes, en 1889, à nos grands et petits capitalistes, au prix de 50 fr. ! Il est vrai que, depuis, les prétentions ont beaucoup baissé puisqu'on a traité la *Randfontein*, à la Bourse de Paris du 21 courant, sur le *Marché libre*, à 15 fr. l'action ! Mais 15 fr. n'est-ce pas encore trop cher !

Pour attirer l'acheteur, on fait valoir que ce titre est un billet de loterie. Mais où sont les lots ? Car on ne nous promet rien, nous tenons à bien le préciser ; et le lancement sur notre marché, auquel nous assistons, nous semble devoir servir simplement à débarrasser les gros porteurs de *Randfontein*.

Une légende, au reste, s'attache à ces titres.

Il paraît que les promoteurs de l'affaire avaient acheté primitivement toutes les propriétés de la *Randfontein* pour la bagatelle de 40.000 liv. st. (un million de francs). Une fois en possession de la mine, ils constituèrent une Société au capital de 2 millions de liv. st. (50 millions de francs), comme nous l'avons dit plus haut, et lancèrent les titres sur les marchés de Londres et de Paris, avec une majoration de 100 pour cent ! On était alors, à Londres, en pleine fièvre des mines d'or. Pourtant le lancement ne réussit pas. Des divulgations eurent lieu, on entrevit là un abîme, et un nombre infime d'actions (on parle de 200.000 seulement), trouva à s'écouler.

Or, le capital social de la *Randfontein* est divisé en 2 millions d'actions de 1 liv. st. Sur ces 2 millions d'actions, 1.916.500 ont été émises, et sur ce dernier chiffre 200.000 actions seulement seraient allées dans le public. Resterait donc entre certaines mains un total de 1.716.500 actions dont on veut trouver le placement, et qui, même vendues à 15 francs, laisseraient encore un profit plus que respectable de 34 millons de francs environ, en tenant compte des 200.000 actions vendues anciennement, mais en laissant de côté les 83.500 titres non encore émis.

Eh bien, devons-nous nous prêter à une semblable opération ? En aucune façon. C'est pourquoi nous répéterons plus que jamais : *abstention !* Et abstention complète ! Car dans cette affaire, nous ne voyons aucun profit à tirer par celui qui voudrait entrer dans cette affaire, alors que nous nous rendons parfaitement compte des bénéfices que veulent s'assurer ceux qui font tout pour en sortir !

P. B.

CRÉDIT FONCIER ÉGYPTIEN

Dans l'*Economiste Européen* du 21 mai 1893, nous avions consacré une étude spéciale aux titres, actions et obligations du *Crédit Foncier Egyptien*. Nous analysions aussi le Rapport présenté par le Conseil d'administration de cette Institution sur l'exercice 1892. Nous avons aujourd'hui à parler du Rapport de 1893, dont les actionnaires ont eu connaissance lors de l'assemblée générale qu'ils ont tenue au Caire le 31 janvier dernier.

Disons de suite que, pour l'exercice qui a pris fin le 31 octobre 1893, le dividende a été fixé à 5 fr., sans changement sur le précédent. Au reste, les bénéfices n'ont pour ainsi dire pas varié. Ils se montent à 37.616 L. E. 877 (soit 980.882 fr. 65, au change de 26 fr. 0756) contre 37.403 L. E. 725 (969.636 fr. 43, change 25 fr. 9235) en 1892.

Ces bénéfices ont été ainsi répartis :

30.680 L. E. (800.000 fr.) aux actionnaires, à raison de 5 fr. par action, et 6.756 L. E. 877 (176.189 fr. 60) à l'amortissement partiel de ventes d'immeubles.

Pendant l'exercice dont nous nous occupons, le produit des prêts hypothécaires seuls s'est élevé à 181.164 L. E. 730. Ce montant couvre largement le service des intérêts et de l'amortissement des obligations qui n'exige que 147.725 L. E. 555.

A ces bénéfices, il faut ajouter ceux provenant des intérêts des prêts sur nantissement, le produit des immeubles expropriés et les intérêts de reports, placement de fonds, etc., soit 30.932 L. E. 682. Cette somme a suffi pour payer les frais généraux, qui sont de 15.861 L. E. 147 et l'impôt dû au Trésor français par le *Crédit Foncier Egyptien*, impôt qui se monte à 10.893 Liv. Egyp. 833.

Le revenu net des Immeubles a été peu élevé : 4.256 L. E. 521. Cela provient de ce que la majeure partie des terres acquises par suite des expropriations devenues nécessaires pendant l'exercice 1893, et qu'il a fallu procéder à des travaux d'amélioration que l'on a soldés avec partie du revenu. Ces travaux, dit le Rapport, touchent à leur fin, et il y a lieu d'espérer que l'on obtiendra, pour l'exercice en cours, des résultats plus favorables.

Nous venons de parler des expropriations. Ce chapitre attire particulièrement l'attention.

Ce compte, comme nous l'avions mentionné déjà le 21 mai 1893, avait atteint, le 31 octobre 1888, le maximum. Les acquisitions, en effet, s'élevaient alors à 532.907 L. E. 673. Néanmoins, depuis cette date, et malgré des expropriations nouvelles, il a diminué de près de moitié. Ainsi, dans le courant du dernier exercice, les ventes se sont élevées à 72.882 L. E. 162, alors qu'il n'a été acquis qu'une propriété rurale et deux maisons à Alexandrie pour la somme de 22.563 L. E. 434. L'excédent des ventes est donc ici de 50.318 L. E. 728, ce qui réduit le chapitre des expropriations au 31 octobre 1893 à 287.703 L. E. 719.

A ce sujet, faisons remarquer que le nombre total des expropriations effectuées depuis l'origine s'est élevé à 551 pour 992.905 L. E. 030 ; dans ce nombre, 465, représentant un ensemble de 848.699 L. E. 603, font partie des prêts réalisés pendant la mauvaise période de 1880 à fin 1882 ; tandis que les expropriations provenant des prêts réalisés de 1883 à fin octobre 1893 n'atteignent que 86 pour 144.205 L. E. 423.

Le compte des immeubles revendus présentait, au 31 octobre 1892, un solde de 17.408 L. E. 959 qui avait été amorti partiellement par une somme de 6.543 L. E. 725 réservée par l'assemblée générale. Au 31 octobre 1893, le même compte passe à 37.156 L. E. 527, par suite d'une moins-value de 26.291 L. E. 303 entre le prix de revient et le prix de vente des immeubles réa-

lisés pendant le dernier exercice. Ce montant élevé est dû à cette circonstance que le Crédit Foncier égyptien a, cette fois, liquidé ce qu'il avait de plus mauvais. Ajoutons ici que la susdite somme de 37.156 L. E. 527 se trouve réduite par suite de la réserve de 6.756 L. E. 877, décidée par l'assemblée du 31 janvier, comme nous l'avons mentionné au début.

A ce qui précède, nous croyons devoir ajouter un mot concernant la marche des titres, actions et obligations du *Crédit Foncier Egyptien*, depuis le 21 mai 1893.

L'*action*, qui vient de détacher le dividende de 5 fr., est à 454 fr. 50, contre 452 fr. 50 à la date ci-dessus; l'*obligation 4 0/0* de 500 fr., qui cotait 440, est maintenant à 462 : son prochain coupon de 10 fr. sera détaché le 1er avril prochain. Enfin, l'obligation à lots 3 0/0 de 250 fr. est à 262 fr. 50 sur le seul marché en Banque.

E. J.

COMPAGNIE UNIVERSELLE

DU

CANAL MARITIME DE SUEZ

M. Jules Guichard, président de la *Compagnie du Canal de Suez*, vient d'adresser aux actionnaires la lettre suivante :

Paris, le 14 février 1894.

Monsieur,

Dans sa séance du 13 février courant, le Conseil d'administration vient d'autoriser une nouvelle réalisation d'obligations 3 0/0, 2e série.

Conformément à la déclaration faite à l'assemblée du 29 mai 1834, un privilège est réservé aux actionnaires dans la souscription de ces obligations.

Chaque actionnaire a droit à une *obligation* autant de fois qu'il possède *sept* actions, — c'est-à-dire que tout propriétaire de *sept* actions peut réclamer *une* obligation ; tout propriétaire de *quatorze* actions, *deux* obligations et ainsi de suite, progressivement et proportionnellement.

Les propriétaires d'actions de jouissance ont exactement le même droit que les propriétaires d'actions de capital.

L'obligation 3 0/0, 2e série, rapporte 15 fr. par an payables par semestres, sous déduction des impôts, — le 1er mars et le 1er septembre. — Elle est remboursable à 500 fr. au moyen de tirages annuels, dont le dernier aura lieu en 1961.

Le prix de cession de ces obligations aux actionnaires a été fixé à 470 fr., jouissance du 1er mars 1894 ; ce qui fait ressortir, en faveur de l'actionnaire souscripteur, une marge bénéficiaire sur le cours du titre similaire existant coté à la Bourse.

La période d'exercice du privilège réservé aux actionnaires sera ouverte le 1er mars et close le 10 mars, à trois heures du soir.

Pour jouir de son privilége, l'actionnaire doit se présenter, muni de ses actions (de capital ou de jouissance), ou du certificat de dépôt délivré par la Compagnie, au siège de la Compagnie à Paris, rue Charras, 9, ou chez ses correspondants en France ou à l'étranger.

Les titres présentés seront frappés d'une estampille constatant qu'ils ont usé du privilège.

En souscrivant, les actionnaires peuvent verser la somme totale de 470 fr. ou seulement 100 fr. par obligation réclamée. Dans ce dernier cas, le souscripteur aura à effectuer le versement complémentaire de 370 fr. avant le 25 avril. Passé ce délai, les versements en retard seront passibles d'un intérêt de 5 0/0 l'an.

La Compagnie échangera contre les obligations définitives au porteur les récépissés remis aux actionnaires huit jours après le versement complet de 470 francs par obligation.

A la demande des intéressés, ces obligations au porteur seront reçues en dépôt dans les caisses de la Compagnie, qui en délivrera un certificat au nom du déposant.

Veuillez agréer, etc.

Cette lettre demande quelques explications complémentaires et appelle une observation.

En tenant compte des actions détenues par le Gouvernement anglais, le nombre des obligations dont on annonce l'émission, nombre qui n'est pas déterminé dans la lettre ci-dessus, doit être de 57.000 environ, représentant ainsi un septième des actions de la Société.

Or, la même obligation *Suez* 3 0/0, 2e série, jouissance du 1er septembre 1893 cote, actuellement, 485 fr. 50 environ. Les nouvelles obligations sont offertes à 470, jouissance du 1er mars 1894. En tenant compte de la différence de jouissance, on trouve que les *obligations 3 0/0* 2e série, qui se traitent en Bourse, ressortent à 478 fr. 75 environ, ce qui représente, pour le nouveau titre, une prime de 8 75. Il est très juste que les actionnaires de la *Compagnie de Suez* profitent de l'avantage qui ressort de la combinaison proposée par le Conseil d'administration de la Compagnie, mais on estime généralement, que cette combinaison aurait pu être conçue d'une autre manière.

En effet, et d'après les conditions imposées, un actionnaire de la *Compagnie de Suez* n'a droit à souscrire qu'*une* obligation par *sept* actions qu'il possède. C'est un privilège, mais un privilège par trop limité. Il nous semble qu'il aurait été préférable, dans l'intérêt de la Compagnie même et des associés, d'accorder à *tous* les actionnaires un *droit illimité* de souscription. Chacun aurait, naturellement, témoigné du nombre d'actions en sa possession; et si le montant de la souscription arrivait à dépasser le chiffre d'obligations offertes, une répartition ultérieure fixerait le nombre des obligations attribuées à chacun proportionnellement à la quantité d'actions possédées. En tous cas, et avec ce système les obligations offertes profiteraient aux seuls actionnaires. Autrement on peut se trouver un jour en présence d'un petit stock non placé, et que nombre d'associés aurait été heureux de se voir attribuer.

Il nous semble qu'il suffira d'attirer l'attention du Conseil d'administration de la *Compagnie de Suez*, pour que les résolutions premières adoptées soient modifiées dans un sens qui donnera satisfaction entière à tout le monde.

G. B.

QUESTIONS COLONIALES

L'Indo-Chine Française

La conférence que l'honorable député de la Cochinchine, M. Le Myre de Vilers, vient de faire à la Chambre de commerce de Marseille, sur son récent voyage dans nos possessions d'Extrême-Orient, met, fort à propos, les choses au point. Il importait, en effet, de répondre aux critiques qu'on ne cesse de formuler et qui tendent à nier les progrès accomplis; il fallait, aussi, attirer l'attention sur l'Indo-Chine, dont on se préoccupe trop peu, au moment où de graves événements, survenus en Afrique, menacent de fournir de nouvelles armes aux adversaires de notre expansion coloniale.

Aussi bien les résultats sont tangibles. Tandis que les colonies anglaises ou hollandaises de Hong-Kong, Singapore ou Batavia, subissant les effets de la baisse de l'argent, voient leurs budgets se solder en déficit, la Cochinchine accuse, au contraire, des excédents. Au Tonkin, sur un total de 2.350.000 piastres, formant les prévisions de l'impôt annamite pour l'exercice 1893-94, l'Administration avait déjà perçu, à la fin du premier semestre, 2.100.000 piastres. Ne devons-nous pas conclure de cette double constatation que l'œuvre administrative porte ses fruits ?

Mais, pour la compléter, a dit M. Le Myre de Vilers, il faudrait créer l'outillage économique, et apporter à ce pays le capital de premier établissement qui lui fait défaut.

Cette tâche, a-t-il ajouté, incombe à la métropole, et nos financiers seraient bien inspirés si, au lieu d'exporter notre épargne dans des pays étrangers à finances avariées, il les employaient dans nos établissements de l'Indo-Chine, où ils trouveraient un intérêt rémunérateur. Le génie colonisateur ne manque point à notre race ; mais, par suite d'une organisation sociale particulière, sur laquelle je n'ai pas à m'expliquer aujourd'hui l'initiative, pour les entreprises lointaines et à longue échéance nous manque certainement.

Le succès remporté par M. Le Myre de Vilers, devant

un public d'élite, est d'un excellent augure pour l'avenir. Sa parole ne manquera pas d'être entendue et le jour n'est peut-être pas éloigné où nos capitalistes, fatigués des entreprises en pays étranger, porteront leurs efforts vers l'Indo-Chine française, en fournissant à nos nationaux les moyens de tirer parti des richesses énormes qu'elle renferme.

Le champ d'action est vaste et les compétitions peuvent se produire sans crainte de décourager les bonnes volontés.

***

Du Cap au lac Nyassa.

M. Edouard Foa, l'explorateur africain qui a visité, il y a quatre ans, le Dahomey et la côte de Guinée, a fait, la semaine dernière, à la Société de Géographie, le récit d'une campagne de trente-deux mois à travers l'Etat libre d'Orange, le Transvaal, le long des frontières du Matabélé et des Macalacas, pour aboutir au Poungoué.

Aujourd'hui, où les diverses nations européennes rivalisent d'ardeur pour pénétrer plus avant dans le continent noir, le voyage pénible accompli par la mission Foa, au nord du Zambèze, dans des territoires inconnus, présente un attrait tout particulier. Il démontre, en effet, l'avenir commercial des régions baignées par le Zambèze et le Chiré et les avantages de la voie fluviale, sur la route si longue et si pénible de Zanzibar au Tanganika, pour atteindre l'Afrique centrale.

La superficie des territoires compris entre le Zambèze et le lac Nyassa est évaluée à 110.000 kilomètres carrés. On trouve là : l'or et d'autres métaux précieux, la houille, le cuivre, le fer, en un mot, les gisements les plus variés pouvant donner lieu à des exploitations fructueuses. D'autre part, le commerce d'échange porterait sur le caoutchouc, la cire, les bois de teinture, les plantes textiles, les bois d'ébénisterie, les peaux, l'indigo, etc., etc. Le pays accidenté, couvert d'une végétation épaisse, est sillonné par des chaînes de montagnes dont l'altitude varie de 600 à 2.000 mètres; le climat, assez malsain auprès des rivières, devient plus agréable sur les hauteurs et dans les pays montagneux.

Quant aux populations, denses en certains endroits, au nord du Zambèze, éparpillées dans d'autres, elles sont soumises à des rois plus ou moins puissants. Citons : à l'est, les Maganjas qui, eux-mêmes, comprennent plusieurs tribus, les Makololos, sur les bords du Chiré, les Atchécoundas, les Azimbas, dont on remarque de nombreuses branches, et enfin les Agoas, qui occupent la partie allant au nord des premières cataractes du Zambèze aux deuxièmes. Plus au nord, nous trouvons les Angonis, race de Zoulous du sud, qui ont adopté ces régions pour s'y établir. A l'ouest des Angonis, les Mafsitis ou gens de Mpéséni qui vivent de rapines et de déprédations. Enfin, d'autres petites peuplades dont l'énumération serait trop longue et qui sont toutes un mélange des grandes races dont il vient d'être question.

La première partie du voyage dans l'Afrique australe fut effectué au moyen d'un wagon à bœufs portant les bagages, les vivres, les munitions et les instruments de l'expédition; les voyageurs suivaient à pied. La deuxième partie, l'exploration et la reconnaissance du Zambèze, se fit avec des embarcations et des pirogues du pays. Les Européens avaient reçu à Quilimane un renfort de 28 Arabes de Zanzibar, d'Aden et de Mascate, afin de pénétrer plus nombreux dans les territoires nord du Zambèze, où des rebelles, il y a quelques années, assassinèrent traîtreusement un parti nombreux de Portugais.

L'exploration du Zambèze fut arrêtée aux deuxièmes cataractes, près de Zumbo, à Sebastiao-Moraes. C'est là qu'elle quitta le fleuve et s'enfonça vers le nord, dans des territoires inconnus jusqu'alors. Après avoir sillonné en tous sens les pays dont il s'agit, l'expédition pénétra chez les Agonis, en mars dernier, s'avançant vers le lac Nyassa par une ligne nord nord-est.

Après avoir reconnu le cours d'un fleuve important et peu connu, le Nidipé, qui se jette dans le lac Nyassa, venant des régions de Tchipéta; après avoir contourné la partie sud du lac et traversé le Chiré au nord du lac Pamalombé, l'expédition se dirigea vers Zanzibar, à travers le pays des Jaos. Mais des difficultés graves mirent obstacle à ses projets. Des populations étaient en guerre à l'est du lac, et les nombreux porteurs de l'expédition se refusèrent absolument à traverser le pays. Ayant vainement cherché les moyens d'obvier à l'inconvénient, en recrutant des porteurs dans la localité ou bien en cherchant un *dow* (boutre arabe) pour traverser le lac, M. Foa se décida à rebrousser chemin, à son grand regret, vers le Chiré, jusqu'au delà des cataractes de Murchison.

En cet endroit, on quitta le fleuve et l'on traversa, le long du cours d'eau, tout en descendant vers le sud-est, des territoires encore nouveaux, où jamais encore Européen n'avait passé. Du Chiré, l'on gagna le Zambèze, et par eau, l'expédition arriva au Chindi (bouche du Zambèze).

Il suffit de comparer les cartes de ces pays avant 1891, avec celles qui ont été dressées après trois ans d'explorations pour se rendre compte de l'importance de la mission, accomplie à pied, au prix de fatigues inouïes, sous un soleil tropical. M. Foa, qui s'est tiré d'affaire grâce à son énergie, a perdu deux de ses compagnons Européens, ainsi qu'un grand nombre d'Arabes, morts de maladies ou même de faim. Mais il a pu rapporter plus de cinquante photographies permettant de connaître les types indigènes, Zoulous, Matabélés, Macalacas, les vues du Zambèze, des cataractes, des coins de paysage, et, enfin, des lions, des éléphants et des antilopes de la grande espèce.

Une exposition de ces vues, ainsi que des trophées de chasse, objets appartenant à l'histoire ethnographique des régions traversées, échantillons de minéralogie, d'or d'alluvion, des produits commerciaux, etc., sera organisée dès les premiers jours de mars; elle offrira un grand attrait à ceux de nos compatriotes qui s'intéressent aux questions coloniales.

C.-R. WEHRUNG.

LES

COMPAGNIES D'ASSURANCES ÉTRANGÈRES

II (1)

La plupart des Sociétés actuelles d'assurances sur la vie ont été constituées sous l'empire de la loi bien connue du 24 juillet 1867, en conformité des prescriptions énumérées aux titres II et V de ladite loi, touchant les Sociétés anonymes, et plus spécialement les Sociétés d'assurances.

Le décret portant règlement d'administration publique (du 22 janvier 1868) pour la constitution des Sociétés d'assurances, est venu fortifier et compléter les dispositions de la loi de 1867.

Examinons rapidement comment, et avec quelles difficultés, se fonde en France une Société française d'assurances sur la vie. Nous verrons ensuite avec quelle facilité une Compagnie étrangère y exerce son industrie, sans contrôle et sans charges d'aucune nature.

L'article 66, titre V, de la loi du 24 juillet 1867 dispose : les Sociétés d'assurances sur la vie, mutuelles ou à primes, restent soumises à l'autorisation **et à la surveillance** du Gouvernement.

Au préalable, il a fallu que les fondateurs de la Société d'assurances se soumissent aux exigences du titre II de la même loi, pour sa formation,

Il faudra, l'autorisation obtenue d'exercer l'industrie de l'assurance sur la vie, tenir les assemblées générales réglementaires dans la forme prescrite, examiner et

(1) Voir l'*Économiste Européen*, n° 110.

approuver, s'il y a lieu, le bilan et les comptes, constituer des réserves, **après avoir versé un capital de garantie,** enfin employer les fonds de la Société, à l'exception des sommes nécessaires aux besoins du service courant, en acquisitions d'immeubles, en rentes sur l'Etat, en bons du Trésor et généralement, en valeurs de tout repos.

Exceptionnellement, elle sera autorisée à employer à l'acquisition de valeurs étrangères les fonds nécessaires pour former **le cautionnement qui sera exigé d'elle par le Gouvernement d'un pays étranger, où elle voudrait étendre ses opérations.**

Nos Sociétés nationales ont donc été obligées — et ce n'est que justice — à fournir un cautionnement pour obtenir le droit d'exercer leur industrie à l'étranger.

Nous reviendrons en temps utile sur cette question et sa réciprocité nécessaire.

Nous venons de voir, en quelques lignes, comment les Compagnies françaises sont tenues d'envisager les loi et décret qui les réglementent.

Voyons maintenant quelle est, par rapport à ces loi et décret, la situation des Compagnies étrangères en France.

Les Sociétés étrangères sont autorisées à étendre leurs opérations en France en vertu de la loi du 30 mai 1857, qui permet aux Sociétés anonymes et autres Associations commerciales, industrielles ou financières, légalement constituées en Belgique, d'exercer leurs droits en France.

Cette loi est ainsi conçue :

« Art. 1er. — Les Sociétés anonymes et les autres Associations commerciales, industrielles ou financières qui sont soumises à l'autorisation du Gouvernement belge, et qui l'ont obtenue, peuvent exercer tous leurs droits et ester en justice en France, en se conformant aux lois de l'Empire.

« Art. 2. — Un décret impérial, rendu en Conseil d'Etat, peut appliquer à tous autres pays le bénéfice de l'article 1er. »

Le bénéfice de l'article 1er a été appliqué, depuis 1857, aux Sociétés anonymes et autres Associations commerciales, industrielles ou financières, légalement constituées dans les pays suivants, savoir :

Turquie et Egypte, décret 7 mai 1859 ; Sardaigne, décret 8 septembre 1860; Luxembourg, décret 27 février 1861 ; Portugal, décret 27 février 1861 ; Espagne, décret 5 août 1891 ; Grèce, décret 9 novembre 1861 ; Etats romains, décret 5 février 1862 ; Pays-Bas, décret 22 juillet 1863 ; Russie, décret 25 février 1865 ; Prusse, décret 19 décembre 1866 ; Grande-Bretagne, décret 17 mai 1862 : Saxe, décret 23 mai 1868 ; Autriche, décret 20 juin 1868 ; Suède et Norwège, décret 14 juin 1872....

Lorsque les Compagnies américaines ont décidé de venir rechercher des assurances en France, il a donc fallu qu'elle se soumissent à la loi de 1857 pour obtenir un décret d'autorisation du Gouvernement de la République.

Le décret d'autorisation accordée à ces Sociétés, que nous donnons à titre de document, est ainsi conçu :

DÉCRET DU 6 AOUT 1882

Le Président de la République française,
Sur le rapport du Ministre du commerce,
Vu la loi du 30 mai 1857 ainsi conçue :
(*Suit le texte de ladite loi.*)
Vu la demande du Ministre des Etats-Unis à Paris;
Vu les lettres du Ministre des affaires étrangères, en date des 5 août 1880, 30 février et 30 décembre 1881, 13 et 25 janvier et 5 juin 1882;
Le Conseil d'Etat entendu,

Décrète :

Article 1er. — Les Sociétés anonymes et les autres Associations commerciales, industrielles ou financières, qui sont soumises dans les Etats-Unis d'Amérique à l'autorisation du Gouvernement, et qui l'ont obtenue, peuvent exercer tous leurs droits et ester en justice en France, en se conformant aux lois de la République.

Art. 2. — Le Ministre du commerce est chargé de l'exécution du présent décret, qui sera inséré au *Bulletin des Lois* et publié au *Journal Officiel* de la République française.

Fait à Paris, le 6 août 1882.

JULES GRÉVY.

Pour le Président de la République,
Le Ministre du commerce :
TIRARD.

Depuis la publication de ce décret, les Sociétés américaines ont largement profité de notre hospitalité, et les plus ardentes furent la New-York, l'Equitable des Etats-Unis, la Réserve Mutuelle, la Mutual Life..... Nous examinerons la situation de chacune de ces Sociétés au cours de cette étude.

Pourquoi ont-elles montré un si grand empressement à venir en France ?

Parce qu'elles ont compris très vite que, chez nous, la vie est facile et l'argent peu craintif ; que la surveillance exercée par l'Etat sur les Compagnies françaises est plutôt théorique que réelle, et qu'avec un peu d'adresse, beaucoup de souplesse, nul préjugé et de la réclame bruyante, personne n'oserait s'inquiéter de leurs opérations et leur demander des comptes. Le raisonnement s'est trouvé juste, en partie.

Elles se sont donc installées luxueusement, créant des agences partout, et la clientèle est venue, aveuglée par les prospectus et les affiches, comme les alouettes par le miroir.

Les Sociétés nationales, fortes de leur droit et de leur bon renom de loyauté, convaincues, en outre, que leurs concurrentes étrangères ne pouvaient pas être plus favorisées qu'elles-mêmes, attendirent dans une tranquille sérénité la publication des comptes rendus annuels de ces Compagnies bruyantes.

Aucun compte rendu ne parut. Les Sociétés étrangères étaient-elles donc soumises à une autre loi que celle qui régit les Sociétés françaises ?

A cette question, les Compagnies implantées chez nous répondirent simplement : « Aux termes de l'art. 1er du décret du 6 août 1882, nous sommes autorisées à exercer tous nos droits. Nous les exerçons ici comme chez nous. »

Et depuis 1882, sans vouloir remonter plus haut, ces Sociétés opèrent en France, au mépris de la loi qu'elles déclarent observer.

En effet, l'article 1er de la loi de 1857 reproduit au décret du 6 août 1882, stipule que les Sociétés étrangéres pourront exercer tous leurs droits en France, en **se conformant aux lois de la République.**

Une loi restant en vigueur tant qu'elle n'est pas abrogée, les Compagnies d'assurances étrangères exerçant leur industrie en France, sont donc soumises au décret portant règlement d'administration publique pour la constitution des Sociétés d'assurances.

Or, l'article 5 de ce décret est applicable aussi bien aux Sociétés françaises qu'aux Sociétés étrangères.

Les fonds de la Société étrangère, comme ceux de la Société nationale, à l'exception des sommes nécessaires aux besoins du service courant doivent donc être employés en rentes sur l'Etat, en Bons du Trésor, etc..... En vertu de quel texte ces Sociétés s'arrogent-elles le droit de se placer au-dessus des lois de notre pays ?

Et quelle sera leur situation lorsqu'on les obligera à faire l'emploi légal de leurs fonds, à partir du jour où elles ont commencé leurs opérations en France ?

(*A suivre*). ALEXANDRE DUCHEMIN.

P.-S. — L'honorable M. Saint-Germain, député, a déposé, le 19 courant, sur le bureau de la Chambre, un très intéressant projet de loi sur le fonctionnement des Compagnies étrangères d'assurances sur la vie opérant en France.

Nous étudierons, dans notre prochain article, avec toute l'attention qu'il mérite, le projet de M. Saint-Germain.

A. D.

Marché des Valeurs d'Assurances

Compagnies d'assurances : derniers cours cotés

Compagnies	Cours du 16 février	Cours du 23 février	Compagnies	Cours du 16 février	Cours du 23 février
Incendie			*Vie*		
Asses Gles..	32 000	32.000	Asses Gles..	80.000	80.000
Nationale ..	29.000	29.000	Nationale ..	40 000	40.000
Phénix.....	8 600	8.600	Phénix. ...	40.000	40.000
Union......	14 000	14.000	Union......	8 300	8.300
Urbaine ..	4 950	4.950	Urbaine. ..	1.100	1.100
Soleil	4 650	4.650	Soleil	450	150
France.. ..	12.250	12.250	Foncière...	90	115
Paternelle..	4.500	4.500			
Foncière...	165	155	*Accidents*		
Confiance ..	240	240			
Monde	180	180	Monde... .	750	750
Providence.	8.500	8.500	Patrimoine.	130	130
			Préservatce.	950	950
Maritimes			Prévoyance	650	650
Asses Gles..	6.000	6.000	Providence.	260	260
Prévoyance	4 400	4 100	Soleil	410	410
Réunion....	700	700	Urbaine....	420	420

Les valeurs d'assurances sont toujours au plus grand calme et les porteurs, tranquilles maintenant sur les dividendes, en attendent le paiement sans fièvre.

Seule, la Foncière-Incendie, encore incertaine du lendemain, en ce qui concerne l'avenir de son Président, perd encore 10 fr. et clôture, sans trouver d'acheteurs, à 155; les actions de la Foncière-Vie regagnant, au contraire, 20 fr., sont à 110 fr.

Au surplus, n'y a-t-il aucune espèce de raison à cette baisse et à cette hausse, car la personne même du Président de la Société ne saurait guère avoir d'influence réelle sur les opérations et le cours des actions de ladite Société, qui demeure sagement guidée par des Directeurs en qui les actionnaires peuvent avoir pleine confiance.

BIBLIOGRAPHIE

Nous venons de recevoir une brochure intitulée :

Wissenschaftliche Gutachten über die Wæhrungsfrage (Consultations scientifiques sur la question monétaire, Berlin, 1893), se composant de cinq articles sur les conséquences probables de la fermeture des Hôtels des Monnaies de l'Inde, dus à M. Wilhem Lenis, professeur à Gættingen, William Scharling, professeur à Copenhague, Friedrich Kleinwæchter, professeur à Czesnowitz, J. Conrad, professeur à Halle et A. Schæffle; ce sont les noms des savants allemands les plus compétents dans les questions monétaires de l'avis de tous ; on y a joint une consultation de M. Hermann Schmidt, banquier à Londres. Les opinions formulées dans cette série d'articles sont celles d'hommes appartenant aux écoles les plus différentes, mais elles présentent la concordance la plus remarquable, ce qui s'explique par le fait que le bimétallisme a depuis plusieurs années déjà gagné sa cause auprès de la science allemande.

Nos voisins de l'Est, — au moins ceux d'entre eux qui étudient les phénomènes économiques avec impartialité, — font à l'heure qu'il est leur *mea culpa* de la décision prise par l'Allemagne en 1871 et 1873 de passer à l'étalon d'or. A cette époque, on ne pouvait pas prévoir les conséquences de l'introduction du monométallisme-or en Allemagne, mais les économistes allemands reconnaissent maintenant que cette mesure, qui a été le point de départ de la dépréciation du métal blanc, est la faute la plus colossale qu'on ait jamais faite ; c'est l'expression du professeur Kleinwæchter. Ce savant montre comment l'exemple de la démonétisation de l'argent ayant été donné par l'Allemagne, les baisses successives du métal blanc se sont toujours produites lorsque quelque autre Etat s'est vu obligé d'imiter cet exemple.

En ce qui concerne la fermeture des hôtels des monnaies des Indes, les auteurs des articles dont nous nous occupons sont unanimes à admettre qu'elle aura pour effet certain de provoquer une nouvelle contraction de l'or et une nouvelle baisse des marchandises, en d'autres termes, d'aggraver encore la crise universelle liée à la dépréciation de l'argent. Tout dépend de ce que feront maintenant les Etats-Unis: ou bien, ils passeront eux aussi à l'étalon d'or, et alors la contraction monétaire aura des effets si pénibles qu'une solution favorable à l'argent s'imposera aux esprits les plus réfractaires; ou bien ils passeront au monométallisme argent, et alors la production et le commerce de l'Europe se trouveront dans une situation si défavorable qu'un règlement international de la question monétaire deviendra également inévitable.

Nous ne pouvons que recommander la lecture des six articles en question; ils abondent en aperçus intéressants et en renseignements précieux.

Nous avons également reçu une brochure du Dr Otto Arendt, membre de la Chambre des députés de Prusse et l'un des chefs du bimétallisme allemand. C'est une réédition refondue à la suite de l'abrogation du Sherman Bill, de son exposition de la question monétaire; elle est intitulée : *Leitfaden der Wahrungsfrage* (*Principes de la question monétaire*, Berlin 1894). Nous connaissons peu d'ouvrages où les problèmes relatifs à la monnaie soient exposés plus simplement, plus clairement et d'une façon plus démonstrative.

F. C.

Informations Économiques et Financières

Situation hebdomadaire de la Banque de France

PARIS ET SUCCURSALES			15 février	22 février
ACTIF				
Encaisse de la Banque :	15 février	22 février		
Or	1.708.634.008	1.712.233.742	2.973.305.692	2.980.149.825
Argent...	1.264.671.683	1.267.886.083		
	2.973.305.692	2.980.119.825		
Effets échus hier à recevoir ce jour....			43.892	45.572
Portefeuille Paris { Effets Paris........			309.122.967	276.180.944
Portefeuille Paris { Effets Etranger....			»	»
Bons du Trésor........................			»	»
Portefeuilles des succursales...........			426.655.645	422.191.707
Avances sur lingots à Paris.............			939.000	770 000
Avances sur lingots dans les succursales			616.600	659.600
Avances sur titres à Paris.............			123.055.636	122.182.522
Avances sur titres dans les succursales			163.886.502	161.499.611
Avances à l'Etat......................			140.000.000	140.000.000
Rentes de la réserve			10.000.000	10.000.000
Rentes de la réserve (ex-banques)......			2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles			99.626.592	99.626.592
Rentes immobilisées			100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.........			4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales.............			13.937.524	13.939.641
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales..................			722.633	754 308
Emploi de la réserve spéciale			8.407.411	8.407.441
Divers..........			78.234.199	80.149.822
Total............			4.455.535.380	4.426.508.375
PASSIF				
Capital de la Banque..................			182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital........			8.002.313	8.002.313
Réserves mobilières { Loi du 17 mai 1834.......			10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières { Ex-banques département.			2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières { Loi du 9 juin 1857........			9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque.....			4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale			8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation.......			3.328.355.930	3.184.937.460
Arrérages de valeurs déposées.........			12.764.366	13.915.171
Billets à ordre et récépissés...........			37 186.240	36.969 907
Compte courant du Trésor, créditeur...			219.959.690	205.078.106
Comptes courants de Paris.............			330.511.601	361.209.397
Comptes courants dans les succursales.			49.217.997	49.223.150
Dividendes à payer....................			3.409.815	3.165.877
Escompte et intérêts divers			3.683.506	3.922.053
Réescompte du dernier semestre.......			1.022.574	1.022.571
Divers.................................			41.408.127	42.109.168
Total............			4.455.535.380	4.426.508.375

Comparaison avec les années précédentes

	27 février 1890	26 février 1891	25 février 1892	23 février 1893	22 février 1894
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	3.109.9	2.132.9	3.066.1	3.375.1	3.484.9
Encaisse	2.500.4	2.458.8	2.644.0	2.920.7	2.980.1
Portefeuille	774.8	808.4	676.4	521.0	698.3
Avances aux partic.	257.6	280.6	338.0	335.0	288.1
— à l'Etat	140.0	140.0	140.0	140.0	140.0
Compt. cour. Trésor	159.4	198.3	310.9	74.3	205.0
— part.	458.3	334.8	455.3	475.2	110.4
Taux d'Escompte	3 0/0	3 0/0	3 0/0	2 ½ 0/0	2 ½ 0/0
Prime de l'or	2 ½ 0/00	4 0/00	3 0/00	pair	pair
Bénéfices nets	1.421.9	5 104.6	3.860.3	2.637.6	3.167.7

Avis de la Chambre Syndicale des Agents de change de la Ville de Paris

Depuis le 31 janvier dernier, les titres de l'Emprunt de la Province de Québec 4 0/0 1893 sont admis aux négociations de la Bourse, au comptant, à la deuxième partie du Bulletin de la Cote.

Cet emprunt, au capital nominal de 21.277.000 fr., est représenté par 42.544 obligations de 500 fr. 4 0/0, émises à 490 fr., entièrement libérées et au porteur.

Remboursables au pair le 15 juillet 1895.

Intérêt annuel : 20 fr., payables par moitié les 15 janvier et 15 juillet de chaque année.

Jouissance courante : 15 janvier 1894.

Service des titres et des coupons : au Crédit Lyonnais, boulevard des Italiens, 19, et à la Banque de Paris et des Pays-Bas, rue d'Antin, 3.

Depuis le 3 février présent mois, les 6.667 obligations de 500 fr. 6 0/0 nouvelles, numéros 40001 à 46667, de la Société Hellénique du Canal de Corinthe, sont admises aux négociations de la Bourse, au comptant.

Ces titres sont inscrits à la première partie du Bulletin de la Cote sous la même rubrique que les 40.000 obligations anciennes.

Par suite, le nombre des obligations de ladite Société, négociables sur notre marché, se trouve porté de 40.000 à 46.667.

Depuis le 6 février présent mois, les obligations de 500 fr. 5 0/0, numéros 1 à 350, de la Compagnie Française de Tramways (Indo-Chine), sont admises aux négociations de la Bourse, au comptant, à la deuxième partie du Bulletin de la Cote.

350 obligations de 500 fr. 5 0/0, entièrement libérées et au porteur ; émises à 425 fr., remboursables au pair, par tirages au sort annuels, en 20 ans, de 1893 à 1912.

Intérêt annuel : 25 fr., payables par moitié les 1er janvier et 1er juillet de chaque année.

Jouissance courante ; 1er janvier 1894.

Service des titres et des coupons : au Siège social, rue de la Paix, 10.

Depuis le 7 février présent mois, les obligations de 504 fr. 6 0/0 série A, et 5 0/0 série B, de la Banque de Crédit foncier et agricole de Santa-Fé, ont cessé d'être négociables à la Bourse de Paris.

Depuis le 10 février présent mois, les 50.000 obligations de 500 fr. 3 0/0 nouvelles, numéros 100001 à 150000, de la Compagnie du Chemin de fer Ottoman jonction Salonique-Constantinople sont admises aux négociations de la Bourse, au comptant et à terme.

Ces titres sont inscrits à la première partie du Bulletin de la Cote sous la même rubrique que les 100.000 obligations 3 0/0 anciennes.

Par suite, le nombre des obligations de ladite Société, négociables sur notre marché, se trouve porté de 100.000 à 150.000.

Depuis le 10 février présent mois, les 1.458 actions nouvelles, numéros 24001 à 25458, de la Compagnie internationale des Wagons-Lits et des Grands Express Européens sont admises aux négociations de la Bourse, au comptant.

Ces titres sont inscrits à la première partie du Bulletin de la Cote, sous la même rubrique que les 24.000 actions anciennes.

Par suite, le nombre des actions de ladite Société, négociables sur notre marché, se trouve porté de 24.000 à 25.458.

Depuis le 15 février présent mois, les obligations 3 0/0, série A, numéros 365001 à 425000, de la Société Autrichienne-Hongroise privilégiée des Chemins de fer de l'Etat, ne sont plus négociables qu'en titres munis d'une nouvelle feuille de coupons.

Depuis le 22 février présent mois, l'Emprunt Russe Intérieur 4 1/2 0/0, première émission, qui se négociait au comptant par ..... roubles de capital, et à terme par ..... francs de rente, se négocie au comptant et à terme par ..... francs de rente, soit :

Au comptant par 18, 90, 180, 900 et 1.800 francs de rente, correspondant aux coupures de 100, 500, 1.000, 5.000 et 10.000 roubles de capital ;

Et à terme, par 2.250 francs de rente et les multiples.

Depuis le 22 février présent mois, les Emprunts Russes 5 0/0 1878-1879 (2me et 3me Emprunts d'Orient), qui se négociaient au comptant par ..... roubles de capital, et à terme par ..... francs de rente, se négocient au comptant et à terme par ..... francs de rente, soit :

Au comptant, par 20 et 200 francs de rente, correspondant aux coupures de 100 et 1.000 roubles de capital;

Et à terme, par 2.500 fr. de rente et les multiples.

Depuis le 22 février présent mois, l'Emprunt Hongrois 4 1/2 0 0 or, qui se négociait au comptant par ..... florins de capital, et à terme par ..... florins de rente, se négocie au comptant et à terme, par ..... florins de rente, soit :

Au comptant, par 4 50, 22 50, 45 et 225 florins de rente, correspondant aux coupures de 100, 500, 1.000 et 5.000 florins de capital ;

Et à terme, par 900 florins de rente et les multiples.

Depuis le 22 février présent mois, l'Emprunt Hongrois 4 0/0 or, qui se négociait au comptant par ..... florins de capital, et à terme par ..... florins de rente, se négocie au comptant et à terme, par ..... florins de rente, soit :

Au comptant, par 4, 20, 40 et 400 florins de rente, correspondant aux coupures de 100, 500, 1.000 et 10.000 florins de capital ;

Et à terme, par 800 florins de rente et les multiples.

Depuis le 22 février présent mois, l'Emprunt Autrichien 5 0/0 converti (papier), jouissance mai et novembre, qui se négociait au comptant par ..... florins de capital, et à terme par ..... florins de rente se négocie au comptant et à terme, par ..... florins de rente, soit :

Au comptant, par 5, 50 et 500 florins de rente, correspondant aux coupures de 100, 1.000 et 10.000 florins de capital ;

Et à terme, par 1.000 florins de rente et les multiples.

Depuis le 22 février présent mois, l'Emprunt Autrichien 4 0/0 or, qui se négociait au comptant par ..... florins de capital, et à terme par ..... florins de rente, se négocie, au comptant et à terme, par ..... florins de rente, soit :

Au comptant, par 8, 40 et 400 florins de rente, correspondant anx coupures de 200, 1.000 et 10.000 florins de capital ;

Et à terme, par 800 florins de rente et les mulitples.

Caisse Nationale des retraites pour la vieillesse

Opérations du 1er au 15 février 1894

Reçu des déposants :

A Paris	972 vts (dt	666 nouv.)	1.286.052 »
Dans les départements.	4.662 —	319 —	246.441 »
Ensemble	5.634	985	1.532.493 »

Payé aux déposants :
Arrérages de rentes viagères.......... 862.193 61
Payé à leurs héritiers :
Remboursements de capitaux réservés. 473.735 34

Ensemble........................ 1.335.928 95

Les nouvelles rentes inscrites s'élèvent à .... 299.116 »
aux noms de 3.072 parties.

Le total des rentes viagères est de... 32.792.536 »
réparties entre 189.572 titres.

La Caisse a perçu pour arrérages ou remboursements de rentes et valeurs. . 35.817 82

Elle a placé :
En obligations départementales et communales.......................... 287.005 69

Caisse Nationale d'Epargne. — Voici le tableau des opérations effectuées pendant le mois de janvier 1894 :

Versements reçus de 325.018 déposants, dont 59.917 nouveaux.............................. 39.351.752 67

Remboursements à 93.263 déposants, dont 20.588 pour solde. 24.882.017 33
Rentes achetées à 503 déposants, pour un capital de 692.747 25
} 25.574.764 58

Excédent de recettes.......... 13.776.988 09

Nombre de comptes existants au 31 janvier 1894 : 2.121.598.

Mouvement des Caisses d'Epargne. — Voici le résumé des opérations concernant les Caisses d'épargne ordinaires, du 11 au 20 février 1894 :

Dépôts de fonds......................... 11.124.915 74
Retraits de fonds........................ 5.148.881 70

Excédent de dépôts 5.976.034 04

Excédent de dépôts du 1er janvier au 20 février 1894 : 16.452.000 fr. 85.

Capitaux employés en achats de rentes, du 11 au 20 février 1894 :

1° Pour placement des excédents de dépôts et, en outre, des arrérages et des capitaux encaissés sur les valeurs composant le portefeuille provenant des Caisses d'épargne ordinaires : 5.035.964 fr. 55 ;

2° Pour le compte des déposants des caisses d'épargne ordinaires, 1.057.390 fr. 45.

Le Rendement des Impôts. — Les recouvrements des impôts laissent un mécompte de 31.293.000 fr. sur les évaluations et de 26.524.000 fr. sur l'exercice 1892.

Le déficit sur les évaluations porte principalement sur deux chapitres : l'Enregistrement, 19.438.000 fr.; les Douanes, 27.929.000 fr. Heureusement, les Contributions indirectes donnent 14.303.000 fr. d'excédent.

Par rapport à 1892, l'Enregistrement perd 29 531.000 francs, les Contributions indirectes, 15.885.000 fr., et les Sucres 8.389.000 fr. Les plus-values les plus importantes sont 8.721.000 fr. sur le Timbre et 21.693.000 fr. sur les Douanes.

Pour le mois de janvier, les résultats sont bons ; ils sont en augmentation de 23.294.000 fr. par rapport aux évaluations et 20.718.000 par rapport à 1893.

C'est surtout au rendement des Douanes qu'est due cette augmentation ; il est probable que les droits sur les blés, discutés à la Chambre, en amenant des importations de prévision, y sont pour quelque chose.

BUDGET DE L'ÉTAT (France et Algérie)

RECOUVREMENTS de l'année 1893

Désignation des produits	Recouvrements (Milliers de francs)			
	Recouv. de l'année 1893	Evaluat. budgétaires.	Différences par rapp. aux évaluat. budgétair.	Différences par rapport à 1892
FRANCE (1893)				
Impôts directs.	»	»	»	»
Impôt 4 0/0.	67.050	69.613	— 2.592	— 2.951
Enregistrement.	521.438	540.876	— 19.438	— 29.531
Timbre.	167.777	168.337	— 560	+ 8.721
Douanes.	431.283	159.212	— 27.929	+ 21.693
Contributions indirectes.	585.115	570.812	+ 14.303	— 15.885
Sels.	32.353	32.862	— 509	— 914
Sucres.	195.584	196.335	— 751	— 8.389
Tabacs.	371.077	371.519	+ 2.558	— 2.773
Allumettes, poudres.	47.057	45.125	+ 1.932	+ 952
Postes, Télégr. et Téléphones	210.097	208.402	+ 1.695	+ 2.551
Domaines.	»	»	»	»
Forêts.	»	»	»	»
Produits divers.	»	»	»	»
Ressources exceptionnelles.	»	»	»	»
Recettes d'ordre.	»	»	»	»
Totaux pour la France...	2631.833	2663.126	— 31.293	— 26.524
ALGÉRIE (Année 1893)				
Impôts directs.	12.509	12.318	+ 191	+ 2.522
Impôt 4 0/0.	227	257	— 30	— 7
Enregistrement.	3.796	4.183	— 387	+ 209
Timbre.	4.175	4.207	— 31	— 103
Douanes.	11.440	11.143	+ 297	+ 652
Contributions diverses.	3.449	3.679	— 229	+ 829
Tabacs.	381	377	+ 4	— 11
Poudres.	642	775	— 132	— 60
Postes, Télégr. et Téléphones	4.143	4.082	+ 60	— 42
Domaines.	»	»	»	»
Forêts.	»	»	»	»
Produits divers.	»	»	»	»
Recettes d'ordre.	»	»	»	»
Totaux pour l'Algérie....	40.767	41.024	— 256	+ 3.988
Totaux généraux (France et Algérie).	2672.600	2704.150	— 31.550	— 22.536

BUDGET DE L'ÉTAT (France et Algérie)

RECOUVREMENTS du mois de janvier 1894

Désignation des produits	Recouvrements (Milliers de francs)			
	Recouv. janvier 1894	Evaluat. budgétaires.	Différences par rapp. aux évaluat. budgétair.	Différences par rapport à 1893
FRANCE (1894)				
Impôts directs.	»	»	»	»
Impôt 4 0/0.	15 011	15.085	— 71	— 179
Enregistrement.	45 040	41 694	+ 346	+ 924
Timbre.	17.162	16.431	+ 731	+ 1.383
Douanes.	51.404	31 162	+ 20.241	+ 21.130
Contributions indirectes.	44.205	43.763	+ 412	— 3.912
Sels.	1.834	2.175	— 341	+ 60
Sucres.	8.194	9.218	— 1.024	— 444
Tabacs.	29.972	29.042	— 930	+ 737
Allumettes, poudres, etc.	1.808	1.385	+ 423	— 251
Postes, Télégr. et Téléphones.	17.750	15.777	+ 1.973	+ 1.367
Domaines.	1.006	1.218	— 212	+ 42
Forêts.	499	742	— 213	— 215
Produits divers.	499	398	+ 101	+ 114
Ressources exceptionnelles.	»	»	»	»
Recettes d'ordre.	1.388	1.390	— 1	— 8
Totaux pour la France..	235.777	212.483	+ 23.294	+ 20.718
ALGÉRIE (déc. 1893)				
Impôts directs.	6.550	6.151	+ 398	+ 1.733
Impôt 4 0/0.	3	27	— 24	»
Enregistrement.	377	374	+ 2	+ 63
Timbre.	393	400	— 6	— 18
Douanes.	1.119	1.100	+ 19	+ 16
Contributions diverses.	574	474	+ 100	— 63
Tabacs.	27	29	— 2	— 5
Poudres.	39	54	— 15	— 9
Postes. Télégr. et Téléphones.	495	528	— 33	— 48
Domaines.	»	»	»	»
Forêts.	»	»	»	»
Produits divers.	»	»	»	»
Recettes d'ordre.	»	»	»	»
Totaux pour l'Algérie....	9.579	9.140	+ 438	+ 1.636

Voici maintenant la situation des droits restant à recouvrer au 31 décembre 1893 et devant rentrer en 1894 (1) :

Produits	A recouvrer	Evaluations	Différence par rapport aux Evaluations
	(Milliers de francs)		
Timbre	2.582	895	+ 1.687
Douanes	305	275	+ 30
Contributions indirectes	7.249	10.269	— 3.019
Sucres	10.950	12.335	— 1.385
Tabacs	32	26	+ 65
Allumettes, poudres, etc.	10.046	9.981	+ 65
Postes, télégraphes et téléphones	2.387	2.052	+ 335
Totaux pour la France	33.553	35.835	— 2.281

Statistique des Locomotives du monde. — D'après un mémoire lu par M. Lentz à une réunion de la Société des Ingénieurs allemands, le nombre total des locomotives en service est d'environ 109.000, se répartissant de la manière suivante :

Europe	63.000
Amérique	40.000
Asie	3.300
Australie	2.000
Afrique	700
Total	109.000

La répartition, pour chaque continent, peut s'établir comme suit :

Europe :	
Allemagne (dont 10.000 pour le réseau d'Etat prussien)	15.000
Autriche-Hongrie	5.000
Italie	4.000
Grande-Bretagne et Irlande	17.000
France	11.000
Russie	3.500
Belgique	2.000
Hollande	1.000
Suisse	900
Espagne	1.000
Reste de l'Europe	2.600
Total	63.000

Amérique :	
Etats-Unis	35.000
Canada	2.000
Reste de l'Amérique	3.000
Total	40.000

Asie :	
Indes anglaises	2.500
Reste de l'Asie	800
Total	3.300

Compagnie Universelle du Canal de Suez. — Dans sa séance du 13 février courant, le Conseil d'administration de la Compagnie Universelle du Canal de Suez a nommé président honoraire de la Compagnie, M. Ferdinand de Lesseps, qui, malheureusement, depuis plusieurs années, est empêché par son âge et l'état de sa santé, de prendre part aux travaux du Conseil.

M. Jules Guichard, vice-président du Conseil, et l'un des plus anciens collaborateurs de M. Ferdinand de Lesseps, a été nommé président.

Le prince Auguste d'Arenberg, administrateur, a été nommé vice-président en remplacement de M. Jules Guichard.

MM. Charles et Victor de Lesseps ayant donné leur démission de membres du Comité de direction, restent administrateurs, et ont été remplacés au Comité par MM. Austin Lee et Patinot.

L'Intérêt des Bons du Trésor. — Par décision du Ministre des finances du 22 février 1894, l'intérêt attaché aux Bons du Trésor a été fixé ainsi qu'il suit, à partir du vendredi 23 février inclusivement :

A 2 0/0 pour les Bons à trois mois.
A 2 1/4 0/0 pour les Bons de quatre à six mois.

Recettes et Dépenses de la Ville de Paris — Voici la situation sommaire à la fin du mois de janvier 1894 :

Nature des recettes	Pendant le mois	Depuis le commencement de l'exercice
I.—*Recettes constatées :*		
Ordinaires :		
Octroi	» »	150.577.936 52
Autres recettes	4.874.495 27	107.942.383 51
Extraordinaires :		
Fonds généraux	54.829 40	32.118.961 43
Fonds spéciaux	30.008.125 »	117.696.905 22
Totaux	34.937.449 67	408.336.186 68
II. — *Dépenses ordonnancées :*		
Ordinaires :		
Dette municipale (1re section)	» »	103.199.248 46
Autres dépenses	6.706.375 51	165.399.434 69
Extraordinaires :		
Fonds généraux	843.347 75	10.890.104 19
Fonds spéciaux	15.087 03	36.298.739 74
Totaux	7.564.810 29	315.787.527 08

RECETTES DES CHEMINS DE FER FRANÇAIS (Grandes Compagnies) du 5 au 11 février (6e semaine)

(En milliers de francs)

Désignation des lignes	Kilomètres exploités	Rec. br. de la semaine 1894	Rec. br. de la semaine 1893	Rec. br. depuis le 1er janvier 1894	Rec. br. depuis le 1er janvier 1893	Différence pr 1894
Etat	2.728	730	709	3.916	3.722	+ 194
Paris-Lyon-Méditer.	8.469	6.117	6.368	34.373	32.884	+ 1.488
— Rhône au Mont-Cenis	133	85	79	503	409	+ 94
— Chemins Algériens	513	88	118	660	785	— 124
Nord	3.673	3.310	3.473	20 594	20.301	+ 293
Ouest	5.261	2.590	2.543	14.566	13.791	+ 775
Orléans	6.685	2.971	3.074	17 091	16.157	+ 936
Est	4.727	2.502	2.557	14.188	13 895	+ 293
Midi	3.136	1.612	1.731	9 346	9.064	+ 281
Est-Algérien	897	102	115	585	605	— 19
Bône-Guelma voie larg.	534	38	50	262	271	— 9
— voie étroite	128	4	5	28	36	— 7
Ouest-Algérien	296	31	41	196	243	— 47
Arzew à Kralfallah	214	26	28	128	112	— 11
Médoc	101	20	16	117	94	+ 22

Recettes du transit du Canal de Suez.

	1894	1893
Du 1er au 31 janvier	5.720.000	6.380.000
Du 1er au 10 février	2.390.000	1.860.000
Du 11 au 20 février	1.900.000	1.880.000
Des 21 et 22 février	390.000	310.000
Du 1er janvier au 22 février	10.400.000	10.430.000

(1) La présente situation des recouvrements et des droits restant à recouvrer au 31 décembre 1893 ne comprend que les impôts et revenus indirects et les monopoles. On n'a pu y faire figurer, comme dans les situations des mois précédents, les autres produits du budget, attendu que le montant de certains d'entre eux n'est connu qu'en clôture de l'exercice. D'ailleurs, les produits dont il s'agit sont de peu d'importance, comparativement à l'ensemble des recettes.

ALLEMAGNE

LA SITUATION

Berlin, 22 février 1894

L'Empereur à Friedrichsruh. — Les Colonies au Parlement. — Le Traité de Commerce avec la Russie. — L'Impôt sur le vin. — L'Enquête monétaire. — Les Banques en 1893. — Emprunt saxon.

L'Empereur a rendu cette semaine sa visite au prince Bismarck, à Friedrichsruh. Ce voyage n'a donné lieu à aucun incident digne d'être noté, et je n'ai rien à ajouter aux commentaires faits jusqu'ici au sujet de la réconciliation du Souverain et de l'ex-chancelier.

Le Parlement allemand a discuté samedi et les jours suivants le Budget des colonies ; les libéraux ont fait passer un mauvais quart d'heure à l'Administration coloniale, bien que cette dernière ne soit pas seule responsable des résultats peu brillants obtenus jusqu'ici dans les colonies impériales. Le comte de Caprivi a défendu ses fonctionnaires de son mieux, et a exposé que le militarisme reproché à l'Administration coloniale est indispensable dans les circonstances actuelles.

Le Conseil fédéral a sanctionné lundi dernier le traité de commerce avec la Russie, à l'unanimité, disent les uns, contre les voix des deux Grands-Duchés de Mecklembourg, d'après une autre version. Le Parlement allemand commencera la discussion du traité lundi prochain au plus tard ; la question connexe de l'abolition du certificat d'identité pour l'exportation des céréales ne viendra que plus tard ; celle de la suppression de l'échelle mobile des tarifs de Chemins de fer pour les céréales en Prusse, qui se rattache aux deux premières, n'a pas de solution pour le moment ; le Conseil des chemins de fer doit examiner cette mesure et est convoqué à cet effet pour le 6 mars. Il paraît que le Gouvernement a été pris de scrupules au sujet de cette mesure, qui tend à abolir un progrès important de la tarification en Prusse et à faire perdre 5 millions de marks par an au Trésor prussien pour donner satisfaction aux intérêts particuliers des Etats de l'Allemagne du Sud. Dans tous les cas, il est certain que le Ministre des Travaux publics donnerait sa démission si la suppression de l'échelle mobile devait être décidée.

Quant au traité de commerce, on ne peut pas jusqu'ici démontrer par des chiffres qu'il aura une majorité au Parlement, mais, de l'avis de tous, il est très probable qu'il sera adopté après une discussion prolongée.

La Commission des impôts du Parlement allemand est toujours attelée au projet d'impôt de timbre ; il s'écoulera des mois avant qu'elle ait terminé l'examen des trois impôts et de la réforme financière. D'ici longtemps, nous n'aurons rien de nouveau sur ces questions. L'impôt sur le vin paraissant condamné d'avance, le Gouvernement cherche à remplacer ce projet par un autre, et a mis à l'étude un impôt sur les vins en bouteilles, qui serait perçu par le moyen d'une bande timbrée apposée au goulot ; le timbre serait proportionnel à la valeur du vin, et les vins au-dessous d'un mark la bouteille ne seraient pas frappés.

La Commission d'enquête sur la question monétaire se réunit aujourd'hui sous la présidence de M. de Posadowsky.

Je vous ai communiqué dans ma dernière lettre la composition de la Conférence ; comme on le prévoyait, MM. de Pfetten, Oetting et de Stumin ont refusé d'en faire partie ; ils sont remplacés par MM. Otto Meyer, Stroell et Neustadt.

Les commissaires du Gouvernement seront les conseillers intimes Hartung et de Glasenapp, qui ont représenté l'Allemagne à la Conférence de Bruxelles.

Les principaux Etablissements de crédit viennent de faire connaître les résultats de leurs opérations en 1893. Les affaires de la plupart des Banques subissent un recul par rapport à 1892, qui a été déjà une mauvaise année. Voici d'ailleurs quelques chiffres, relatifs aux principaux Etablissements :

	Dividende en 0/0 1893	1892
Discontogesellschaft	6	6
Dresdner Bank	5 1/2	7
Breliner Handelsgesellschaft	5	6

Le Gouvernement saxon a contracté, en 1892, un emprunt 3 0/0 de 60 millions de marks, dont 30 millions ont été émis en mars dernier. Une nouvelle somme de 24 millions de marks sera émise les 26 et 27 février à Dresde, Leipzig, Berlin et sur les principaux marchés allemands, par les soins d'un syndicat de Banques ; le prix d'émission est fixé à 86 1/2 0/0.

Informations Économiques et Financières

BILAN DE LA BANQUE DE L'EMPIRE

	1894		1893	
	15 fév.	Dif. 7 fév.	15 fév.	Dif. 7 fév.
ACTIF (milliers de marks)				
Métal et or en lingots	904.445	+ 15.834	913.772	+ 11 021
Billets du Trésor	25.587	+ 1.502	23.468	+ 1.554
Billets d'autres banques	11.941	+ 1.135	11.271	+ 2.531
Lettres de change	498 913	+ 14.792	475.384	— 8.392
Prêts sur titres	72.677	— 2.026	80.380	— 1.655
Valeurs	6.938	+ 49	10.731	+ 170
Autres propriétés	38.406	— 1.453	36.129	— 81
PASSIF (milliers de marks)				
Capital social	120.000	non mod.	120.000	non mod.
Réserve	30.000	non mod.	30.000	non mod.
Circulation de billets	920.152	— 12.795	923.567	— 29.311
Autres engagements à vue	468.372	+ 40.913	466.155	+ 37.485
Autres engagements	4.709	+ 1.615	360	+ 7

Comparaison avec 1893 et 1892
(Millions de marks)

Stock métallique	1892	1893	1891
31 janv.	964,0	901,5	880,0
7 fév.	969,2	899,8	888,6
15 —	971,0	913,8	901,1
23 —	978,7	929,1	...,.
28 —	978,4	924,3	...,.

Lettres de change et prêts sur titres	1892	1893	1891
31 janv.	611,0	586,6	565,3
7 fév.	580.0	565,8	558,9
15 —	576,2	555.8	571,6
23 —	620,9	558.9	.. ,.
28 —	643,1	564,0	...,.

Circulation	1892	1893	1891
31 janv.	989,0	987,7	953,2
7 fév.	958.7	952,9	932,9
15 —	925,0	923,6	920,2
23 —	878,7	904,6	...,.
28 —	891,5	927,9	...,.

Réserve de billets	1892	1893	1891
31 janv.	293,3	238,2	255,0
7 fév.	334,0	269,6	284,0
15 —	372,7	317,1	325,2
23 —	431,7	359,1	...,.
28 —	411,2	322,6	...,.

L'Assurance des Ouvriers contre la Vieillesse et les Infirmités. — Nous empruntons à la statistique allemande les chiffres suivants, sur l'assurance des ouvriers contre la vieillesse et les infirmités :

Pendant l'année fiscale 1892, il a été payé en indemnités : Assurances contre la vieillesse, 12.318.781 marks; assurances contre les infirmités, 713.600 marks. Total : 13.032.381 marks.

Les rentes accordées pour cause de vieillesse sont au nombre de 42.218. Les rentes accordées pour cause d'infirmités sont au nombre de 16.529. Total : 58.747.

Les frais d'administration ont été de 4.546.150 marks, soit 49 pfennigs par tête d'assuré ou 5 14 0/0 des primes versées.

Le montant total des cotisations (y compris celles des gens de mer) s'est élevé à 88.530.623 marks.

Le nombre total des rentes accordées jusqu'en 1892 inclusivement a été de : 170.168 pour la vieillesse ; 13 405 pour les infirmités. Total : 183.573.

Ces rentes représentent : 12.411.476 marks pour la vieillesse; 828.940 marks pour les infirmités. Total : 13.240.416 marks.

Le capital immobilisé par ces rentes est de : 68 millions 346.235 marks pour la vieillesse; 6.984.247 marks pour les infirmités. Total : 75.330.482 marks.

Le Prix des Marchandises en 1893. — Le tableau

suivant représente les prix des principales marchandises en Allemagne en 1893, comparés aux prix de 1892 :

		Prix en marks 1892	1893	Différ. en %
		—	—	—
Seigle	1000 kil.	176.34	133.65	—24.21
Froment	—	176.41	151.54	—14.09
Avoine	—	149.44	157.02	+ 5.07
Maïs	—	107.32	96.38	— 9.73
Orge	—	148.19	136.48	— 7.97
Houblon	100 kil.	341.82	484.17	+41.64
Pommes de terre	1000 kil.	54.65	38.27	—29.97
Bœufs	100 kil.	107.93	99.49	— 7.82
Porcs	—	110.04	108.97	— 0.97
Veaux	—	94.95	95.30	+ 0.37
Moutons	—	89.36	80.34	—10.09
Farine de seigle	—	23 97	17.69	—26.19
Farine de froment	—	26.60	21.44	—19.40
Beurre	—	219.22	208.49	— 4.89
Sucre brut	—	36.68	31.08	—15.27
Sucre raffiné	—	57.68	57.63	— 0.09
Alcool de pommes de terre	10000 lit.	58.19	53.84	— 7.47
Huile de colza	100 kil.	51.86	48.54	— 6.40
Harengs	—	26.71	24.28	— 9.09
Café, Rio	—	140.79	160.13	+13.74
Thé, Souchong	1 kil.	2.04	2.06	+ 0.98
Riz, Rangoon	100 kil.	24.28	23.88	— 1.65
Tabac, Kentucky	—	49.58	58.67	+18.33
Laine	—	247.92	232.17	— 6.35
Coton	—	80.02	87.95	+ 9.91
Fer	1000 kil.	48.88	50.21	+ 2.72
Plomb	100 kil.	23.13	21.25	— 8.13
Cuivre	—	107.35	101.58	— 5.38
Zinc	—	40.54	33.60	—17.12
Pétrole	—	11.98	9.54	—20.37
Houille de Westphalie	1000 kil.	21.25	20.67	— 2.73

Courrier de la Bourse de Berlin

Berlin, 23 février 1894.

Le marché monétaire est toujours très facile ; on s'attend à une liquidation aisée ; l'escompte hors Banque est à 1 3/4 0/0.

Les dispositions générales du marché sont fermes, mais les fluctuations désordonnées de l'Italien alourdissent la tendance.

Les fonds russes et le rouble continuent leur mouvement de hausse ; les fonds austro-hongrois sont en reprise.

L'exposé financier de M. Sonnino a fait ici la plus mauvaise impression ; personne ne croit à la possibilité de percevoir cent millions de nouveaux impôts.

L'attention de la spéculation a été attirée surtout par les Banques, qui ont pour la plupart publié leurs bilans cette semaine. Les résultats sont en général plus favorables qu'on ne croyait ; aussi la plupart des valeurs de Banque sont-elles en forte hausse.

Les valeurs minières sont également en progrès, sur la nouvelle de prochaines grandes commandes pour des armements.

ANGLETERRE

LA SITUATION

Londres, 22 février 1894.

Les Anarchistes. — La Crise parlementaire. — Les huit heures. — La Banque d'Angleterre.

Malgré l'émotion que les derniers attentats commis en France ont produit ici, il paraît peu probable que le Gouvernement anglais veuille prendre dès maintenant des mesures contre les anarchistes réfugiés à Londres. La semaine dernière, M. Asquith avait prononcé un discours très optimiste à la Chambre des Communes et, à la suite de l'explosion de Greenwich, il avait consenti à ce qu'une descente de police fût faite au club Autonomie. Cette enquête, qui n'a donné aucun résultat, n'a d'ailleurs été suivie d'aucune mesure, et lundi, M. Asquith répondait au colonel Howard Vincent dans des termes qui ne laissent aucun doute sur l'attitude que le Gouvernement a l'intention d'observer. Interrogé sur l'immigration étrangère dans le Royaume-Uni, M. Asquith a déclaré qu'il n'y avait pas lieu de changer la loi anglaise et que le meilleur moyen de lutter contre l'anarchie était un échange d'informations plus constant entre les Gouvernements et une action combinée de la police des divers pays.

On ne saurait fournir de plus mauvais argument et je dois reconnaître que l'indifférence témoignée par le Ministre anglais rencontre ici même de nombreux détracteurs, mais le danger n'est pas national et on comprend, dès lors, que l'on traite cette question avec une certaine indifférence !

Le public est d'ailleurs assez préoccupé par les questions intérieures. La crise parlementaire, dont je vous ai entretenu dans ma dernière lettre, est entrée dans la période aiguë. Sept amendements au bill sur les Conseils de paroisse portant sur des questions de principe très importantes ont été adoptés par la Chambre des Communes, sans que l'opposition ait même osé demander un scrutin. La défaite de la Chambre des Lords est donc, sur ce point, des plus complètes. D'un autre côté, la Chambre des Lords ayant renouvelé ses amendements en opposition à ceux adoptés par la Chambre des Communes à propos du bill sur la responsabilité patronale, le Gouvernement a dû retirer définitivement le projet de loi ; M. Gladstone l'a fait sans prendre prétexte de ce fait pour déclarer aussitôt la guerre, mais il est certain que le conflit entre la Chambre des Lords et le Gouvernement devra être porté, tôt ou tard, devant les électeurs.

L'agitation contre la Chambre Haute commence, d'ailleurs, à se manifester dans le pays ; je vous avais annoncé dernièrement la formation d'une Ligue nationale pour l'abolition de la Chambre des Lords. Cette Ligue a jugé le moment venu d'entrer en campagne ; elle organise pour le lundi de Pâques une démonstration à Hyde-Park.

En présence de l'augmentation considérable de la réserve, la Banque d'Angleterre vient de décider l'abaissement de 2 1/2 à 2 0/0 du taux de son escompte. Cette décision, à laquelle étaient opposés les grands Etablissements de crédit, pourra avoir une certaine influence sur la valeur de l'argent.

La Banque ne s'est pas encore prévalue de l'autorisation qui lui a été donnée récemment d'augmenter son pouvoir d'émission contre valeurs de 350.000 liv. st., somme qui représente les deux tiers des émissions dont jouissaient encore quelques banques, qui ont disparu depuis 1889. Cette régularisation ne permet d'ailleurs à la Banque qu'un simple transfert en or sans l'autoriser à augmenter sa circulation de billets.

C'est lundi prochain que commencera la mise en vigueur du programme qui fixe à 8 heures la journée de travail à l'arsenal de Woolwich. 14.000 ouvriers profiteront du nouvel arrangement.

Informations Économiques et Financières

Les Joint-stock Bank Métropolitaines. — L'*Economist* publie une étude complète sur les *Joint-stock Bank* métropolitaines du 1er janvier au 31 décembre 1893. Nous en détachons les renseignements suivants :

Voici d'abord la liste des Etablissements considérés : *Banques purement métropolitaines :* London and Westminster, Lim. ; Union, Lim. ; Glyn, Mills, Currie and Co ; London Joint-stock, Lim. ; City, Lim. ; London and South Western, Lim. ; Consolidated, Lim. ; Martins, Lim. *Banques ayant des succursales en province :* National Provincial, Lim. ; London and County, Lim. ; Lloyds, Lim. ; Capital and Counties, Lim. ; Williams and Man and Sal., Lim. ; London and Middland, Lim. ; Parr's and alliance, Lim ; London and Provincial, Lim. ; Prescott, Dimsdale, Lim.

Les dépôts détenus par ces banques s'élèvent à 231.835.000 de liv. contre 234.631.000 liv. en 1892. Cette différence, peu importante sur un total aussi considérable, est produite par des variations plus sensibles dans les dépôts de ces Sociétés. Dans le premier groupe, le *London and Westminster* a eu une augmentation de 1.800.000 liv., tandis que la *Union Bank Joint-stock Bank* a subi une diminution d'environ 2.800.000 £. Dans le second groupe, les variations ont été moins sensibles.

Dans le premier groupe, le montant total du capital payé et des réserves s'élève à 15.444.000 liv., contre 15.427.000 liv. en 1892; dans le second groupe, nous trouvons une différence plus importante : 18.974.000 liv. au lieu de 18.499.000 liv. Cette augmentation est due à la *National Provincial Bank*, qui a élevé son capital et sa réserve au chiffre considérable de 5 millions de liv.

Les acceptations des deux groupes ont subi une diminution de 657.000 liv. Elles ont produit 13.824.000 liv. au lieu de 14.481.000. Nous remarquons une diminution de 900.000 liv. dans les acceptations de la *City Bank* et une augmentation de 650.000 liv. pour la *Parr's Bank*.

Le montant des dépôts ayant subi une différence si peu importante sur celui constaté à la fin de 1892, nous ne devons pas nous attendre à trouver de grandes variations dans le chiffre des escomptes et avances et celui de l'encaisse. Le montant total à la disposition des banques des deux groupes était au 31 décembre 1893 de :

	Liv. st.
Dépôts	231.800.000
Capital et réserve	34.400.000
Total	266.200.000

Contre ce total elles ont :

Encaisse	33.300.000
Argent à vue	25.200.000
Placements	59.400.000
	117.900.000
Escomptes et avances	145.000.000

Le reste était appliqué à l'amortissement. Comparé avec les dépôts seuls, l'encaisse est de 14.3 0/0; l'argent à vue, 11 0/0 et les titres, 25.5 0/0. La proportion de l'encaisse est donc un peu au-dessous de ce qu'elle était l'année dernière, quoique le montant total de l'encaisse et des titres soit un peu plus élevé.

Les bénéfices des Banques, comme ceux de la plupart des autres maisons, ayant graduellement diminué, sont arrivés à un point où il n'y a plus guère de place pour de nouvelles économies. Les résultats du second semestre de 1893 ont été cependant meilleurs pour le premier groupe que ceux du premier semestre. Le total des bénéfices, leur proportion aux ressources sont toutefois encore très bas. Pour le second groupe, la situation est un peu meilleure et nous trouvons 13 à 15 0/0 contre 11 0/0 pour les Banques métropolitaines.

Une cause du faible pourcentage des bénéfices nets est l'augmentation constante des dépenses nécessitées par les opérations de banque. Ces dépenses se sont élevées à 853.000 livres contre 812.000 livres en 1892 et le montant des intérêts payés a été de 201.000 livres contre 144.000 livres.

Les dividendes payés sont les mêmes que ceux de 1892, sauf pour la *Lloyds Bank*, qui distribue 15 0/0 au lieu de 17 1/2. D'autre part, la *London and County* paie 22 0/0 contre 20 0/0 pour le second semestre 1892 et la *London and Westminster* et la *London and South Western* paient chacune 1 0/0 de plus.

Les bénéfices nets sont meilleurs que ceux du premier semestre. Les réserves, il est vrai, bénéficient seulement de 28.600 livres au lieu de 36.800 livres; mais ces sommes, appliquées à l'amortissement, sont supérieures de 22.000 liv. st.

BILAN DE LA BANQUE D'ANGLETERRE
21 février 1894

Département des opérations d'émission

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Billets créés	44.166.680	Dette fixe de l'Etat	11.015.100
		Rentes immobilisées	5.784.900
		Or monnayé et lingots	27.366.680
Total	44.166.680	Total	44.166.680

Département des opérations de banque

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Capital social	14.553.000	Rentes disponibles (à la Banque)	8.938.583
Réserve et profits et pertes	3.532.037	Portefeuille et avances	24 083.911
Trésor et administration publique	9.501.883	Billets en réserve	20.218.610
Comptes particuliers	27.866.028	Or et argent monnayés	2.383.088
Billets à sept jours, etc.	171.244		
Total	55.621.192	Total	55.621.192

Clearing-House

Résultat des compensations du 15 au 21 février

	£		£
Jeudi 15 février	20.990.000	Lundi 19 février	22.239.000
Vendredi 16 février	20.591.000	Mardi 20 février	18 205.000
Samedi 17 février	19.345.000	Mercredi 21 février	19.935.000
		Total	121.308.000

Pour la semaine correspondante de 1893, le total a été de £ 122.368.000.

Recettes des Chemins de fer. — Les recettes des Compagnies de chemins de fer du royaume accusent les différences suivantes pour la semaine du 7 au 13 février comparée à la période correspondante de 1893 :

Augmentation	Liv. st.		Liv. st.
Brighton	583	North Western	1.070
South Eastern	549	South Western	792
Great Eastern	1.128	Chatham et Dover	169
Metropolitan district	405	Sheffield	2.568
Caledonian	1.598	Metropolitan	76
Great Northern	2.160	Midland	884
Great Western	3.320	North British	1.116
Lancashire et Yorkshire	5.378	North Eastern	7.287
		North Staffordshire	191

Courrier de la Bourse de Londres

Londres, 23 février 1894.

Les affaires continuent à être fort restreintes et nous n'avons à enregistrer que des variations de cours peu importantes. Les grandes valeurs de placement sont toujours très fermes et bénéficient au contraire du ralentissement des transactions; les Egyptiens et Tributs sont toujours l'objet d'achats au comptant et les Fonds ottomans, plus faibles hier, s'inscrivent en reprise.

Sur le marché international, l'Italien a eu les honneurs de la semaine; après avoir progressé rapidement sur les indications de Paris, cette rente vient de subir une baisse importante provoquée par la publication du programme de M. Sonnino. L'effet produit par les augmentations d'impôts annoncées et la réduction de l'intérêt de la Dette a été des plus mauvais et des ventes nombreuses se sont effectuées.

Les Fonds de l'Amérique du Sud sont assez fermes, sauf le Guatémala, qui baisse de 8 points sur la nouvelle que cet Etat a décidé la suppression du paiement de l'intérêt de sa dette.

Les Chemins américains sont calmes et soutenus; les valeurs minières sont l'objet de quelques réalisations à la suite de la liquidation. Le Rio est plus faible après avoir eu un assez vif mouvement de hausse.

BOURSE FINANCIÈRE DE LONDRES

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

Valeurs	18 jan	2 jan	1er fév	8 fév.	15fév.	22fév.
Fonds d'États						
Consolidés anglais 2 3/4 0/0	98 87	98 94	99 »	99 25	99 62	99 69
Rupee 4 0/0	61 37	61 75	60 62	57 50	56 81	57 37
Brésil 4 0/0	58 75	58 75	59 25	59 »	59 25	59 »
Argentine 5 0/0	61 50	64 25	64 50	61 50	64 75	64 50
Cédulas P	» »	» »	» »	» »	» »	» »
— E	27 »	26 75	27 »	26 87	26 25	26 »
Mexicain 6 0/0	65 25	65 25	65 12	62 25	63 »	62 »
Turc I	57 50	57 »	57 »	57 50	57 75	58 »
— II	36 »	35 50	35 25	36 »	36 50	37 25
— IV	23 06	22 75	22 81	23 25	23 37	23 75
Egypte Unifiée	101 87	101 50	101 62	102 »	102 37	103 25
Grec Monopole	33 75	31 50	31 50	33 87	33 50	32 50
Italien 5 0/0	72 »	73 50	71 .	73 62	77 12	73 87
Russe 4 0/0	100 »	100 25	100 25	100 50	100 75	100 75
Portugais 3 0/0	20 25	20 .	19 87	20 »	20 12	20 12
Espagne Ext. 4 0/0	63 50	62 81	62 87	63 37	63 37	63 62
Hongrois	91 25	93 87	93 25	93 75	91 25	94 50
Français 3 0/0	97 12	96 50	96 50	97 »	97 75	98 25
Divers						
Banque de Roumanie	6 75	6 75	6 75	6 75	6 75	6 75
Suez	107 »	107 »	107 »	107 »	107 50	108 50
Lombards	9 62	9 62	9 62	9 62	9 50	9 50
Banque Ottomane	14 25	13 87	13 94	14 12	14 12	14 19
Rio Tinto	14 56	14 19	14 41	14 31	14 44	14 69
Brighton A	151 62	153 75	149 »	149 37	150 75	151 62
North Brit. ord	34 52	37 »	39 50	39 75	40 37	39 37
Pérou ord	4 37	4 25	5 »	5 »	5 25	5 »
— préf.	13 »	13 25	14 50	14 75	15 »	14 50
— debs	53 50	53 25	54 50	54 75	55 50	55 »
Chemins Américains						
Atchison Incom. Bds	35 25	35 »	35 50	34 75	35 25	35 25
— actions	12 »	12 25	12 25	12 12	12 37	12 50
Canada Pacific	72 75	72 62	74 »	72 87	72 12	70 50
Eries	15 50	15 37	15 87	16 »	16 25	16 81
Denver préf	31 75	32 »	33 »	31 75	31 50	31 37
Milwaukee	60 12	61 62	60 87	59 37	58 12	58 50
Louisville	41 75	45 87	47 50	47 25	47 50	47 25
Norfolk préf	17 87	20 »	21 27	22 »	21 12	21 »
Reading Inc. Bds	34 »	» »	» »	» »	» »	» »
Union Pacific	20 25	20 18	19 »	18 12	18 62	18 87
Mexican ord	15 »	13 25	15 »	15 25	16 75	16 75
Mines						
De Beers	15 81	15 25	15 12	14 87	15 12	15 06
City	11 62	11 50	11 37	11 62	12 50	11 87
Crown Reef	9 37	9 37	9 25	9 25	9 62	9 37
Geldenhuis	4 62	4 50	4 50	4 50	4 62	4 50
Jumpers	3 37	3 25	3 25	3 50	3 69	3 75
Langlaagte	4 12	4 12	4 »	3 87	4 »	3 75
Simmer	4 »	4 »	4 37	4 50	4 62	4 75
Robinson	4 87	4 75	4 75	4 87	4 75	5 »
Oceana	1 56	1 44	2 »	1 81	2 69	2 31
Argent en barres	31 75	31 »	30 69	29 37	29 12	28 37
Change sur Paris	25 35	25 40	25 38	25 38	25 38	25 36
Escompte de la Banque	3 »	3 »	2 50	2 50	2 50	2 »
Escompte hors banque	1 37	2 »	2 25	2 12	1 87	1 50

AUTRICHE-HONGRIE

LA SITUATION

Vienne, 21 février 1894.

Au Parlement autrichien. — Les Projets de loi politico-religieux à la Chambre hongroise. — M. Wekerlé et la Banque d'Autriche-Hongrie. — Une nouvelle Banque à Budapest. — Le Procès de l'*Omladina*. — Le Rachat de la *Nordbahn* de Bohême.

Le Parlement cisleithanien ouvrira sa session demain jeudi. Déjà le Président du Conseil, prince Windischgraetz, a réuni les leaders des divers partis pour se mettre d'accord avec eux sur le programme des travaux, dont ma lettre de la semaine dernière vous donnait les grandes lignes. On veut expédier, avant Pâques, le budget ainsi que les lois relatives au retrait des billets d'Etat et aux grands travaux de la capitale. D'autre part, le Gouvernement ayant arrêté les principes fondamentaux de la réforme électorale, son projet a été soumis aux chefs des partis qui vont formuler leurs objections.

Il convient de constater que la politique de coalition a été approuvée dans la plupart des Diètes ; dès lors, le succès du Ministère devant le Reichsrath paraît être assuré.

En Hongrie, la Chambre a abordé la discussion du fameux projet de loi relatif au mariage civil ; les débats prennent une bonne tournure pour le Gouvernement, malgré les efforts du comte Apponyi tendant à prouver que le projet était insuffisamment préparé. D'après les calculs du *Wiener Tagblatt*, la majorité serait de 203 voix, l'opposition ne pouvant guère en réunir plus de 110 ; mais à la *Table des Magnats*, on ne compterait que sur une majorité de 6 voix.

Le Ministre des finances hongrois, Dr Wekerlé, est venu passer ici vingt-quatre heures pour conférer avec son collègue autrichien, M. de Plener, et avec le Ministre des affaires étrangères, comte Kalnoky. On s'est mis d'accord sur le texte de la loi qui va être soumis aux deux Parlements, relatif au retrait de 200 millions de florins de billets d'Etat, et on a examiné une note émanant de la *Banque d'Autriche-Hongrie*, qui promet de formuler à bref délai ses propositions pour la reprise des paiements en espèces. Les négociations entre l'Etat et les délégués de la Banque s'ouvriront officiellement fin mars ou au commencement d'avril.

Il convient de noter que l'idée de créer un Etablissement autonome gagne du terrain en Hongrie, par suite de l'attitude hostile du marché viennois et surtout parce que la *Banque d'Autriche-Hongrie* maintient le taux d'escompte des effets sur la Hongrie à 1 0/0, voire 1 1/4 0/0 au-dessus de celui coté pour la Bohême. M. Wekerlé ne serait pas étranger à ce mouvement, grâce auquel il espère, sans doute, obtenir des conditions avantageuses pour le commerce de son pays, dans le contrat de renouvellement du privilège. En tous cas, il faut nous attendre à des interpellations au Parlement hongrois, où les esprits sont passablement surexcités.

S'il faut en croire la *Nouvelle Presse Libre*, la création d'une nouvelle Banque à Budapest, au capital de 20 millions de florins est décidée en principe. Cette création, à laquelle participeraient des financiers viennois et une grande Compagnie d'assurances hongroise, serait tout à fait indépendante des Etablissements existant dans la capitale hongroise.

En Bohême, tout est calme ; le Tribunal vient de rendre son arrêt dans le procès de l'*Omladina*, en condamnant la plupart des accusés à des peines variant entre huit ans de cachot, avec régime rigoureux, et six semaines de prison ; deux des prévenus seulement sont acquittés.

On parle toujours du rachat, par l'Etat, de la *Nordbahn* de Bohême, mais d'aucuns estiment que l'application des tarifs de l'Etat ferait baisser les recettes de cette ligne d'environ un million de florins ; les bénéfices se trouveraient donc absorbés par cette moins-value. Pour le seul transport des charbons, lesdits tarifs produiraient une perte de 600.000 florins. Il est vrai que les partisans du rachat comptent sur un notable développement du trafic, capable de couvrir au delà les différences dont il s'agit.

Informations Économiques et Financières

Les Chemins de fer Austro-Hongrois en 1893. — Dans sa lettre du 24 janvier dernier (*Economiste Européen n° 107*) notre correspondant de Vienne nous donnait les résultats de l'exercice 1893 pour les *Chemins de fer de l'Etat* autrichien et hongrois. Nous complétons cette information en publiant les chiffres totaux du réseau entier, qui indiquent une amélioration notable de la situation économique.

Les recettes se sont élevées à 323 millions 20.000 florins, contre 304 millions 150 mille florins en 1892, soit une plus-value de 19 millions ; pour le seul mois de décembre 1893, l'augmentation est de 2 3/4 millions de florins.

La longueur exploitée, en 1893, a été de 28.132 kilomètres.

L'augmentation de 19 millions porte pour 15 millions sur le trafic des marchandises.

Nous n'avons pas encore le détail de chacune des lignes importantes pour toute l'année 1893, mais les

résultats définitifs arrêtés à *fin octobre* sont les suivants:

	Millions de florins
Lemberg-Czernowitz, réseau autrichien	3.58 (+ 0.45)
Aussig-Teplitz	5.78 (+ 0.13)
Chemin de fer du Nord de la Bohême	4.45 (+ 0.21)
— de l'Ouest —	3.77 (+ 0.15)
— Buschtehrad, réseau A	3.62 (+ 0.21)
— — — B	5.37 (+ 0.30)
Chemin de fer de l'Empereur Ferdinand-Nord	31.41 (+ 1.40)
Chemin de fer du Nord-Ouest autrichien, réseau garanti	9.70 (+ 0.50)
Chemin de fer du Nord-Ouest autrichien, réseau non garanti (Elbethalbahn)	6.43 (+ 0.48)
Chemin de fer Sudbahn (Lombards)	36.00 (+ 2.44)

Quant aux chiffres comparatifs des recettes accusées par les Chemins de fer de l'Etat autrichien et hongrois, nous nous référons à la lettre précitée de notre correspondant de Vienne.

La Société du Lloyd Autrichien. — Pendant le mois de décembre 1893, les recettes du Lloyd Autrichien se sont élevées à 880.333 florins, en diminution de 4.343 florins sur décembre 1892.

Pour toute l'année 1893, le chiffre des recettes s'est élevé à 8.596.360 florins, soit une plus-value de 1 million 129.945 florins.

Bien que les comptes définitifs ne puissent encore être arrêtés avant, on prévoit que les bénéfices du dernier exercice dépasseront ceux de 1892, pour lequel le dividende avait été fixé à 10 florins, soit 1,9 0/0 du capital nominal par action.

La Société Autrichienne de Crédit (Kreditanstalt). — L'assemblée générale des actionnaires de cette Société est fixée au 29 mars, avec l'ordre du jour suivant: 1º Compte rendu du dernier exercice; 2º Rapport des commissaires; 3º Répartition des bénéfices nets de 1893; 4º Modification aux Statuts; 5º Election des administrateurs; 6º Choix des commissaires.

La modification aux statuts a trait à la constitution d'une nouvelle réserve extraordinaire.

Le Mouvement des Ports autrichiens, en 1892. — D'après une statistique officielle qui vient d'être publiée sur le mouvement de la navigation et du commerce maritime dans les ports de mer autrichiens pendant l'année 1892, la marine marchande austro-hongroise se compose actuellement de 10.764 navires, dont 207 à vapeur et 10.557 voiliers. Ces navires jaugent ensemble 242.620 tonnes. En 1892, 77.635 vaisseaux, jaugeant 9 millions de tonnes sont entrés dans les ports autrichiens, et 77.457 en sont sortis. Parmi les vaisseaux qui y sont entrés, il y en avait 67.321 portant le pavillon autrichien, 9.034 italiens, 361 grecs, 481 turcs, 193 anglais. Le total des marchandises importées par mer s'est élevé à 8.776.203 quintaux métriques; l'exportation comprenait 10,2 millions de quintaux métriques. La valeur marchande de toutes les marchandises importées était de 215 millions de florins, celle des marchandises exportées de 189 millions.

Courrier de la Bourse de Vienne

Vienne, 23 février 1894.

Les transactions ont été très restreintes, cette semaine, malgré la facilité de l'argent. La spéculation s'est portée surtout sur les valeurs minières, et, par suite de l'attitude du marché de Berlin, il y a une tendance marquée à la hausse.

On cote 3 1/2 0/0 pour les premières acceptations en Banque et 4 0/0 pour le bon papier commercial.

Le nouvel Etablissement créé à Budapest, dont vous parlait ma lettre de mercredi, s'appelera la *Banque Nationale Hongroise*.

Sur le capital de 20 millions de florins, 10 millions ont déjà été versés et l'assemblée constitutive doit avoir lieu lundi.

ESPAGNE

LA SITUATION

Madrid, 21 février 1894.

La Question des Chemins de fer et l'Œuvre de M. Gamazo. — Politique de M. Sagasta. — Le Conflit avec la Navarre. — Les Négociations du Maréchal Martinez Campos. — Scandales municipaux.

Toutes mes prévisions relatives à l'attitude de M. Gamazo se réalisent. Ainsi que je vous l'exposais dans une précédente lettre, le Ministre des Finances, inquiet de l'avenir, dont il ne s'est guère préoccupé jusqu'ici, aurait voulu s'en aller avant que les légendes qui se sont faites sur son nom, en Espagne comme à l'Etranger, soient détruites par les événements. Mais M. Sagasta tient bon; il veut que son collègue porte toute la responsabilité du budget à présenter aux Chambres, et écarte les prétextes à démission au fur et à mesure qu'ils se présentent.

C'est ainsi que la question des Chemins de fer reste en suspens. La semaine dernière, M. Moret, après s'être mis d'accord avec les Compagnies, avait apporté au Conseil des Ministres le projet de contrat signé et approuvé par les parties. Or, M. Sagasta, sachant que M. Gamazo était décidé à rejeter le projet en bloc et à saisir cette occasion pour rendre son portefeuille, est allé au-devant des objections, en mettant comme condition que les Compagnies s'engageraient à construire le réseau secondaire. Cette clause, vous le savez, a été repoussée par les Compagnies; seule le *Nord-Espagne* l'avait admise en principe, mais avec la réserve expresse qu'elle aurait liberté entière quant au choix des lignes et quant à l'époque où les travaux seraient entrepris. Bref, les choses restent en l'état, pour enlever à M. Gamazo l'occasion d'une retraite bruyante, avec tous les honneurs de la guerre.

Ceci m'amène à examiner l'œuvre de M. Gamazo, à dresser, en quelque sorte, le bilan de son administration. Je m'empresse de reconnaître, tout d'abord, l'énergie dont il a fait preuve pour la perception des impôts votés par les Cortès, mais je cherche, en vain, les combinaisons personnelles dues à sa seule initiative; tandis qu'il profite des mesures préparées par ses prédécesseurs, M. Gamazo n'a rien imaginé. Où en est son budget? Comment s'y prendra-t-il pour rembourser les 350 millions de pagarès à échéance de fin juin? Ce sont là des questions qu'on est en droit de poser au moment où les amis du Ministre des finances vantent son savoir-faire. Il compte, sans doute, pour le renouvellement de ces pagarès, sur la *Banque d'Espagne*, dont les relations avec le Trésor deviennent de jour en jour plus étroites.

Mais une de ses plus grosses erreurs réside dans le conflit soulevé avec la Navarre, en voulant appliquer brutalement les charges nouvelles prévues par la loi du 5 août 1893, sans s'être mis, au préalable, d'accord avec la députation navarraise. On sait combien les Basques sont jaloux de leurs privilèges; toucher aux *fueros*, c'est, à leurs yeux, commettre un sacrilège. Il importait donc de marcher avec prudence, d'obtenir l'adhésion des représentants qui, aujourd'hui, ont les mains liées, leurs mandants leur ayant fait jurer sur le crucifix et sur les Evangiles qu'ils ne se rallieraient pas aux modifications apportées au pacte de 1841. Le conflit, si imprudemment soulevé est gros de conséquences; pour en sortir, il faudra temporiser jusqu'à la réunion des Cortès.

Si nous passons à Cuba, nous constatons que M. Maura, ministre d'outre-mer et beau-frère de M. Gamazo, a commis fautes sur fautes en cherchant à désorganiser le parti national libéral (qui compte, dans ses rangs, les amis de M. Sagasta!) et en faisant des concessions aux autonomistes.

Il s'est aliéné les gens fidèles à la métropole et a amené ainsi la désorganisation politique de l'île.

Tout ceci explique le désir de M. Sagasta de ne pas permettre à son collègue de se dérober aux responsabilités encourues ; M. Gamazo devra expliquer ses actes devant les Cortès, et si le Cabinet succombe, il tombera avec lui.

En résumé, nous nous trouvons dans une situation bizarre ; la crise ministérielle est latente, mais le Président du Conseil s'emploie journellement à l'empêcher d'éclater avant la réunion des Cortès ; il attend avec une légitime impatience la fin des négociations du maréchal Martinez Campos pour fixer la date de convocation ; à ce propos, on pense que l'accord avec le Maroc pourra être signé cette semaine, le Sultan consentant enfin, après avoir pris l'avis des représentants des diverses puissances européennes à Tanger, à donner satisfaction à toutes les demandes de l'Espagne.

Les scandales municipaux continuent de plus belle à Madrid : on a découvert, entre autres choses, que nombre de domestiques, employés chez les parents ou amis des membres de l'*Ayuntamiento*, étaient payés par la Ville, grâce à un procédé aussi simple qu'ingénieux. Ce procédé, qui consiste à les porter sur les listes des balayeurs de la Ville, est en usage depuis fort longtemps, paraît-il ; aussi les personnes qui en usent s'étonnent-elles qu'on leur cherche noise aujourd'hui ! Puisque je m'occupe de la Ville de Madrid, voici un renseignement susceptible d'intéresser les porteurs d'obligations : à la suite des démarches faites par les Etablissements financiers on se contentera de l'apposition du timbre de 5 centimes par 100 pesetas sur les bordereaux présentés à l'appui des coupons à encaisser. Ces porteurs éviteront, par conséquent, la coûteuse et gênante formalité qui a soulevé tant de protestations, à savoir l'envoi des titres avec les coupons.

Informations Économiques et Financières

Recettes des Chemins de fer Espagnols

Du 1er janvier au 4 février (5 semaines)

	1891	1892	1893	1891
		Pesetas		
Andalous (891 kil.)........	1.292.237	1.370.895	1.332.674	1 337.163
Nord de l'Espagne (1959 k.)	4.524.431	5.285.821	4 977.192	5.057.559
Asturies (741 kil.).........	751.891	821.017	992.289	1.083.497
Lérida-Reus (103 kil.).....	155.002	162.042	152.723	137.131
Almensa-Valence (460 kil.)	1.023.549	1.136.832	1.052.168	1.078 157
Saragosse (2672 kil.)......	4.701.136	5.126.286	4.853.771	4.613 817

La Bourse de Madrid en 1893. — Nous avons donné dans le nº 106 de l'*Economiste Européen* (p. 90) le relevé des valeurs négociées à la Bourse de Madrid du 1er janvier au 31 décembre 1893.

Voici, pour compléter cette information, d'après l'*Economista*, de Madrid, les cotes moyennes des principales valeurs pendant cette même période :

Mois	Dette 4 0/0 Perpétuelle Intér.	Dette 4 0/0 Perpétuelle Extér.	Dette 4 0/0 Amortissable	Billets hypothécaires de Cuba Emiss. de 1886	Billets hypothécaires de Cuba Emiss. de 1890
Janvier	67 39	71 92	76 16	105 28	96 61
Février	67 71	72 90	76 52	106 62	97 41
Mars...............	69 48	75 16	77 68	107 59	98 05
Avril..............	71 55	76 64	79 01	107 27	97 53
Mai................	70 74	76 86	78 62	106 93	97 43
Juin	70 80	77 22	78 23	107 88	98 15
Juillet............	68 24	75 16	77 11	107 21	97 57
Août	68 26	75 44	77 74	108 02	97 77
Septembre..........	69 17	76 87	77 64	108 34	97 11
Octobre	68 11	76 20	76 88	106 96	95 88
Novembre...........	65 01	74 80	75 08	105 92	94 59
Décembre...........	66 36	76 88	75 93	107 80	95 39
Cours moyen de l'année.......	68 57	75 50	77 22	107 15	96 96

Dettes municipales de Madrid. — Les porteurs de *carpetas*, coupon nº 64, portant les nºs 163 à 191 de l'Emprunt de 1861, et de *carpetas*, coupon nº 65, portant les nºs 884 à 1022 de l'emprunt de 1868, à échéance du 1er janvier 1894, peuvent se présenter depuis le 19 courant à la Trésorerie municipale. Mais, au préalable, ils devront présenter leurs titres à l'administration compétente pour faire annuler le timbre mobile représentant l'impôt de 5 pesetas 0/0 du capital nominal établi par la loi budgétaire.

La Richesse minière de l'Espagne en 1893. — Notre confrère l'*Economista* a publié, dans son numéro de cette semaine, une étude sur la « Richesse minière de l'Espagne en 1893, dont nous extrayons les chiffres suivants :

La production *houillère* de l'Espagne a été

	En 1892	En 1893
	Tonnes	
Oviedo.............	781.620	810.000
Cordoue............	250.000	310.000
Palencia...........	148.204	149.850
Séville............	106.218	103.660
Ciudad Real........	79.000	88.000
Gérone.............	34.143	40.000
Léon...............	25.000	30.000
Total.....	1.424.185	1.531.510

La production de *lignite*, due surtout aux provinces de Teruel, Barcelone et Guipuzcoa, s'est élevée à 34.100 tonnes en 1893, contre 37.011 tonnes en 1892.

Pour les *minerais de fer*, l'exportation de Bilbao a été de 4.036.054 tonnes en 1893, contre 3.918.544 en 1892 et 3.216.464 en 1891 ; mais ce chiffre est encore au-dessous de celui de 1890 (4.272.918 tonnes) et de 1887 (4.170.422 tonnes).

Voici les chiffres de la production totale des minerais de fer en Espagne :

	1892	1893
	Tonnes	
Biscaye............	4.200.000	4.600.000
Murcie.............	476.376	300.000
Santander..........	360.000	300.000
Almeria............	170.300	115.000
Malaga.............	70.000	55.000
Oviedo.............	60.000	65.000
Navarre............	14.911	13.890
Guipuzcoa..........	13.555	18.650
Autres provinces...	40.000	30.000
Total......	5.405.142	5.497.540

Quant à la *production du fer et de l'acier*, les hauts fourneaux des diverses provinces ont produit :

	En 1892	En 1893
	Tonnes	
Fer coulé..........	247.329	260.450
Fer doux...........	122.295	121.349
Acier	56.490	71.200

Courrier de la Bourse de Madrid

Madrid, 23 février, 1894.

Après deux séances assez animées, les affaires sont devenues plus calmes. On attend le résultat des pourparlers entre M. Sagasta et ses collègues, mais la fermeté se maintient en prévision de l'issue heureuse des négociations du maréchal Martinez-Campos.

On espère que le conflit navarrais s'arrangera, mais il est question de M. Venancio Gonzalès pour la succession éventuelle de M. Gamazo.

GRÈCE

LA SITUATION

Athènes, 18 février 1894.

Le Parlement. — Les Raisins de Corinthe. — M. Tricoupis et les porteurs étrangers.

La Chambre s'est réunie de nouveau le 12 février; l'opposition, fidèle à sa tactique, n'a pas paru, mais il y avait 109 députés ministériels présents à la séance, de sorte que le quorum était atteint. La manœuvre obstructionniste de l'opposition se trouve ainsi déjouée; l'événement a montré que le cabinet de M. Tricoupis est plus solide que jamais. Dans ces conditions, les fractions de l'opposition ont décidé de reparaître aux séances.

M. Tricoupis a tout d'abord soumis à la Chambre un projet destiné à remédier à la crise des raisins de Corinthe. Il s'agit de fonder une Société qui monopolisera le commerce des raisins secs et qui fera aux producteurs les avances dont ils ont besoin. Ce projet donne lieu à de graves scrupules. Il semble, en effet, qu'il n'y a plus d'avenir pour le commerce des raisins de Corinthe; le principal débouché de ce produit était jusqu'ici la France, mais il est maintenant fermé par suite des mesures de protection prises dans ce pays et de la reconstitution de ses vignobles. Il est fort problématique qu'avant longtemps on trouve un nouveau champ d'exportation pour notre considérable récolte de raisins; en encourageant cette production par le crédit, on fait une expérience excessivement dangereuse.

J'ai exprimé l'opinion, dans mes précédentes lettres, que M. Tricoupis ne songe pas sérieusement à entrer en négociations avec les créanciers étrangers en vue d'une entente sur le règlement du service de la Dette publique. Son désir est de maintenir indéfiniment le règlement provisoire actuel. Cette opinion est confirmée par les informations que je reçois sur la réponse qu'il se propose de faire aux protestations des Comités de porteurs étrangers de fonds helléniques, si toutefois ces informations sont exactes; j'ai lieu de croire, d'ailleurs, qu'elles ne peuvent pêcher que par des détails.

Le président du Conseil ne veut pas s'engager au sujet de ce que la Grèce pourra faire dans l'avenir; il promet seulement qu'elle donnera ce qu'elle pourra. Les garanties actuelles lui paraissent suffisantes: il refuse catégoriquement de réorganiser l'administration des impôts destinés au service de la Dette au cas où cette réorganisution impliquerait un contrôle étranger sous une forme quelconque.

M. Tricoupis ne veut pas non plus que l'entente affecte un caractère provisoire, parce que cela supposerait qu'un jour viendra où la Grèce payera de nouveau la totalité de ses coupons. et que cette espérance est chimérique; il est disposé à accorder une augmentation graduelle des sommes affectées au service de la Dette, mais avec fixation d'une limite supérieure qui ne devra pas être dépassée.

On comprend que si M. Tricoupis fait réellement aux porteurs étrangers une pareille réponse, il pourrait tout aussi bien refuser purement et simplement d'entrer en négociations avec eux. car il démontrerait qu'il est décidé à ne donner satisfaction à aucune de leurs justes revendications.

Informations Économiques et Financières

Les Raisins de Corinthe. — Le Gouvernement grec vient de donner son adhésion à la formation d'une Société pour l'exploitation du Monopole des raisins de Corinthe.

Le capital-actions serait de 9 millions, dont 4 millions seraient versés par les fondateurs et 5 millions seraient réalisés au moyen d'un emprunt à lots, pour lequel le Gouvernement garantirait une annuité de 6 1/2 0/0. Comme 1/2 0/0 seulement de cette annuité servirait à l'amortissement et que l'emprunt doit être amorti en 44 ans, il est clair que le Gouvernement a été obligé de payer des intérêts élevés. La Société consentirait aux producteurs de raisins des prêts jusqu'à 8 0/0 et la production serait réduite de 10 0/0 pour le moment.

Société de Régie des monopoles de Grèce. — La Société de Régie des monopoles ne distribue pour le 2e semestre 1893 qu'un dividende de 5 fr. en or par action contre 7 fr. distribués pour le premier semestre 1893; ce n'est pas que ses bénéfices ont diminué, au contraire ses bénéfices pour le dernier semestre s'élèvent à 771.350.39 dr., contre 634.769.41 dr. du semestre précédent. Ce qui a amené la réduction du dividende, c'est la faillite de l'Etat. La Régie des Monopoles, ayant placé son capital versé en fonds d'Etat helléniques qui figurent à l'actif de son bilan pour une somme de 3.248.195 25, aura à supporter une perte considérable à la suite de la faillite de l'Etat. Ce sont les bénéfices de la Société qui couvriront cette perte, et comme il est impossible de la fixer dès à présent avant le règlement définitif de la dette publique, le Conseil d'administration de la Régie a décidé de prélever sur les bénéfices du dernier semestre une somme de 123.195 25 pour la déduire du montant des valeurs en portefeuille. Ce procédé sera suivi à l'avenir dans chaque bilan, de sorte que le montant des valeurs en portefeuille, d'un semestre à l'autre, sera de plus en plus réduit jusqu'à la limite indiquée par les cours de ces valeurs à la Bourse.

Il faut remarquer que le dividende de 5 fr., bien qu'il soit inférieur aux dividendes précédents, est toujours très avantageux pour les actionnaires, qui n'ont versé que 125 fr. par action et qui touchent par conséquent 8 0/0 par an sur le capital versé.

Les Dividendes. — La Société du Chemin de fer Athènes-Pirée a fixé pour le second trimestre 1893 un dividende de 8 drachmes par action égal à celui du semestre précédent.

ITALIE

LA SITUATION

Rome, 21 février 1894.

L'Ouverture de la Session parlementaire. — Le Programme Financier de M. Sonnino. — Une Commande d'armes du Gouvernement italien.

Plus de trois cents députés assistaient hier à la séance d'ouverture. On a entendu, tout d'abord, la lecture d'une lettre de M. Zanardelli, qui déclare décliner toute candidature à la présidence de la Chambre, puis, M. Crispi est monté à la tribune pour demander le renvoi à lundi de toutes les interpellations politiques, afin de permettre à M. Sonnino, ministre des finances, de faire l'exposé de la situation financière. Malgré les protestations de M. Imbriani, le renvoi a été voté à une très forte majorité, et, à la suite du tumulte produit par ce vote, la séance dut être suspendue.

Ce premier succès du Ministère ne permet pas de préjuger quoi que ce soit; il s'explique par la légitime impatience du Parlement de connaître, enfin, ce mystérieux programme financier, préparé dans le silence du Cabinet. La curiosité a été satisfaite aujourd'hui même, après une courte escarmouche à propos de l'état de siège en Sicile, à Massa et à Carrare, entre MM. Cavallotti et Crispi.

Je vous envoie la traduction de ce long exposé que je ne peux analyser, faute de temps; à mon grand regret, je suis obligé de remettre mes critiques à la semaine prochaine; mais, dès à présent, je crois devoir observer que la désillusion est grande dans les milieux parlementaires. Considérant l'état actuel du pays, tout cela me paraît ne pas tenir debout, et j'estime qu'il

faudra trouver autre chose ; comment peut-on espérer arracher encore une pareille somme d'impôts nouveaux au contribuable italien ?

En attendant les économies, le président de la Fabrique d'armes autrichienne, général Tiller, est venu à Rome pour traiter une affaire de fusils de petit calibre, système Mannlicher ; cette commande serait exécutée de compte à demi avec la Société allemande Lowe et Cie, si on arrive à s'entendre. Tandis que le Gouvernement italien demande la livraison en trois années, le paiement devant être réparti en quinze annuités, — il s'agit d'un montant total de 140 millions — les deux Sociétés en question voudraient être payées en dix ans et obtenir des garanties que, en l'état actuel, il n'est guère possible de leur donner. Pour exécuter l'ordre, la Fabriques d'armes autrichienne serait obligée de recourir à un emprunt qui rencontrerait de grosses difficultés ; il faut qu'elle soit assurée de pouvoir négocier les Bons du Trésor délivrés au fur et à mesure des livraisons.

En attendant qu'on se soit mis d'accord, le Ministre de la guerre a commandé à une autre maison autrichienne 430.000 *canons* de fusils qui doivent être livrés à la fabrique de Terni ; cette dernière étant chargée de compléter les autres pièces. De même le général Boselli vient d'acheter à la fabrique Roth, de Vienne, une grosse quantité de cartouches.

Vous voyez donc que, s'il est question d'économies, ce n'est assurément pas sur le service de l'armement !

Informations Économiques et Financières

Les Recettes des Chemins de fer italiens. — Les dernières statistiques qui viennent d'être publiées par l'Inspection générale des Chemins de fer ne comprennent que les quatre premiers mois de l'exercice 1893-94, c'est-à-dire la période comprise entre le 1er juillet et le 31 octobre 1893.

Pendant cette période, les recettes approximatives du trafic se sont élevées à 88.650.254 lire, en diminution de 4.110.135 lire sur la période correspondante de 1892-93.

La longueur moyenne des lignes ressortait à 14.103 kilomètres, en augmentation de 532 kilomètres ; le produit kilométrique est de 6.155 lire, soit une diminution de 532 lire sur la période correspondante de 1891-92.

Voici la répartition du total ci-dessus, entre les principales lignes :

	Longueur moyenne	Recettes brutes	Recettes kilomét.
Réseau Méditerranéen. kil.	5207	L. 42.073.176	L. 8.080
» de l'Adriatique.	» 5518	» 37.883.647	» 6.648
» de la Sicile.....	» 996	» 3.115.420	» 3.127
Chemins de fer de l'Etat exploités par la Société vénitienne......	» 140	» 409.000	» 2.921
Chemins Sardes, Cie royale...............	» 411	» 594.522	» 1.406
Chemins Sardes Société secondaire..........	» 511	» 250.100	» 489
Lignes diverses.......	» 1620	» 4.324.659	» 2.675

DIFFÉRENCES PAR RAPPORT A 1891-92

	Longueur moyenne	Recettes brutes	Recettes kilomét.
Réseau Méditerranéen.	+ 71	— 1.205.858	— 348
» de l'Adriatique.	+ 171	— 2.783.605	— 957
» de la Sicile.....	+ 144	— 127.935	— 679
Ch. de fer de l'Etat exploités par la Société vénitienne..........	=	+ 20.890	+ 144
Ch. de fer Sardes, Cie royale..............	=	— 25.354	— 62
Ch. de fer Sardes, Soc. secondaire..........	+ 154	+ 57.975	— 49
Lignes diverses........	— 8	— 36.248	— 3

Le Budget de la Colonie italienne de l'Erythrée. — Le Conseil des ministres a approuvé, la semaine dernière, le budget 1894-95 de l'Erythrée dressé par le comte Antonelli d'accord avec le général Barattieri, portant sur les modifications suivantes qui seront sanctionnées par décret royal.

Les dépenses tant civiles que militaires sont ramenées au chiffre de 7.764.117 lire, soit une économie de 928.700.

Le budget de la colonie devra payer les appointements des employés civils, demeurés jusqu'ici à la charge des différents ministères.

L'administration tout entière de la colonie sera placée sous les ordres du gouverneur, qui lui-même ne relèvera que des affaires étrangères.

L'Inspection des Instituts d'émission en Italie. — La *Gazette officielle* a publié la semaine dernière un décret royal prorogeant du 20 mars au 15 mai le délai du règlement des opérations illégales en cours, c'est-à-dire les immobilisations.

D'autre part, un décret ministériel nomme les membres d'une Commission d'inspection des Instituts dont la mission consiste à déterminer : 1° La situation de caisse et la circulation fiduciaire ; 2° la situation des principaux comptes débiteurs ; 3° le montant des opérations en cours, non admises par la loi sur les Banques, c'est-à-dire les immobilisations, en prenant comme point de départ les résultats de l'inspection extraordinaire faite en décembre 1892.

La Commission qui a commencé depuis le 16 février ses travaux préliminaires, doit avoir terminé son inspection pour le 15 avril.

La Banque Générale d'Italie. — Le Tribunal de Rome a autorisé la *Banque Générale* à rembourser, dans ses diverses succursales, les Bons agraires émis par elle et qui se trouvent encore dans la circulation. Les porteurs peuvent, en conséquence, se présenter afin d'obtenir le remboursement.

La Banque d'Italie. — On annonce que la *Banque d'Italie* a mis en circulation 83 millions de billets sur les 90 millions de lire prévus par le décret du 23 janvier 1894.

Avant la promulgation de ce décret, la Banque avait déjà dépassé de 20 millions de lire le montant légal de son émission, pour venir en aide aux divers Instituts.

BOURSES FINANCIÈRES DE ROME ET DE GÊNES
Cours officiels de clôture des six dernières semaines

	18 jan.	25 jan.	1 fév.	8 fév.	15 fév.	22 fév.
Rome						
Rente Italienne 5 0/0......	82 »	84 80	85 45	85 42	87 40	86 25
Ch. de fer Méditerranée act.	420 »	451 »	548 »	502 »	461 »	465 »
— Méridionaux act.	566 »	585 »	588 »	594 »	612 »	605 »
Banque Nationale act......	880 »	915 »	965 »	975 »	1000 »	960 »
— de Rome..........	400 »	400 »	400 »	400 »	400 »	400 »
— Générale..........	60 »	83 »	71 »	74 »	79 50	75 »
Comp. Nav. à vap. F. R...	250 »	235 »	251 »	252 »	275 »	260 »
Banque Immobilière........	24 »	20 »	41 »	42 »	42 »	41 »
Crédit mobilier Italien.....	150 »	154 »	160 »	176 »	165 »	151 »
Eaux Marcia...............	910 »	950 »	960 »	960 »	998 »	990 »
Change sur la France......	115 25	114 75	114 95	114 80	114 10	113 95
— sur Londres........	28 88	28 77	28 91	28 88	28 65	28 67
— sur Berlin..........	141 50	140 »	141 25	143 »	140 »	139 90
Gênes						
Rente Italienne 5 0/0......	82 »	84 65	85 50	85 50	87 45	86 65
Crédit Mobilier Italien.....	150 »	136 »	161 »	173 »	166 »	152 »
Chemins de fer Méridionaux	554 »	584 »	590 »	593 50	613 »	610 »
Change sur Paris..........	115 45	114 90	115 50	114 90	114 10	114 05
— sur Berlin.........	142 25	141 40	141 72	141 35	140 20	140 35

Courrier de la Bourse de Rome

Rome, 23 février 1894.

L'exposé de M. Sonnino laisse le marché indécis ; il faut constater, cependant, un relèvement des valeurs locales.

Pour la *Rente*, les Bourses italiennes reflètent, au jour le jour, les oscillations enregistrées sur les marchés étrangers, et nos haussiers sont un peu décontenancés à la suite du recul qui s'est produit hier à Paris.

Au 31 janvier la *Dette flottante* du Trésor atteignait 784 millions 1/2 de lire, environ, accusant ainsi une augmentation de plus de cent millions sur les chiffres du 31 décembre 1893.

PORTUGAL

LA SITUATION

Lisbonne, 21 février 1894.

Le rappel de M. Bihourd et l'affaire des Chemins de fer.

Depuis ma dernière lettre, un bien gros incident a éclaté à la grande surprise de tout le monde. Des journaux de l'opposition annonçaient en gros caractères : *Rupture diplomatique avec la France, ultimatum du Gouvernement français*. En même temps, on faisait savoir que M. Bihourd, Ministre de France à Lisbonne, avait été rappelé par ordre de son Gouvernement comme première sanction de l'ultimatum.

Ce serait donc encore plus grave que pour le cas de l'ultimatum de l'Angleterre au sujet du Mozambique, incident, il faut bien le rappeler, où la presse française tout entière prit la défense du Portugal contre les agissements brutaux de l'Angleterre. En effet, l'Angleterre avait bien envoyé un ultimatum après de longues discussions diplomatiques dans lesquelles elle avait exprimé bien clairement ce que le Gouvernement anglais voulait et exigeait de nous. Mais le Ministre d'Angleterre n'est pas parti de Lisbonne, quoique son départ fût annoncé si le Portugal ne revenait sur ses résolutions.

Pour la France, le cas serait tout à fait différent; l'ultimatum supposé serait survenu sans des injonctions préalables. Nous n'avons eu connaissance que d'un seul petit incident, presque immédiatement clos par l'échange de deux notes : l'une du 22 janvier, écrite par M. Bihourd dans les termes les plus amicaux, l'autre du 27 janvier, de M. Arouca, Ministre des Affaires étrangères, donnant satisfaction à la demande de M. Bihourd. Après cela, il n'y avait eu, à ma connaissance, aucun fait nouveau,

Et pourtant, les journaux ont annoncé en grosses lettres : Rupture diplomatique avec la France, ultimatum du Gouvernement français !

Un fait reste quand même avéré, c'est que M. Bihourd a été appelé à Paris. Il a fait cette communication à M. Arouca à la réception diplomatique de mercredi; détail curieux, M. Bihourd n'avait pu partir tout de suite parce que, le lendemain, jeudi, il offrait un dîner à la légation de France, dîner auquel étaient invités le Président du Conseil, le Ministre des Affaires étrangères et le Grand-Maître du Palais. Or, les dîners diplomatiques à Lisbonne n'étant pas d'un usage obligatoire, et ne se donnant pas à une époque déterminée, il est évident que lorsque M. Bihourd lança son invitation, c'est-à-dire peu de jours auparavant, il se croyait dans les meilleures rapports diplomatiques avec le Gouvernement portugais, autrement, il n'aurait pas invité à sa table les représentants officiels du Gouvernement avec lequel il était sur le point de se déclarer en rupture. Qu'était-il donc arrivé pendant ces quelques jours ?

La vérité est qu'il n'y avait pas eu d'ultimatum, qu'il n'y avait pas eu, à proprement parler, de rupture diplomatique; M. Bihourd l'avait déclaré expressément par ordre de son Gouvernement, mais il y a tout de même le départ de M. Bihourd annoncé, il ne faut pas le cacher, comme un signe de mécontentement de la part du Gouvernement français.

De ces faits il résulte qu'il ne faut pas prendre les choses trop au tragique et qu'on doit s'attendre à ce que la bonne volonté de tous aidant, on arrive à un arrangement, dès que le Gouvernement français aura signifié quelles sont exactement ses réclamations; on aura l'occasion de les examiner et il n'y a personne en Portugal qui ne désire une solution conciliatrice, ce qui est d'autant plus facile, que dans l'incident actuel, ne sont pas engagés les principes de dignité nationale ou politiques, mais tout simplement des intérêts financiers.

Informations Économiques et Financières

Recettes de la Compagnie Royale. — Pendant la 6e semaine, les recettes de la Compagnie Royale des Chemins de fer Portugais ont été de 49:976$000 reis, soit :

Voyageurs	21:000$000 reis
Transit	3:900$000 —
Marchandises	25:076$000 —
Total	49:976$000 —

Du 1er au 11 février, les recettes se sont élevées à 308:246$000.

Voici le détail des recettes de 1894 :

Nord et Est (690 kil.)	282:639$000 reis
Torres-Figueira (168 kil.)	14:831$000 —
Beira-Baixa (212 kil.)	10:776$000 —
Total	308:246$000 —

Recettes douanières. — Le total des recettes douanières du 1er au 19 février est de 567:820$613 reis pour Lisbonne; il a été de 492:567$613 reis pendant la même période de 1893; soit, pour 1894, une augmentation de 75:253$000 reis. Pour Porto, à la même date, le total est de 349:055$298 reis pour 1894 et de 281:568$533 reis pour 1893, soit une augmentation de 67:486$765 reis en 1894.

SERBIE

LA SITUATION

Belgrade, le 19 février 1894.

Les Projets du Ministre des finances.

M. Mijatovitch, Ministre des finances, a fait avant-hier un rapport au Conseil des ministres sur les réformes qu'il a l'intention d'introduire dans l'administration des finances.

Au début de ce rapport, le Ministre reconnaît que tous les Gouvernements qui se sont succédé au pouvoir ont toujours considéré comme le premier de leurs devoirs en matière financière de satisfaire aux engagements pris vis-à-vis de l'étranger.

Pour atteindre ce but, M. Mijatovitch pense qu'il n'est nullement nécessaire de créer de nouveaux impôts; il suffit de procéder d'une manière rationnelle à la perception des anciens la principale lacune de l'organisation financière actuelle étant qu'on ne tire pas assez des sources de revenus constantes, à cause du caractère suranné du système de perception ; c'est là l'unique cause des déficits budgétaires. Pour remédier à cet état de choses, il s'agit d'abord d'assurer la stabilité du personnel de l'administration des finances. En conséquence, M. Mijatovitch demande au Conseil des Ministres, dans son rapport, de donner aux fonctionnaires la sécurité indispensable par des dispositions légales, de façon à ce qu'ils soient indépendants des perturbations politiques et suffisamment payés pour n'avoir pas besoin de se mettre au service des partis.

« Pour accomplir cette réforme, poursuit le rapport en question, nous devons suivre l'exemple de tous les peuples civilisés, qui ne craignent pas d'apprendre chez les autres peuples ce qui leur manque. Je propose donc au Conseil des Ministres de m'autoriser, en vue de la création d'une organisation financière répondant aux conditions économiques et politiques actuelles, à

choisir dans les Etats européens les mieux organisés au point de vue financier un homme d'une compétence reconnue, et à le faire venir en Serbie. On lui laissera le temps d'étudier la situation d'une manière approfondie, et de préparer un projet d'organisation financière qui sera ensuite discuté et soumis à la ratification des pouvoirs publics. »

M. Mijatovitch exprime en terminant la conviction, que, si sa proposition est adoptée, il pourra dans l'espace de deux ans introduire l'ordre le plus complet dans les finances et procéder à la conversion de la Dette.

Dans les communications que je vous ai envoyées à diverses reprises, j'ai fréquemment attiré votre attention sur les abus du recouvrement des impôts en Serbie et sur le manque d'indépendance matérielle et morale des fonctionnaires. Les personnes qui ont vu les choses de près sont d'accord sur ce point, et M. Mijatovitch a mis le doigt sur la plaie en proclamant la nécessité d'introduire une réforme radicale dans l'administration financière. Il ne se trompe pas en affirmant qu'une pareille réforme mettra fin rapidement à toutes ces difficultés. L'idée d'avoir recours à la collaboration d'un étranger soulève des scrupules chez quelques hommes politiques, mais la nécessité d'une réorganisation est si évidente qu'il y a lieu d'espérer que tous les partis souscriront aux mesures proposées.

Le Service des Emprunts Serbes. — Le tableau suivant représente l'état des sommes encaissées au 13 février pour le service des emprunts serbes :

Recettes de janvier 1894... Fr.		1.190.047 60
Remises faites :		
A Berlin..........	640.093 25	
A Paris...........	40.000 »	
A Vienne..........	299.550 »	
		979.643 25
Encaisse à Belgrade...........		650.404 35
Total..........		1.630.047 60

État comparatif des Recettes des Douanes du Royaume de Serbie en 1892 et 1893

Designation des Recettes	1893 Dinars p.	1892 Dinars p.	Différence en 1893
Douane........	7.497.452 74	3.488.333 57	+1.309.119 17
Régale sur poudre	553.704 34	5.954 ..	+ 547.750 34
Poinçonnage or et argent..........	2.558 85	2.965 67	— 406 82
Droits de consommation........	2.042.971 33	2.335.788 73	— 292.817 40
Timbre de cartes à jouer........	19.343 ..	23.956 ..	— 4.613 ..
Taxes additionnelles	414.209 61	441.339 89	— 27.130 28
Recettes extraordinaires.......	65.599 42	48.520 21	+ 17.079 21
Timbres de Taxes et boissons....	67.929 11	119.101 73	— 51.172 62
Impôt de l'Obrt.	2.961.010 39	2.642.460 77	+ 318.549 62
Recettes communales..........	506.826 80	296.113 30	+ 210.713 50
Total.....	11.431.606 28	9.404.533 87	+2.027.072 41

SUISSE

LA SITUATION

Genève, 22 février 1894.

L'Emprunt suisse. — La Défense de la Haute-Savoie. — La Zone. — Le Recensement de la population.

Voici dans quelles conditions l'Emprunt de 20 millions sera émis.

L'emprunt porte la date du 20 février 1894 et est divisé en 20.000 obligations au porteur de 1.000 fr., produisant un intérêt annuel de 3 1/2 0/0 payable par coupons semestriels échéant le 31 mars et le 30 septembre; les conditions d'amortissement et de remboursement seront fixées de manière à assurer aux porteurs la possession de leurs titres pendant dix ans. Le remboursement de l'emprunt devra être entièrement terminé le 31 mars 1918. Pour l'émission de cet emprunt, le Conseil fédéral a ratifié un contrat passé entre le département des finances et le Syndicat des Banques ci-après : Société suisse de crédit à Zurich, le Basler Bankverein, la Banque du commerce de Bâle, la Banque cantonale de Berne, la Banque de Paris et des Pays-Bas, à Genève, l'Union financière, à Genève, la Banque cantonale vaudoise, à Lausanne, la Banque fédérale, à Zurich.

L'intention prêtée aux députés de la Haute-Savoie de déposer un projet tendant à assurer la défense militaire de ce département cause chez nous une très grande émotion. Ces députés prétendent que la Suisse aurait porté atteinte, à plusieurs reprises, aux clauses des traités de 1815 et 1816, garantissant la neutralité de la Suisse et de la Haute-Savoie.

Nous avons expliqué cette question de la zone. Quelques kilomètres sont soumis à un régime douanier spécial : une certaine quantité de marchandise entre en franchise ; quand la quantité dépasse le chiffre toléré, l'Administration perçoit un droit très modéré. Il est évident qu'une réciprocité absolue doit former la base de ces rapports ; or, après notre dernière rupture commerciale, l'Administration fédérale crut devoir restreindre les privilèges de la zone ; elle n'accorda plus que des bons de demi-franchise ; les Savoisiens se sont émus et ont demandé l'intervention de leur Gouvernement. Ils ont absolument raison ; notre qualité de Suisse ne nous force pas à abdiquer le droit d'être équitables. Vous avez eu de grands torts envers nous, au moment de nos négociations commerciales ; mais aujourd'hui, vos réclamations sont justes.

En aussi délicate matière, nous préférons procéder par citations. Voici ce qu'écrit le *Genevois :*

Assurément la zone souffre et nous devons tout tenter pour remédier à ses souffrances ; l'équité et la justice exigeraient que nous lui accordions en matière douanière la réciprocité, en imitant exactement sur notre frontière, afin d'éviter les abus, les procédés de la douane française, qui reçoit librement les produits de la zone moyennant un contrôle sérieux et efficace de leur origine. Cela n'est pas possible pour beaucoup de raisons, et la politique douanière française n'a pas disposé aux concessions larges l'opinion publique suisse ; mais on peut essayer encore bien des choses utiles.

Il faut qu'à Berne on modifie le système des bons ; il faut aussi que l'autorité française s'occupe d'en étudier la meilleure répartition et d'en interdire le trafic. Cherchons ensemble de bonne foi les améliorations possibles. Vous voyez, voisins de la zone, que nous vous parlons un langage franc et amical, et que nous reconnaissons que nous avons vis-à-vis de vous des obligations auxquelles nous ne songeons pas à nous soustraire. Unis, nous pourrons aviser à rendre la situation supportable en attendant qu'elle se règle définitivement.

Voici maintenant l'opinion du *Courrier de Genève :*

Il saute aux yeux que l'équité n'est pas observée dans nos relations avec la zone. Est-il admissible qu'un pays puisse entrer librement tous ses produits, naturels et manufacturés, dans un pays voisin, et que celui-ci ne puisse pas entrer dans l'autre la moindre marchandise sans payer des taxes exorbitantes ?

C'est le cas entre la Suisse et les zones de Savoie et de Gex. Nous pouvons envoyer tout un train de fromages de Gruyère à Annemasse sans bourse délier, et d'Annemasse on ne peut pas apporter à Genève le plus petit vacherin ou *reblechon* sans acquitter le tarif à la douane.

Et c'est le tarif maximum, le tarif de combat, qui est appliqué !

Nous avons dit que les députés de la Haute-Savoie demandent au moins que la Suisse fasse aux marchandises de la zone les conditions qu'elle fait par les traités aux nations les plus favorisées. Si leurs exigences se bornent à cela, nous ne voyons pas comment on pourrait les repousser à Berne. Il nous semble, au contraire, que l'on devrait s'empresser d'arrêter à si bon compte un conflit qui menace de s'aigrir.

Nous n'avons pas choisi deux opinions raisonnables ; toute la presse suisse des cantons français s'exprime aussi justement.

Nous avons parlé dans notre numéro du 10 février, de la population suisse ; voici des détails sur le mouvement en 1892 :

La population de résidence ordinaire calculée pour la milice de 1892, atteignait dans l'ensemble de la Suisse 2.962.098 âmes. Le chiffre des naissances est de 86.265 (44.289 du sexe masculin et 41.976 du sexe féminin). Les décès ont atteint 57.178. 21.884 mariages ont été contractés et 17.479 dissous dont 882 par nullité ou divorces. Le chiffre des divorces est de 881, soit 1.83 sur mille mariages.

Par cantons, les divorces se répartissent comme suit: Zurich 185 (2,99 pour mille), Berne 187 (2,22), Lucerne 12 (0,61), Uri 0, Schwytz 0, Obwald 1 (0,46), Nidwald (0), Glaris 16 (2,44), Zoug 3 (0,84), Fribourg 8 (0,46), Soleure 30 (2.18), Bâle-Ville 23 (4,83), Bâle-Campagne 13 (1,29), Shaffhouse 13 (2,02), Appenzell Rh. Ext. 28 (2,79), Appenzell Rh. Int. 3 (1,35), Saint-Gall 63 (1.60), Grisons 18 (1,22), Argovie 35 (1,12), Thurgovie 46 (2,51), Tessin 6 (0.29), Vaud 77 (1,87), Valais 4 (0,26), Neuchâtel 51 (2.92), Genève 59 (3,04).

Les cantons les plus populeux sont: Berne, avec 539.485 habitants; Zurich, 346.639; Vaud, 253.166; Saint-Gall, 236.441; Argovie, 191.446. Les cantons les moins peuplés sont : Uri, 17.249 âmes; Obwald, 14 914; Appenzell, Rhodes-Intérieures, 12.895; Nidwald 12.789.

Le grand canton des Grisons n'a que 95.233 habitants. Genève en compte 108.107, le Valais 102.788, Fribourg 121.018, Neufchâtel 110.576. La population des quinze villes principales est la suivante : Zurich (avec 9 communes suburbaines) 96.839 habitants, Genève (avec Plainpalais, les Eaux-Vives et le Petit-Saconnex) 78.107, Bâle 73.955, Berne 47.270, Lausanne 35.124, Saint-Gall 30.160, Chaux-de-Fonds 27.094, Lucerne, 21.461, Bienne 16.937, Wintherthour 16.837, Neufchâtel 16.659, Hérisau 13.783, Schaffouse 12.566, Fribourg 12.546, Locle 11.602.

Informations Economiques et Financières

Caisse d'Epargne Suisse. — Le soixante-dix-septième rapport de la Caisse d'épargne vient d'être publié :

Au 31 décembre 1892, la Caisse d'épargne devait à 55.527 créanciers une somme totale de 40.441.911 fr. 45. Pendant l'année 1893, elle a reçu 44.741 dépôts, parmi lesquels 4.287 comptes nouveaux, ensemble 6.620.117 francs 15. Elle a bonifié, pour intérêts acquis à totalité des dépôts, au taux de 3 1/2 0/0, 1.439.046 fr. 53. Ce qui donne un total de 48.501.075 fr. 13. Pendant la même année, elle a fait 19.751 remboursements, dont 2.001 pour solde et 17.750 partiels s'élevant ensemble à 5.891.042 fr. 92. Au bilan de ce jour, la Caisse d'épargne doit à 57.813 créanciers une somme totale de 42 millions 610.032 fr. 21. Total, 48.501.075 fr. 13. En 1892, la Caisse avait reçu 41.811 dépôts montant à 6.170.681 francs 51. Elle avait fait 19.568 remboursements, montant à 5.865.954 fr. 81. La moyenne des versements en 1893 a été de 148 fr., et celle des remboursements de 298 fr. La moyenne de l'avoir de chaque déposant au bilan de ce jour est de 737 fr. Au bilan précédent, cette moyenne était de 728 fr. Il résulte des chiffres qui précèdent : 1° Que le nombre des dépôts effectués en 1893 est supérieur de 2.930 à celui 1892 ; 2° Que la somme des versements en 1893 est supérieure de 449.435 fr. 64 à celle de 1892; 3° Que le nombre des remboursements en 1893 est supérieur de 183 à celui de 1892 et que la somme des remboursements de 1893 est supérieure de 25.088 francs 11 à celle de 1892 ; 4° Que le nombre des déposants au 31 décembre 1893 excède celui au 31 décembre 1892 de 2.286 ; 5° Que la somme due aux déposants au 31 décembre 1893 excède de 2.168.120 fr. 76 celle due au 31 décembre 1892.

Pendant l'année 1893, le montant total des comptes de réserve provenant de la dotation Tronchin et de l'excédent sur les intérêts bonifiés et les frais généraux se sont accrus de 86.784 fr. 42. Le fonds de réserve général de la Caisse d'épargne est de 2.280.204 fr. 88.

La Fortune Bâloise. — Il y a à Bâle cinquante-deux personnes ayant plus de deux millions de fortune. Le capital imposable est évalué à 665 millions.

Courrier de la Bourse de Genève

Genève, 23 février 1894.

Très bon marché au Comptant, cette semaine. Si le Terme avait été plus animé, nous aurions à enregistrer une période très heureuse. C'est le *Jura-Simplon* qui a alimenté la place. Au cours de 125, on redoutait beaucoup de réalisations; mais on n'a a baissé que d'un demi point. Les *Bons de jouissance* ont donné lieu à beaucoup d'affaires. Nos *Chemins*, qui étaient l'objet des manœuvres des baissiers, ont profité des bonnes tendances actuelles pour mieux figurer.

L'*Union* a coté 403; le *Gaz de Genève* a été offert à 515.

La tenue des *Rentes Françaises* et d'autres *Fonds d'Etat* a beaucoup contribué à cette reprise générale. Puisse-t-elle continuer !

TURQUIE

Les Recettes de la Dette publique. — Le tableau des recettes de l'Administration de la Dette publique pour le mois terminé le 12 février montre — après déduction des frais de la Direction — une recette totale nette de 80.635 liv. t. 26, contre 64.243 liv. t. 69 pour la période correspondante de 1893. En comparant les deux tableaux dont les totaux sont ainsi mis en regard, on constate les résultats suivants :

	1893	1894	Augmentation ou diminution
	liv. t.	liv. t.	liv. t.
Cinq revenus concédés..	54.107 97	65.359 67	+ 11.251 70
Dime des tabacs.......	10.135 72	2.606 72	— 7.528.99
Total...........	64.243 69	67.966 40	+ 3.722 71
Redevance rouméliote ..	»	12.668 86	+ 12.668 86
Total...........	64.243 69	80.635 26	+ 16.391 57

Ainsi, en déduisant le tribut de la Roumélie Orientale, qui est un facteur permanent pour ce qui concerne le montant annuel, les recettes de janvier 1894 dépassent celles de janvier 1893 d'une somme de 3.722 liv. turques 71. Si l'on compare les recettes pour les deux périodes de onze mois terminées, respectivement, le 12 février 1893 et le 12 février 1894, on trouve qu'elles donnent les résultats suivants :

	11 mois finissant le 12 fév. 1893	11 mois finissant le 12 fév. 1894	Augmentat. ou diminution
	liv. t.	liv. t.	liv. t.
Cinq revenus concédés	970.559 65	969.473 46	— 1.086 19
Dime des tabacs......	92.876 57	92.292 94	— 583 63
Redevance de la Régie	750.000 »	750.000 »	»
Tribut de Chypre	51.298 »	51.298 »	»
Droit du tumbéki.....	25.000 »	25.000 »	»
Total........	1.889.734 22	1.888.064.40	— 1.669 82
Redevance de la Roumélie Orientale.....	101.350 88	126.688 60	+25.237 72
Total........	1.991.085 10	2.014.753 »	+23.667 90

Ainsi, sans compter la différence du montant de la redevance de la Roumélie Orientale, le résultat des onze mois de 1893-94 consiste en une diminution de 1.669 liv. t. 82 comparativement à la période correspondante de 1892-93.

Le Port de Chio. — Le Conseil des ministres est en train d'examiner le dossier relatif à la construction d'un port à l'île de Chio. Pour la concession de cette importante entreprise, il y a deux concurrents, Mehemed Aboud effendi et M. Pandelibi.

L'Administrateur-Gérant : Jules Montel.

Paris. — Imprim. de la Presse, 16 rue du Croissant. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... 25 fr.
— — Six mois. 14 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... 32 fr.
— — Six mois.. 18 fr.

Paraissant le Samedi
Directeur : Edmond THÉRY
PRIX DU NUMÉRO :
France : 0 fr. 60; Étranger : 0 fr. 75

INSERTIONS
Ligne anglaise de 5 centimètres
Annonces en 7 points .... 2 fr.
Réclames en 8 points .... 4 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

N° 112. — 5e volume. | BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS | Samedi 3 mars 1894.

SOMMAIRE DU N° 112

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'émission de l'Europe (en millions de fr.)

Dates	Encaisse métallique			Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
	Or	Argent	Total			
FRANCE. — Banque de France						
1893 2 mars	1.656.1	1.268.1	2.924.2	3.455.8	85	2½
1894 15 fév.	1.708.6	1.264.7	2.973.3	3.528.4	84	2½
1894 22 fév.	1.712.2	1.267.9	2.980.1	3.484.9	86	2½
1894 1er mars	1.712.9	1.267.8	2.980.7	3.527.1	85	2½
ALLEMAGNE. — Banque Impériale						
1893 23 fév.	801.4	360.0	1.161.4	1.130.7	102	3
1894 7 fév.	764.5	346.3	1.110.8	1.166.1	95	3½
1894 15 fév.	780.0	350.5	1.130.5	1.150.2	98	3½
1894 23 fév.	792.4	356.0	1.148.4	1.161.1	98	3½
ANGLETERRE. — Banque d'Angleterre						
1893 2 mars	675.8	»	675.8	613.6	110	2½
1894 15 fév.	729.9	»	729.9	603.8	121	2½
1894 22 fév.	738.7	»	738.7	598.7	123	2
1894 1er mars	743.7	»	743.7	598.7	125	2
ANGLETERRE. — Banques d'Ecosse						
1893 1er janv.	110.0	17.2	127.2	167.5	74	»
1893 7 oct.	102.4	16.3	118.7	160.1	74	»
1893 4 nov.	107.5	17.5	125.0	165.0	76	»
1893 30 déc.	112.5	16.5	129.0	170.6	76	»
ANGLETERRE. — Banques d'Irlande						
1893 1er janv.	65.0	10.0	75.0	157.5	46	»
1893 7 oct.	68.0	9.9	77.9	151.0	51	»
1893 4 nov.	75.0	10.0	85.0	180.0	47	»
1893 30 déc.	70.6	10.9	81.5	163.4	50	»
AUTRICHE. — Banque d'Autriche-Hongrie						
1893 23 fév.	218.0	354.2	572.2	897.3	64	4
1894 7 fév.	214.6	341.3	555.9	900.5	61	4½
1894 15 fév.	215.0	341.1	556.1	876.1	63	4
1894 23 fév.	215.2	340.9	556.1	859.2	64	4
BELGIQUE. — Banque Nationale						
1893 23 fév.	80.0	34.1	114.1	408.7	28	2½
1894 9 fév.	80.5	34.3	114.8	431.3	26	3
1894 15 fév.	79.7	34.1	113.8	433.2	26	3
1894 22 fév.	78.6	37.0	115.6	425.9	28	3
BULGARIE. — Banque Nationale						
1892 31 déc.	1.9	1.0	2.9	0.5	580	8
1893 14 déc.	3.6	1.9	5.5	1.4	382	8
1893 22 déc.	4.4	2.3	6.7	1.4	480	8
1893 31 déc.	4.1	2.1	6.2	1.2	517	8
DANEMARK. — Banque Nationale						
1893 31 janv.	73.1	»	73.1	100.7	73	3½
1893 30 nov.	81.2	»	81.2	105.9	76	4
1893 31 déc.	86.5	»	86.5	113.7	76	4
1894 31 janv.	74.6	»	74.6	100.5	74	4
ESPAGNE. — Banque d'Espagne						
1893 25 fév.	190.3	135.1	325.4	889.1	36	5
1894 10 fév.	197.9	178.2	376.1	947.5	40	5
1894 17 fév.	197.9	179.4	377.3	940.6	40	5
1894 24 fév.	197.9	182.8	380.7	934.5	41	5
GRÈCE. — Banque Nationale						
1892 31 déc.	2.3	»	2.3	119.0	2	6½
1893 31 oct.	2.5	»	2.5	111.0	2	6½
1893 30 nov.	2.5	»	2.5	113.1	2	6½
1893 31 déc.	2.4	»	2.4	113.6	2	6½
HOLLANDE. — Banque des Pays-Bas						
1893 25 fév.	81.3	179.7	261.0	412.0	63	2½
1894 10 fév.	107.1	176.2	283.3	428.6	66	3
1894 17 fév.	107.3	176.6	283.9	421.3	67	3
1894 24 fév.	107.7	176.8	284.5	420.4	68	2½
ITALIE. — Banque d'Italie						
1893	»	»	»	»	»	»
1894 20 janv.	278.0	53.5	331.5	921.5	36	6
1894 31 janv.	283.8	63.8	347.6	959.2	36	6
1894 10 fév.	283.9	64.8	348.7	944.0	37	6
ITALIE. — Banque de Naples						
1893 20 janv.	91.6	11.2	102.8	267.3	38	6
1893 31 déc.	91.6	9.0	100.6	261.2	38	6
1894 10 janv.	91.6	9.0	100.6	261.0	38	6
1894 20 janv.	91.6	9.0	100.6	264.8	38	6
ITALIE. — Banque de Sicile						
1893 20 janv.	35.1	1.6	36.7	60.0	61	6
1893 31 déc.	35.2	1.5	36.7	61.9	59	6
1894 10 janv.	35.2	1.5	36.7	65.3	56	6
1894 20 janv.	35.2	1.5	36.7	65.8	56	6
NORVEGE. — Banque de Norvège						
1893 31 janv.	35.1	»	35.1	58.1	60	5
1893 30 nov.	32.2	»	32.2	64.4	51	5
1893 31 déc.	31.3	»	31.3	66.1	47	5
1894 31 janv.	32.9	»	32.9	60.6	54	5
PORTUGAL. — Banque de Portugal						
1893 22 fév.	10.9	29.8	40.7	271.3	14	6
1894 7 fév.	15.0	35.2	50.2	284.4	18	6
1894 14 fév.	15.1	35.3	50.4	280.1	18	6
1894 21 fév.	15.1	35.4	50.5	278.3	18	6
ROUMANIE. — Banque Nationale						
1893 18 fév.	49.5	0.7	50.2	109.1	46	6
1894 3 fév.	56.5	0.3	56.8	122.4	46	6
1894 10 fév.	56.4	0.3	56.7	121.6	46	6
1894 17 fév.	55.1	0.4	55.5	119.2	46	6

Dates	Encaisse métallique Or	Argent	Total	Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
RUSSIE. — Banque Impériale						
1893 1er fév.	1.642.2	15.5	1.657.7	3.974.6	42	4½
1894 1er janv.	1.520.7	13.5	1.534.2	4.074.8	37	4½
1894 16 janv.	1.522.0	14.2	1.536.2	4.027.5	38	4½
1894 1er fév.	1.524.5	14.2	1.538.7	4.014.7	38	4½
RUSSIE. — Banque de Finlande						
1893 31 janv.	21.7	3.2	24.9	44.5	57	»
1893 30 nov.	21.7	3.9	25.6	45.6	56	»
1893 31 déc.	21.6	3.5	25.1	44.4	57	»
1894 31 janv.	21.7	3.6	25.3	44.0	57	»
SERBIE. — Banque Nationale						
1893 8 fév.	9.8	4.1	13.9	27.4	52	6
1894 22 janv.	8.5	4.0	12.5	25.7	49	6
1894 31 janv.	8.5	4.0	12.5	25.7	49	6
1894 8 fév.	8.5	4.0	12.5	25.6	49	6
SUÈDE. — Banque Royale						
1893 31 janv.	23.5	4.6	28.1	59.6	47	4½
1893 30 nov.	23.2	3.5	26.7	61.7	43	4
1893 31 déc.	23.2	3.5	26.7	66.9	40	4
1894 31 janv.	23.2	4.3	27.5	60.2	47	4
SUÈDE. — Banques Privées						
1893 31 janv.	10.2	14.7	24.9	81.6	31	»
1893 30 nov.	10.4	13.2	23.6	84.1	28	»
1893 31 déc.	10.2	15.4	25.6	82.7	31	»
1894 31 janv.	10.2	14.6	24.8	76.5	32	»
SUISSE. — Banques d'Emission						
1893 25 fév.	70.0	23.5	93.5	160.8	55	2½
1894 10 fév.	74.9	18.9	93.8	169.0	54	3
1894 17 fév.	74.8	18.5	93.3	168.5	54	3
1894 24 fév.	74.6	17.9	92.5	164.7	56	3

TOTAUX POUR L'EUROPE (1) (En millions de francs)

Dates	Or	Argent	Total	Circulation	Rapport
1893 2 mars	5 954,8	2 468,3	8 423,1	13 466,7	62%
1894 15 fév.	6 283,2	2 523,9	8 807,1	14 810,1	59
1894 21 fév.	6 268,6	2 548,0	8 816,6	14 631,9	60
1894 1er mars	6 289,1	2 560,5	8 849,6	14 594,6	60

TOTAUX au 31 décembre

Dates	Or	Argent	Total	Circulation	Rapport
1889 31 déc.	4 734,0	2 192,4	6 926,4	13 416,3	52%
1890 31 déc.	4 854,5	2 126,7	6 981,2	13 659,7	51
1891 31 déc.	5 562,1	2 324,0	7 886,1	14 337,2	55
1892 31 déc.	6 159,9	2 459,9	8 619,8	14 611,7	59
1893 31 déc.	6 084,2	2 459,5	8 543,7	15 157,1	56

(1) La décomposition des Encaisses en or et en argent résulte soit des bilans des Banques, soit de nos renseignements particuliers.

Les totaux ci-dessus, comprenant des situations à des dates différentes, ne sont donnés qu'à titre de simple renseignement; ils ne s'écartent d'ailleurs, que très peu de la vérité.

COURS ET REVUE DES CHANGES

CHANGE SUR PARIS : Cours de clôture hebdomadaires des Changes sur Paris, de :

	26 janv	2 fév	9 fév.	16 fév.	23 fév.	2 mars
Amsterdam	47 85	47 90	47 92	47 90	47 87	47 92
Anvers	100 02	100 07	100 07	100 07	100 10	100 09
Athènes	167 50	» »	» »	169 50	» »	»
Barcelone	23 »	22 95	22 80	22 95	23 »	22 80
Berlin	81 15	81 20	81 25	81 25	81 20	81 20
Bruxelles	100 07	100 05	100 06	100 07	100 08	100 07
Bucharest	100 90	101 »	100 85	101 »	101 10	101 90
Constantinople	22 80	22 80	22 75	22 80	22 80	22 82
Francfort	81 18	81 25	81 21	81 21	81 21	81 26
Gênes	111 90	115 50	114 90	114 10	114 05	115 22
Genève	100 19	100 24	100 30	100 29	100 32	100 31
Lisbonne	700 »	700 »	702 50	703 »	705 »	711 »
Londres	25 40	25 38	25 38	25 38	25 36	25 35
Madrid	22 75	23 80	22 25	22 65	22 75	22 55
Rome	114 75	114 95	114 80	114 10	113 95	115 25
Saint-Pétersbourg	36 72	36 81	37 07	37 »	37 20	37 25
Vienne (à vue)	49 90	50 15	50 05	49 82	49 70	49 70
— (à 3 mois)	49 85	50 10	49 70	49 77	49 65	49 65

CHANGE DE PARIS : Cours moyens du samedi, de Paris sur :

Valeurs à trois mois	Plus	2 fév.	9 fév.	16 fév	23 fév.	2 mars
Amsterdam. pap. court	4 %	206 50	206 50	206 50	206 50	206 37
Allemagne.. —	4 %	121 81	121 87	121 82	121 87	121 75
Vienne-Tr.. —	4 %	197 25	198 »	198 50	199 »	199 25
Barcelone.. —	4 %	403 »	401 50	403 50	403 50	404 50
Madrid ..... —	4 %	403 »	401 50	403 50	403 50	404 50
Lisb.-Porto. —	4 %	»	»	»	»	»
St-Pétersb.. —	4 %	268 »	267 »	266 50	266 »	267 »
Valeurs à vue	moins					
Londres..... —	2 %	25 17	25 20	25 17	25 17	25 16
— ...... ch. court	2 %	25 19	25 21	25 19	25 18	25 17
Stockholm.. —	3 %	138 50	138 50	138 50	138 50	138 50
Belgique.... —	3 %	0 09 p.	0 09 p.	0 09 p.	0 09 p	0 09 p.
Italie........ —	6 %	13 12p.	12 81p.	12 25p.	13 12p.	13 25p.
Suisse....... —	3 %	0 28 p.	0 31 p.	0 37 p.	0 37 p.	0 37 p.
Matières d'or et d'argent	au pair					
Or en barre (le kil.)	3437 »	3442 15	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »
Argent id. (le kil.).	218 89	111 74	106 49	105 62	102 34	98 50
Quadruples espagnols....		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
— **mexicains...**		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
Piastres		2 82	2 63	2 67	2 57	2 45
Souverains anglais.......		25 16	25 16	25 16	25 16	25 12
Banknotes		25 17	25 17	25 16	25 17	25 14
Aigles des Etats-Unis....		26 15	25 77	25 77	25 77	25 82
Guillaume (20 marks)		24 65	24 57	24 57	24 57	24 57
Impér. Russie (titre : 916m)		20 62	20 60	20 60	20 60	20 60
— — (nouv. titre : 900m)		40 »	40 »	40 »	40 »	40 »
1/2— — (— —		20 »	20 »	20 »	20 »	20 »
Couronnes de Suède		27 50	27 50	27 50	27 50	27 50

AUX COURS DES CHANGES du Vendredi 2 mars 1894

100 francs en billets de banque français valent à l'étranger :		**100 francs** en billets de banque étrangers valent en France :	
En *Allemagne*......	100 40	Billets *Allemands*....	99 60
En *Angleterre*......	100 24	— *Anglais*.......	99 76
En *Autr.-Hongrie*...	104 34	— *Austro-Hongr.*	95 83
En *Belgique*........	100 09	— *Belges*........	99 91
En *Espagne*........	122 38	— *Espagnols*....	81 70
En *Grèce*...........	» »	— *Grecs*..........	» »
En *Hollande*........	100 75	— *Hollandais*....	99 25
En *Italie*...........	115 27	— *Italiens*.......	86 75
En *Russie*..........	148 32	— *Russes*........	67 41
En *Suisse*..........	100 37	— *Suisses*........	99 63

CHANGES, NUMÉRAIRE ET MÉTAUX PRÉCIEUX

Paris, le 2 mars 1894.

La cote des changes reste assez insignifiante, l'Amsterdam et les devises allemandes n'ont que d'imperceptibles fluctuations dans les environs du pair, la *Valuta* est ferme à 199 25, le papier espagnol clôture à 404 50, en hausse d'un point sur la semaine dernière ; le bilan de la Banque est meilleur que les précédents, quoique le compte courant du Trésor soit encore débiteur. Il serait grand temps que le Ministre prît une décision à l'égard des demandes des Chemins de fer ; cette industrie, qui appartient à des étrangers — Français pour la plupart — souffre de fautes qui ne sont pas les siennes et le Gouvernement serait mal venu à demander quelque concours que ce soit à des gens pour les intérêts desquels il montre tant d'indifférence.

Il n'y a aucune amélioration à espérer dans la situation financière de l'Espagne, tant que la question des Chemins de fer n'aura pas reçu une solution satisfaisante et il est impossible que M. Gamazo se fasse illusion sur ce point.

La prime de l'or à Lisbonne reste à 31 0/0.

Le rouble est en hausse à 267 sur la combinaison, qui ne fait de doute pour personne, du traité de commerce russo-allemand.

Le Londres est à 25,16 et le chèque à 25,17.

Les devises italiennes perdent 13,25 0/0; les projets de M. Sonnino seraient de nature à améliorer le change puisque le Gouvernement italien renoncerait à payer une partie de ses dettes et que ses remises à l'étranger se trouveraient réduites d'autant; il reste à savoir si le

péjudice moral que causera au pays une semblable détermination ne compensera pas et au delà le bénéfice espéré. C'est, du reste, affaire à débattre entre Allemands et Italiens : le portefeuille français s'étant dégagé de la plus grande partie des valeurs italiennes, nous pouvons envisager avec calme ce que la nécessité obligera l'Italie à faire. Nos lecteurs trouveront dans une autre partie du journal un article de M. Edmond Théry, sur les rapports de l'Italie et de l'Allemagne.

La *Banque des Pays-Bas* a réduit, cette semaine, le taux de son escompte à 2 1/2. Le loyer du capital a une tendance marquée à baisser, les énormes ressources des banques d'émission restent inemployées, le marché libre fournit tout ce qui est nécessaire aux besoins, d'ailleurs restreints, de l'industrie et de la spéculation.

L'argent-métal est tombé cette semaine au-dessous de 100 fr. le kilo, il clôture à 98 50 ; à ce cours, notre pièce de 5 fr. vaut intrinsèquement 2 22.

La question de la roupie s'aggrave. Le 25 février a eu lieu, à Calcutta, une réunion publique dans laquelle il a été déclaré que la dépréciation de la roupie et son moindre pouvoir d'achat exigeant la création de nouveaux impôts, le Gouvernement était invité à régler la question de l'argent par un arrangement international.

Le meeting a demandé ensuite la revision immédiate et radicale des dépenses mises à la charge de l'Inde au profit de la métropole et notamment de l'indemnité pour compensation au change allouée à certains employés. Il devient de plus en plus évident qu'une solution s'impose, c'est ce qui a porté le Ministre des Finances à annoncer le 1er mars, au Conseil législatif, qu'il allait proposer un droit général d'importation de 5 0/0 *ad valorem* auquel l'argent serait soumis. Voilà donc le protectionnisme s'implantant dans l'Inde en conséquence de la dépréciation de la monnaie.

Le 28 février, la Banque d'Angleterre a vendu 50 lacks de roupies à 1/1 9/16 ; le Conseil des Indes a vendu 21 lacks 1/2 entre 1/1 19/32 et 1/1 21/32.

La Banque de Bombay vient d'élever son escompte à 10 0/0.

Encaisse circulation fiduciaire.

La *Banque de France* a gagné cette semaine 705.000 francs d'or et perdu 87.000 fr. d'argent.

La Banque Centrale a donné 1.319 000 fr. d'or à la circulation, elle a reçu 320.000 fr. venant de Roumanie, et il est entré 814.000 francs de matières.

Dans les succursales, la circulation a rendu 54.000 fr., et il est arrivé 470.000 fr. de Turquie, 237 000 fr. de Suisse et 50.000 fr. de Grèce ; il a été donné 21.000 fr. à divers.

Les mouvements de l'argent ont été les suivants :

Paris a reçu de la circulation 493.000 fr., 380.000 fr. de l'Algérie et 250.000 fr. de la Suisse, mais les succursales ont perdu 60.000 fr. par la circulation et ont expédié 1.150.000 fr. à l'étranger dont 1 million d'écus pour l'Italie.

La *Banque d'Allemagne* a gagné 17 millions en métal, sa circulation n'a augmenté que de 10.900.000 fr.

Le mouvement de l'or à la *Banque d'Angleterre* s'est soldé, cette semaine, par une entrée totale de 4.900.000 francs, il ne s'est produit aucune sortie ; la circulation ayant rendu 100.000 francs, l'augmentation du metal jaune s'est élevée à 5.000.000 de francs.

Voici le détail des entrées :

22	février.	Achat en barres....	46.000 liv. st.
23	—	—	11.000 —
—	—	Lisbonne..........	8.000 —
24	—	Achat en barres...	28.000 —
26	—	—	27.000 —
—	—	Chine.............	13.000 —
27	—	Achat en barres....	9.000 —
28	—	—	4.000 —
—	—	Australie..........	50.000 —
		Total des entrées......	196.000 liv. st.

Depuis que la Banque d'Angleterre existe, jamais sa réserve n'a dépassé en valeur celle qu'accusent les deux derniers bilans.

La *Banque d'Espagne* a gagné 3.400.000 pesetas d'argent et sa circulation ba aissé de 6.100.000 pesetas. Le rapport de l'encaisse à la circulation 41 0/0 serait satisfaisant et indiquerait une situation normale s'il n'y avait pas tant de billets gagés sur du papier de l'Etat.

L'encaisse de la *Banque d'Italie* n'a presque pas changé ; d'un bilan à l'autre, la circulation a décru de 15.200.000 lire. Les *Banques de Naples et de Sicile* n'ont pas encore publié leur situation ; la circulation de la Banque de Naples ayant dépassé la limité légale cet Etablissement a été frappé de l'impôt édicté par la nouvelle loi.

Le dernier bilan de la *Banque de Russie* ne présente que de faibles variations ; voici la situation de cet Etablissement.

Situation de l'or à la Banque de Russie au 1er février

	Francs
Fonds d'échange des billets de crédit et encaisse de la Banque..............	1.524.500.000
Fonds à l'Etranger....................	40.300.000
Or appartenant au Trésor en dépôt à la Banque..............................	810.200.000
Total.............	2.375.000.000

Les autres Banques ne donnent lieu à aucune observation.

LA SITUATION MONÉTAIRE AUX ÉTATS-UNIS

Mouvement des Métaux précieux à New-York

(En dollars)

	EXPORTATIONS		IMPORTATIONS	
OR	du 4 au 10 fév.	depuis le 1er janv.	du 4 au 10 fév.	depuis le 1er janv.
Grande-Bretagne	800	1.300	»	339.047
France.........	»	»	98.430	98.430
Allemagne......	»	»	»	167.367
Autres pays....	736.015	2.393.063	11.348	107.006
Total 1894...	736.815	2.394.363	109.778	711.850
— 1893...	3.319.762	18.064.272	23.832	123.396
— 1892...	390.350	863.722	910.348	1.545.517
ARGENT				
Grande-Bretagne	831.759	4.921.677	»	1.071
France.........	»	143.000	»	6.964
Allemagne......	»	»	»	»
Autres pays....	21.000	61.181	2.000	111.034
Total 1894...	852.759	5.125.858	2.000	119.069
— 1893...	729.453	3.525.937	147.476	410.683
— 1892...	716.333	3.465.102	29.029	168.717

Encaisse des Banques associées de New-York

1893.....	25 fév....	73.000.000	dollars
1894.....	10 fév....	107.800.000	—
1894.....	17 fév....	98.600.000	—
1894.....	24 fév....	97.900.000	—

Les expéditions d'or de New-York ont été un peu plus fortes du 4 au 10 février que pendant les semaines précédentes, mais rien n'a été dirigé sur l'Europe. Au contraire, les envois d'argent en Angleterre ne se ralentissent pas.

L'encaisse des *Banques associées* de New-York a légèrement fléchi ; c'est la conséquence prévue de l'emprunt, cet or est établi au Trésor.

La Chambre des Représentants a voté le 1er mars, le bill de M. Bland sur le seigneuriage.

Voici en quoi consiste cette proposition : la frappe en standard-dollars de l'argent acheté en vertu de l'Act Sherman a été prévue par le Gouvernement, la différence entre le prix d'achat de l'argent et sa valeur mo-

nétaire est le *seigneuriage*, il s'élève à une cinquantaine de millions de dollars, et c'est ce boni que le Bland bill propose de réaliser.

FONDS D'ETATS EUROPEENS à la Bourse de Paris.
Calcul du revenu d'après les cours de clôture du vendredi

FONDS D'ÉTATS	23 février			2 mars		
	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu 0/0	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu p. 0/0
Français 3 % (perpétuel)........	99 20	33 06	3 02	99 60	33 20	3 01
Consolidés anglais (ch. f. 25 fr. 20)	100 25	36 45	2 74	99 90	36 32	2 75
Autriche or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)...	98 30	24 57	4 06	98 85	24 71	4 04
Belgique 3 ½ %................	104 05	29 72	3 36	104 15	29 75	3 36
Espagne Ext. 4 % (ch. f. 1 fr.)...	64 »	16 »	6 25	64 20	16 05	6 23
Grèce 5 % 1881................	146 »	5 84	17 12	148 »	5 92	16 89
Hollande 3 ½ % (à Amsterdam).	103 »	29 42	3 39	103 »	29 42	3 39
Hongrie or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)..	95 40	23 85	4 19	96 60	24 15	4 14
Italie 5 % (4 fr. 34 net)..........	74 15	17 08	5 85	73 20	16 86	5 92
Norvège 3 % (ch. f. 25 fr. 20)....	91 »	30 33	3 29	90 95	30 31	3 29
Portugal 3 % (1 fr. net).........	20 20	20 20	4 95	20 65	20 65	4 84
Roumanie 5 %.................	102 20	20 44	4 89	103 ..	20 60	4 85
Russie 3 % or 1891 libéré.......	84 95	28 31	3 53	85 50	28 50	3 50
Serbie 5 % 1890................	365 »	14 60	6 84	360 ..	14 40	6 94
Suède 4 % 1880 (ch. f. 25 fr. 20)..	106 60	26 65	3 75	106 50	26 62	3 75
Suisse rente 3 % (chemin de fer)	96 85	32 28	3 09	96 80	32 26	3 09
Turquie convertie 1 % série D..	24 10	24 10	4 14	24 45	24 75	4 08
— Priorité 4 % 1890......	480 »	24 »	4 16	484 25	24 21	4 13
Consolidé Prussien 3 % (à Berlin)	86 87	28 95	3 45	87 25	29 08	3 43

Situation Financière générale

France. — La liquidation de fin février a été signalée par une hausse presque générale. Pourtant, l'argent a été un peu plus cher qu'on ne le croyait quelques jours avant. Il faut dire que, dans ces derniers temps, Paris a beaucoup acheté ; c'est ce qui explique le resserrement des capitaux. D'après ce qu'on voit, c'est notre place qui mène, maintenant, la plupart des mouvements : hausse des *Valeurs Ottomanes* et hausse des *Fonds Hongrois*,

On s'est encore livré à des manœuvres au sujet de la *Rente Italienne*. On veut persuader au public que le titre manque. Cela ne trompe personnne, pas même les Berlinois dont les ordres de vendre arrivent, chaque jour ici, discrètement.

Allemagne. — La tendance est assez ferme sur le marché allemand, notamment pour certaines valeurs de Banque. Mais l'attention des spéculateurs se porte sur la *Rente Italienne* qui pèse lourdement sur les portefeuilles. L'augmentation de 13 20 à 20 0/0 de l'impôt sur la Rente imaginée par M. Sonnino est l'objet de violentes critiques ; après avoir prôné il y a peu de temps, le crédit de l'Italie, les journaux financiers allemands l'attaquent aujourd'hui et demandent la retraite du ministre du Trésor.

La Commission d'enquête chargée de rechercher les mesures propres à relever l'*argent* a tenu sa première séance ; elle a décidé de garder, pour le moment, le secret sur ses délibérations qui seront publiées *in-extenso* après la clôture des travaux.

Pour parer à la pénurie de la monnaie divisionnaire, le Gouvernement a décidé de faire frapper pour 22 millions de marks de pièces d'argent.

Angleterre. — La liquidation a été facile à Londres, en raison du taux modéré (20 0/0) demandés pour les avances. Depuis, la tendance est bonne sur la plupart des valeurs, sauf sur la *Rente Italienne*, pour laquelle de nombreuses offres arrivent d'Allemagne.

La réduction du taux d'escompte de la Banque d'Angleterre n'a pas exercé d'influence sur le marché anglais ; on s'attend à une longue période de facilité pour l'argent.

Autriche-Hongrie. — Après une période de calme dans les transactions, la fermeté domine sur le marché austro-hongrois ; c'est la conséquence des avis favorables reçus de Berlin. On annonce que l'*Union-Bank* va émettre prochainement pour 40 millions de florins d'obligations destinées à couvrir une partie des dépenses du Métropolitain de Vienne. D'autre part, le Syndicat Rothschild songerait à placer dans le public, avant la fin du mois, les 40 millions de *Rente-or* autrichienne qu'il détient encore.

On trouvera dans notre Correspondance de Vienne, p. 281, le résumé des trois projets de loi relatifs à la *Valuta* que M. de Plener a déposés sur le bureau du Reichsrath.

Espagne. — Les transactions sont tout à fait nulles sur le marché espagnol ; on se tient sur la réserve. Les nouvelles de la santé de M. Sagasta sont meilleures, mais l'obstination de M. Gamazo et les tiraillements qui se produisent au sein du cabinet préoccupent le monde financier. Il y a aussi cette question du Maroc qui n'est pas encore résolue.

Signalons une nouvelle plus-value de 6 millions de pesetas dans les recettes de février 1894, par rapport aux résultats du mois correspondant de 1893.

Italie. — Après une liquidation normale, la faiblesse s'est accentuée sur le marché italien. L'opposition grandit de jour en jour contre le programme de M. Sonnino et il a peu de chance d'être accepté par le Parlement.

L'étude que notre directeur, M. Edmond Théry, consacre plus loin aux finances de l'Italie (l'Italie et l'Allemagne) expose nettement la situation. Le cabinet Crispi est en mauvaise posture ; on ne prévoit pas qu'il puisse se tirer d'affaire autrement que par une retraite ou un coup d'Etat.

Roumanie. — Le Sénat roumain a adopté le traité de commerce conclu avec l'Autriche-Hongrie.

Nous publions dans nos *Questions du jour* une étude détaillée sur les finances roumaines.

Russie. — L'approbation par le Conseil de l'Empire du traité de commerce conclu avec l'Allemagne ne rencontrera, nous écrit-on de Saint-Pétersbourg, aucune difficulté.

La construction du chemin de fer d'Arkhangel est chose décidée ; on a commencé l'étude du tracé.

— On annonce la constitution d'un syndicat russe comprenant tous les producteurs de pétrole ; une Commission de neuf membres sera chargée de prendre les décisions relatives aux quantités de naphte à exporter.

En ce qui concerne le traité de commerce avec l'Allemagne, à la ratification duquel le Tzar attache la plus grande importance, si, contrairement à l'attente générale, il venait à être rejeté, le Gouvernement a préparé des mesures de représailles qui seraient appliquées sans retard ; mais on estime que ces précautions seront inutiles.

Turquie. — Une innovation va être introduite dans l'administration financière de la Turquie : le Ministre des finances est en train de préparer les comptes définitifs des sept dernières années ; jusqu'ici, les budgets se bornaient à l'établissement des prévisions.

FRANCE

LA SITUATION

L'Imbroglio de Copenhague. — Les Manœuvres de Bourse. — Les Dépôts dans les Etablissements financiers. — La Proposition Denécheau. — L'Impôt sur le revenu. — — Les Droits de succession. — Nouvelles de Tombouctou. — Chemins de fer d'intérêt local et Tramways. — L'Assainissement de la Seine. — Les Droits sur les Blés votés au Sénat. — Les Chemins Portugais. — Paris port de mer. — La Crise viticole. — L'Empereur d'Autriche en France.

L'imbroglio de Copenhague ou de Fredensborg a déchaîné une forte tempête dans le monde, assez restreint

heureusement, de la diplomatie. Il s'est terminé par la révocation méritée de M. le comte Le Peletier d'Aunay, Ministre plénipotentiaire à Copenhague

Il avait voulu prouver que le capitaine de Beauchamp, attaché militaire à Copenhague, couvert par une lettre du général Borius, laquelle portait l'en-tête de l'Elysée et contenait ces mots : « Continuez à nous renseigner directement », il avait voulu prouver, disons-nous, que le capitaine de Beauchamp, en s'adressant ultra-diplomatiquement à une Française, la princesse Valdemar, servait les intérêts particuliers de M. le Président de la République.

Ces intérêts sont-ils également ceux du pays? Certainement; aucun doute ne pouvait subsister à ce sujet.

Cette affaire est donc terminée ; son côté le plus regrettable est d'avoir mis en scène l'alliance russe.

Dans sa séance du 24 février, le Conseil des Ministres a décidé de déposer à la Chambre une demande de crédit de 1.014.500 francs pour renforcer les garnisons de Diego-Suarez et de la Réunion, en raison de la situation qui existe à Madagascar. Les renforts seront pris dans l'infanterie de marine. Le Conseil a également autorisé le dépôt, sur le bureau de la Chambre, d'un projet de loi tendant à réglementer, sous sanctions pénales, la fabrication, la détention et le transport de la dynamite. On se souvient qu'en 1892 le ministère Loubet avait pris l'initiative d'un projet semblable; mais ce projet, soumis à la précédente Chambre et qui avait fait l'objet du rapport d'une Commission spéciale, n'avait pu être mis en délibération publique avant l'expiration de la Législature. Le Cabinet actuel a repris ce projet, en l'étendant au double point de vue des précautions imposées et des sanctions pénales applicables aux infractions. Le projet est signé par les Ministres de la justice, de l'intérieur, des travaux publics, de la guerre et des finances.

A la Chambre, M. Jourde a posé au Ministre des Finances une question sur certaines manœuvres de Bourse. Il s'agissait de l'Italien.

M. Burdeau, ministre des finances, lui a répondu à la satisfaction générale, et la Chambre a abordé la discussion du projet de loi relatif à l'assainissement de Paris et de la Seine.

Il s'agit de l'épandage. M. Gauthier de Clagny a fait ressortir le danger du projet du Conseil municipal. M. Mesureur, rapporteur, l'a défendu. M. Berteaux, dans un fort remarquable discours que notre cadre et le sujet traité ne nous permet pas de reproduire, a démontré aux applaudissements de la Chambre, qu'il était mal établi. M. Georges Berger s'est prononcé contre le projet ; il a conclu en invitant le Gouvernement à reprendre son projet et à demander à la Chambre 200 millions plutôt que de se lancer dans les travaux où on veut l'engager. Suivant M. Bourgoin (Ardennes) le « Tout à l'égout » diminuerait la mortalité ; suivant M. Georges Berry, ce système l'augmenterait. M. Marcel Habert a demandé l'envoi des eaux-vannes en Beauce et non dans les environs de Paris. M. Bourgoin a combattu l'idée du canal à la mer qui rejetterait les matières.

La suite de la discussion a été renvoyée au lundi suivant.

M. Chaudey a pris l'initiative d'une proposition portant que les Etablissements financiers ne pourront recevoir en dépôt des sommes supérieures au total de leur capital-actions ; un tiers de ces dépôts pourra être gardé en compte disponible ; le second tiers employé à l'achat de bons du Trésor, et le dernier représenté par des effets de commerce.

Cette proposition devait être déposée le lundi 26 février et l'urgence demandée pour éviter les lenteurs de la procédure parlementaire ; mais M. Chaudey a jugé nécessaire de s'entendre avec le Ministre des finances avant de déposer sa proposition.

M. Denêcheau avait l'intention de déposer une proposition de loi obligeant la Banque de France à recevoir les dépôts d'argent en compte courant et à délivrer des carnets de chèques.

Mais en présence des objections qui lui ont été faites, il s'est rallié à la proposition Chaudey.

L'extrême-gauche a élaboré un projet de résolution tendant à faire nommer par la Chambre une Commission de 33 membres chargée d'étudier les réformes fiscales et notamment de préparer un projet sur le revenu.

Le Gouvernement ne s'opposera pas à la nomination de cette Commission, car les deux législatures précédentes en avaient institué d'analogues. Il demandera seulement que la nomination de cette Commission soit dégagée de tout engagement préalable, de toute solution imposée à l'avance, et que les commissaires puissent accomplir leur œuvre dans la plénitude de leur liberté d'action.

On sait que la réforme fiscale proposée par le Ministre des finances en matière de transmissions à titre onéreux d'immeubles ruraux, de successions, de mutations de nue propriété et d'usufruit se suffit à elle-même. Voici, en effet, comment se résument, au point de vue budgétaire, les résultats de la réforme :

Dégrèvements

Réduction de droits sur les mutations immobilières à titre onéreux .... Fr.	46.000.000
Déduction des dettes	25.000.000
Réforme de la perception des droits sur la nue-propriété et l'usufruit	10.000.000
Total .... Fr.	81.000.000

Plus-values

Substitution de la valeur vénale au revenu dans les déclarations de succession .... Fr.	7.600.000
Relèvement des tarifs des droits de succession.	48.000.000
Relèvement des tarifs en matière de dotation.	8.000.000
Mesures pour assurer la perception sur les titres nominatifs	500.000
Extension des droits sur les successions à l'Algérie	1.000.000
Elévation de la taxe sur les lots	500.000
Modification du tarif applicable aux transmissions de meubles	5.000.000
Modification du tarif des quittances et chèques	10.400.000
Total .... Fr.	81.000.000

Le Sénat a commencé la discussion du projet de loi sur les blés, voté la semaine dernière à la Chambre.

Le 27 février, le Conseil des Ministres s'est réuni à l'Elysée, sous la présidence de M. Carnot. La majeure partie de la séance a été consacrée à l'examen du projet de budget pour 1895, dont le Ministre des finances poursuit l'élaboration.

Le Conseil a reçu communication d'un télégramme qui donne des renseignements détaillés sur la marche rapide du commandant Joffre et sur l'arrivée à Tombouctou de la colonne commandée par cet officier. Le Conseil a chargé le sous-secrétaire d'Etat des colonies de transmettre au commandant Joffre et aux soldats placés sous ses ordres les félicitations du Gouvernement pour la manière dont ils ont accompli la mission qui leur était confiée.

Le Ministre de l'intérieur a fait approuver un projet de loi tendant à régler l'emploi d'un reliquat de 17.000 francs provenant des sommes votées par le Parlement pour indemniser les victimes des explosions de dynamite commises en 1892 et 1893.

Le Ministre des travaux publics a été autorisé à saisir le Parlement d'un projet de loi tendant à la revision de la loi de 1880 sur les chemins de fer d'intérêt local et les tramways.

A la Chambre, la discussion de l'assainissement de la Seine a repris ; mais, le nombre des députés assistant à la séance était assez restreint M. Georges Berry a soutenu que le projet du Conseil municipal avait été mal conçu, voté à la légère, il a demandé à la Chambre d'en ajourner l'examen jusqu'à ce qu'une Commission d'enquête ait fait une étude sérieuse des questions complexes qui se rattachent à l'épandage.

M. le docteur Proust, commissaire du Gouvernement, a parlé en faveur de l'épuration des eaux d'égout pour l'agriculture. La suite de la discussion a été renvoyée au samedi suivant.

Au Sénat, M. Viger, ministre de l'agriculture, a défendu le projet du Gouvernement sur les blés.

Il s'est, une fois de plus, élevé contre le système des droits gradués qui donne trop facilement prise à la spéculation.

Après lui, M. Fresneau a également défendu le projet. M. Desmoulins de Riols a dit, au contraire, que le relèvement du droit actuel de 7 francs ne produirait aucun effet en faveur des agriculteurs. M. Lebreton estimait que ce droit était insuffisant : il proposait de l'élever à 8 francs.

La discussion générale close, le Sénat a passé à la discussion des articles.

Un amendement de M. Vinet tendant à élever à 8 francs le droit nouveau a été combattu par le rapporteur et rejeté par 213 voix contre 46.

Le droit de 7 francs a été adopté par 197 voix contre 67.

L'ensemble du projet de loi a été adopté par 189 voix contre 32.

Il a été déposé, au Sénat, par M. Trarieux, un rapport sur une pétition des obligataires de la Compagnie royale des Chemins de fer portugais réclamant l'intervention du Gouvernement pour la protection de leurs intérêts contre le *convenio* du 5 janvier dernier.

Ce rapport conclut au renvoi de la pétition à M. le Ministre des affaires étrangères et à sa discussion publique devant

le Senat: il réclame une action énergique du Cabinet contre le Gouvernement du Portugal pour obtenir une modification du *convenio*, de nature à donner satisfaction aux intérêts des obligataires sur les trois points suivants :

1° Conservation intégrale de leurs droits ;

2° Suppresion de tout privilège, soit pour l'Etat, soit pour les créanciers de la dette flottante;

3° Vérification du chiffre des créances produites à la liquidation.

〰 Les bureaux de la Chambre ont nommé la Commission chargée d'examiner la proposition relative à Paris-port-de-mer.

Dix bureaux sur onze ont élu leurs commissaires.

Il y a cinq membres honorables et cinq opposés.

Les cinq membres honorables sont MM. Fougeirol, Descubes, Chassaing, Argeliès et Clapot: les cinq opposés sont MM. Félix Faure, de Montfort, Lechevallier, Ricard (Seine-Inférieure) et des Rotours.

C'est le commissaire restant à élire qui départagera la Commission.

〰 Le 28, le *Journal Officiel* a publié un décret, en date du 28 février, aux termes duquel le comte Le Peletier d'Aunay, ministre plénipotentiaire de première classe en disponibilité, est révoqué sur la proposition du Ministre des affaires étrangères.

D'autre part, M. Robert de Beauchamp, capitaine d'artillerie, attaché militaire aux légations de la République française en Danemark et en Suède et Norvège, est affecté à l'atelier de construction de Bourges.

C'est le dénouement de l'incident que nous commentons plus haut.

Le 1re mars, les ministres se sont réunis en Conseil de cabinet, au Ministère des affaires étrangères, sous la présidence de M. Casimir-Perier.

Le Conseil s'est occupé exclusivement des questions et interpellations qui vont être discutées à la Chambre, l'interpellation de M. Turrel sur la crise de la viticulture ; celle de M. Ricard, sur les tarifs de transport des vins par chemin de fer; celle de M. Baudry d'Asson sur la comptabilité des fabriques.

〰 Voici les dépêches qui ont été échangées entre le Président de la République et l'Empereur François-Joseph, à l'occasion de l'arrivée en France du souverain d'Autriche-Hongrie:

« Paris, Elysée, 1er mars 1894.

« Le Président de la République à S. M. François-Joseph, au Cap-Martin.

« Je suis heureux d'adresser à Votre Majesté, à son arrivée en France, mes souhaits de bienvenue, et je saisis avec plaisir cette favorable occasion de lui renouveler l'expression de mes sentiments de sincère amitié.

« CARNOT. »

L'Empereur d'Autriche a répondu à M. Carnot par le télégramme suivant :

« L'Empereur d'Autriche à M. le Président de la République,

« Bien sensible aux paroles aimables de votre télégramme, je m'empresse de vous en remercier.

« Mon séjour à Cap-Martin me fera éprouver, j'en suis persuadé d'avance, la plus vive satisfaction.

« Je vous prie, Monsieur le Président, d'agréer l'expression de ma haute considération et de mes sentiments de sincère amitié.

« FRANÇOIS-JOSEPH. »

Marché Financier. — La liquidation de fin février s'est, virtuellement, terminée hier, jour des reports sur les valeurs. Ce qui s'est passé, en cette journée, est d'autant plus intéressant que l'argent s'était montré des plus abondants dans le courant du mois qui vient de s'écouler, et que l'on était en droit de croire à un bon marché exceptionnel des capitaux. L'attente générale a été un peu déçue. Certainement il est arrivé que nombre de valeurs ont été prolongées à des conditions des moins onéreuses ; toutefois les disponibilités ont pu s'employer presque couramment d'une façon assez rémunératrice. Il faudrait attribuer cette circonstance aux nombreux achats effectués par notre place dans ces derniers temps, principalement en *Fonds Hongrois*. La tenue du marché, hâtons-nous de le dire, ne s'est pas ressentie de ce relèvement du prix des capitaux, car on reste sur presque tout, — la *Rente Italienne* exceptée, naturellement, au plus haut. Cependant, il faudrait peut-être ne pas perdre de vue que les places étrangères sont plutôt hésitantes, et qu'il ne conviendrait peut-être pas de forcer certains mouvements.

On s'est entretenu, cette semaine de la démission possible de M. Gladstone, et on a profité de ce bruit habilement propagé, pour faire progresser les *Fonds Egyptiens*.

Le *Trésor Public de France* a encore, cette semaine, réduit le taux d'intérêt de ses Bons qui ne seront plus délivrés que pour une date de 3 à 6 mois, au prix de 1 3/4 0/0 l'an.

Les *Caisses d'Epargne* accusent toujours des excédents ; quant à la *Caisse de Dépôts et Consignations* elle a, pendant le mois de février, employé en achats de Rentes 26.301.508 fr. 65 provenant des excédents de dépôts, des arrérages et des capitaux encaissés sur les valeurs composant le portefeuille des Caisses d'épargne.

★ ★ Sur les *Rentes Françaises*, nous clôturons presque aux plus hauts cours. Il y a lieu certainement de se féliciter d'un fait qui affirme une fois de plus le crédit du pays; cependant, nous estimons que la Bourse tient trop peu compte de certaines circonstances ; tel le dépôt du budget pour l'exercice 1895. De quelle façon sera établi l'équilibre ? Consolidera-t-on la dette flottante du Trésor? C'est là le point essentiel, et le monde des affaires peut avoir tort de se désintéresser de ces questions, d'autant plus que l'avance conquise en un mois peut être qualifiée d'excessive. Fin janvier, on avait compensé la *Rente 3 0/0* à 97 25, et fin février, les règlements s'établissent sur le cours de 99 50. Sur le *4 1/2 0/0*, on est passé, du 1er février au 1er mars, de 103 75 à 105 70. C'est donc un mois des plus favorables pour les acheteurs. Mais ce qui s'est passé en février se renouvellera-t-il en mars? C'est ce qui reste à savoir. On fait valoir, pour le *3 0/0*, le *déport* que les vendeurs ont eu à subir. Mais, d'une part, les vendeurs sont ils encore assez nombreux pour laisser supposer que leur liquidation, plus ou moins volontaire, puisse conduire le *3 0/0* au-dessus du pair? Et, d'un autre côté, ne doit-on pas prendre garde que, s'il est vrai que le *3 0/0* n'ait pu, le jour même de la liquidation, être reporté qu'à 2 et même 6 centimes de bénéfice, par contre, le lendemain, c'est-à-dire hier, on a cherché à se faire reporter à 6 centimes de report après 5 centimes de déport ?

Il va de soi que la situation des *Caisses d'épargne* milite en faveur de la campagne de hausse entreprise et qui a abouti si heureusement pour ceux qui l'ont conduite ; mais il semble que la *Caisse des Dépôts et Consignations* emploie ses capitaux spécialement en achats de *3 1/2 0/0*, de sorte que c'est ce dernier fonds seul qui aurait dû plutôt profiter.

A vrai dire, il n'est pas resté trop en arrière, puisqu'il est monté de 105 35 à 105 95 fin mars au plus haut, avec un report de 1 et de 6 centimes ; toutefois, il revient à 105 82 1/2 au dernier moment.

★ ★ La *Banque de France*, que nous laissions il y a huit jours à 4.000 fr. au comptant est maintenant à 3.980 fr. Les bénéfices pour la semaine se sont élevés à 388.526 fr. 29, ce qui porte le total des profits bruts depuis le commencement de l'exercice à 4.310.580 fr. 27.

★ ★ Le Conseil d'administration du *Crédit Foncier de France*, dans sa séance hebdomadaire du 28 février a autorisé pour 3.309.625 fr. de nouveaux prêts, dont 2.729 900 fr. en prêts fonciers et 579.725 fr. en prêts communaux. Quant aux actions de notre grand Etablissement hypothécaire, elles sont revenues un moment de 995 fr. à 975, pour clôturer à 977 50 fin mars et à 982,50 fin février. Les vendeurs ont subi un *déport* de 1 fr 30 et de 7 fr. C'est dire que la campagne engagée contre le *Crédit Foncier* n'a pas encore pris fin. Mais nous ne cesserons de le répéter, cette campagne ne sera pas plus profitable que celles qui ont été faites précédemment. Mentionnons ici que le bilan au 31 janvier du *Crédit Foncier* accuse pour le premier mois de l'exercice un bénéfice de 1.518.654 fr.; mais on aurait tort de rapprocher ces chiffres de ceux du mois précédent, attendu qu'à la fin de l'année les bénéfices se grossis-

sent de soldes de comptes et intérêts divers accumulés dans le courant de l'exercice.

Il faudrait plutôt prendre la moyenne de 1893. Il existe encore une différence, il est vrai, de 150.000 fr., mais cela provient de l'exécution des engagements pris par le *Crédit Foncier* spontanément vis-à-vis des communes et du Gouvernement, en accordant aux premières des réductions d'intérêts et en donnant satisfaction au Gouvernement sur la question des provisions pour le service des obligations.

★ ★ Les actions de nos grandes *Sociétés de Crédit* ont été un peu plus animées cette semaine. Cela ne veut pas dire que l'on se préoccupe du projet de loi déposé à la Chambre des députés par MM. Chaudey et Dunécheau, et qui tend à réglementer les dépôts de fonds dans les Institutions de crédit.

Le *Crédit Lyonnais* reste à 777 50, en avance de 3 fr. 75 sur la clôture du 23 février, après 771 25 au plus bas; *Comptoir National d'Escompte*, 489 50; *Banque de Paris et des Pays-Bas* en hausse de 10 fr. à 625, sur la part que prend cette Institution à l'introduction de la *Rente Roumaine* et sur d'autres opérations auxquelles elle s'intéresse; *Société Générale*, 460 50 contre 461 50; *Société Foncière Lyonnaise*, 368 75 au comptant, sans changement, et 369 à terme; *Crédit Industriel et Commercial*, 565.

Les divers titres de la *Société des Immeubles de France* sont plus lourds. L'action de 60 fr. a reculé à 40 fr.; des *Obligations Foncières*, remboursables à 1.000 fr. perdent 13 fr. 50 à 169 fr. 50; *Obligations Foncières 4 0/0* 210, en recul de 15 fr. et les *Obligations 4 0/0*, libérées de 350 fr., sont à 215 contre 225 il y a huit jours. Parmi les combinaisons à l'étude et relatives à cette Société, on signale la suivante : il serait fait du revenu de la Société deux parts : l'une, représentant le rendement immobilier, assurerait aux obligations 4 0/0 de la dernière émission, par exemple, un revenu fixe annuel de 10 francs par titre; l'autre, gagée jusqu'à réalisation par le rendement des titres formant la créance de la Société contre la Banque d'Escompte, formerait un revenu annuel complémentaire variable jusqu'à concurrence de l'ancien revenu de 20 francs. Les tirages d'amortissement seraient continués, comme par le passé. Les obligataires seraient ainsi assurés de rentrer, dans un avenir plus ou moins lointain, dans l'intégralité de leur capital. Quant aux actionnaires, ils auraient la perspective assez peu rapprochée, il est vrai, de se voir attribuer tout l'actif immobilier après le remboursement des emprunts au Crédit Foncier.

★ ★ Pour la semaine, du 12 au 18 février, les recettes de nos six *Grandes Compagnies de Chemins de fer* accusent une augmentation de 244 263 fr. La plus-value, obtenue depuis le 1er janvier 1894 sur la période correspondante de 1893, s'élève maintenant à 4 millions 312.315 fr.

En ce qui regarde les actions, elles sont fermes, à l'exception du *Nord* qui de 1.878 50 fléchit à 1.860. On ne sait rien encore au sujet du dividende. Ce qu'on n'ignore pas, c'est que la plus-value importante des recettes de 1893 a été absorbée et au delà par des dépenses de toute nature. On pense généralement, cependant, que le Conseil d'administration fixera à 63 fr. le montant de la distribution totale à faire aux actionnaires. Par contre, le *Lyon* monte de 1.532 fr. 50 à 1.540 ; le *Midi* conserve son même cours de 1.340; *Ouest* en avance de 2 fr., à 1.128 ; *Orléans* presque sans variation, à 1.639 50 ; enfin, *Est* en bénéfice de 1 fr., à 960.

★ ★ Les recettes du *Suez* accusent maintenant une légère plus-value sur 1893. L'action, dont la tendance est excellente, monte de 2.736 fr. 25 à 2.740. On a fait sur ce titre 1 franc de report et 3 francs de bénéfice. Ce déport est dû au droit de la préférence dont jouissent les actionnaires dans la souscription des nouvelles obligations ouverte jusqu'au 10 courant.

La *Dynamite Centrale* est à 479. On dit que le dividende pour 1893-1894 sera de 25 fr. Les résultats permettraient, ajoute-t-on, de distribuer davantage, mais le surplus ira grossir les réserves qui, selon toutes probabilités, atteindront alors près de deux millions de francs. *Actions Voitures à Paris*, 600; nous renvoyons nos lecteurs à l'article spécial que nous consacrons aujourd'hui à cette Compagnie. *Compagnie Parisienne du Gaz* faible à 1.310, contre 1.350; la diminution du dividende est certaine, mais cette diminution semble escomptée à l'heure actuelle.

★ ★ Sur le bruit que le coupon de la *Rente Brésilienne* ne serait pas payé, le *Brésil 4 0/0 1889* était tombé de 59 10 à 54 ; depuis, ce bruit ayant été démenti, on se relève et on clôture à 58 francs.

★ ★ Les changes en Espagne sont moins défavorables; c'est ce qui a surtout motivé, au dernier moment, une reprise à 64 20 de la *Rente Extérieure Espagnole* qui, un moment, était tombée de 64 fr. à 63 30. Il faut ajouter qu'il existe, ici, un certain découvert sur ce titre, dont le *report* pour la quinzaine n'a été que 1 et 3 centimes. Quant à l'affaire de Melilla, elle ne paraît pas encore terminée, contrairement à la dépêche qui avait été publiée hier pendant la Bourse. Pour ce qui a trait à la question des *Chemins de fer*, nous renvoyons à notre correspondant de Madrid de ce jour.

Les *Obligations Hypothécaires de Cuba* sont toujours demandées par le *Comptant*. Les *Billets 6 0/0 1886* sont à 447 et les 5 0/0 1890 à 396.

★ ★ La *Rente Italienne* reste à 73 20 au 15 mars, après 73 05, en réaction de 1 fr. 10. On a encore, cette fois, renouvelé la manœuvre signalée en liquidation au 15 février, en cotant 7 et 11 centimes de *bénéfice*. On se souvient que le *déport* du mois dernier avait été le signal d'une nouvelle chute de l'*Italien*, que l'on s'était plu à surchauffer en vue d'un étranglement des vendeurs. Il est à craindre que, cette fois encore, les haussiers quand même n'aient à se repentir de leur imprudence. Au sujet des *Finances Italiennes*, nous reportons nos lecteurs à l'article spécial de ce jour, de notre directeur, M. Edmond Théry.

★ ★ Les *Fonds Russes* sont de nouveau en avance. L'*Orient IIIe* est monté de 69 45 à 69 65; *Russes Consolidés*, 100 10 en avance de 25 centimes sur vendredi dernier; *Russe 3 0/0 1891* 85 50, gagnant ainsi depuis huit jours 55 centimes.

★ ★ Les *Obligations Serbes 5 0/0 1890* sont très soutenues à 72 fr.

★ ★ Les *Valeurs Ottomanes* ont monté considérablement encore cette semaine. Le *Turc série C* monte à 25 75, en bénéfice de 40 centimes ; la *série D* passe à 24 45, contre 24 10 la semaine dernière ; la *Consolidation* s'établit à 443 50 ; la *Priorité*, de 474 50 s'élève à 478 50 ; *Douanes*, 500 fr. ; on croit en Bourse que l'on va sous peu reparler de la Conversion de cette valeur ; *Tabacs* en grande hausse à 449 37 1/2, soit 21 fr. 87 1/2 d'avance ; *Obligations Priorités Tombac*, 428.

La *Banque Ottomane*, que nous laissions à 608 50, est maintenant à 618 75. De nombreux achats de primes dont 5 fr. fin mars, ont été effectués dans ces derniers jours.

La fermeté des *Fonds Ottomans* n'a encore que peu profité à l'*Obligation 3 0/0 Salonique-Constantinople* qui, pourtant, s'élève à 325 fr. Vu les garanties dont ce titre est entouré, il doit valoir au moins ce que valent les autres titres de la Dette générale de la Turquie ; aussi, avec son intérêt annuel de 15 fr. l'*Obligation Salonique-Constantinople* doit-elle au moins s'élever à 360 fr. environ. On sait que c'est le 15 avril que se détache sur cette valeur le coupon semestriel de 7 fr. 50 ; et on se souvient de ce que nous avons dit précédemment, à savoir que l'on s'occupe activement de transformer cette obligation en une véritable obligation d'Etat jouissant quand même des mêmes garanties et des mêmes avantages qui lui sont conférés actuellement.

QUESTIONS DU JOUR

L'ITALIE ET L'ALLEMAGNE

I

Dans une dernière étude sur la *Situation financière de l'Italie*, je m'étais posé cette question : « Comment, dans la situation économique vraiment critique dans laquelle se trouve actuellement l'Italie — et que M. Sonnino a si franchement mise en relief — est-il possible, je ne dirai pas d'imposer, mais de songer à demander de nouveaux sacrifices à des contribuables qui fléchissent déjà sous le poids de charges écrasantes ? » Les journaux allemands de cette semaine ont assez énergiquement fait connaître leur opinion sur les propositions de M. Sonnino pour que nous soyions désormais fixés sur le véritable état moral et matériel de ce pauvre pays.

L'Italie, ruinée par sa politique extérieure, est prisonnière de ses engagements envers l'Allemagne. Au point de vue militaire, elle semble relever de l'Etat-major général allemand ; au point de vue financier, elle est devenue la proie des banquiers berlinois.

Les hommes d'Etat italiens se trouvent aujourd'hui dans cette situation douloureuse d'être qualifiés de *traîtres* par la presse allemande s'ils ont quelque velléité d'indépendance nationale, c'est-à-dire s'ils songent à réduire ces dépenses improductives de la Guerre ou de la Marine qui écrasent leur pays... ou de *voleurs* s'ils parlent de réduire les intérêts de la Dette publique et des titres divers que les banquiers allemands ont en portefeuille.

La conclusion se dégage d'elle-même :

Ce sont les malheureux c ntribuables italiens qui devront subir toutes conséquences de la situation nouvelle de l'Italie... et c'est pour cela que les projets de M. Sonnino ne comportent qu'une diminution insignifiante des budgets de la Guerre et de la Marine, qu'une réduction insignifiante sur les arrérages de la Dette publique.

J'ai dit que l'Italie avait été ruinée par sa politique extérieure ; le petit tableau suivant des dépenses italiennes en 1880 et 1893 ne laisse aucun doute à cet égard :

Dépenses ordinaires et extraordinaires votées par le Parlement italien pour les exercices 1880 et 1893

(Millions de lire)

	Guerre	Marine	Total	Dépenses totales Ordinaires	Extra-ordin.	Total
1880	191	46	237	1.273	119	1.392
1893	242	105	347	1.567	186	1.753
Diff. pour 1893	+ 51	+ 59	+110	+ 294	+ 67	+ 361

En 1880, la situation économique de l'Italie était en tous points excellente : Les impôts rentraient sans difficulté, les budgets se soldaient en excédents, le commerce extérieur se développait et toutes les branches de la production italienne présentaient les apparences d'une grande prospérité.

Les conséquences de cet heureux état de choses se répercutaient sur le marché des valeurs italiennes : le *5 0/0 Italien*, qui n'était compensé qu'à 75 fr. 80 à la Bourse de Paris le 16 décembre 1878, s'élevait graduellement à 81 fr. 60 à la liquidation du 16 juin 1879, à 87 fr. 75 le 16 juin 1880 et nous le trouvons à 93 fr. 80 le 16 juin 1881. Le *5 0/0 Italien* s'était élevé de 18 points en deux ans et demi, alors que pendant la même période la hausse du *3 0/0 Français* avait été inférieure à 10 points. C'est donc à l'amélioration de la situation économique de l'Italie, survenue de 1876 à 1880, qu'il faut attribuer le relèvement extraordinaire de son crédit extérieur pendant la période considérée. Il ne faut pas oublier, enfin, que pendant le mois de décembre de l'année 1886 le *5 0/0 Italien* cotait, au plus haut, 102 fr. 75, notre 3 0/0 ne valant alors que 82 fr. 50.

Mais après 1887 est arrivée l'ère des malentendus et des froissements entre la France et l'Italie. Cette dernière puissance, pour des raisons qu'il est inutile de rappeler ici, s'est lancée dans une politique extérieure dont le premier résultat a été d'augmenter de 50 0/0 ses dépenses d'ordre militaire, car les chiffres de 1893 sont eux-mêmes un peu réduits par rapport à ceux de 1890. Les excédents budgétaires ont fait place aux déficits, les emprunts ont succédé aux emprunts et le total des dépenses est toujours allé en s'accroissant.

II

Avec une sincérité, à laquelle je me suis plu à rendre hommage, M. Giolitti, dans le fameux discours prononcé à Dronero, le 18 octobre 1893, parlant de la crise effroyable que traverse actuellement l'Italie, a dit :

> La cause *principale* de cette crise est la mauvaise politique financière, qui a entrepris des dépenses *excédant de beaucoup nos ressources et en grande partie improductives*, en nous procurant des capitaux par d'*énormes dettes* contractées spécialement à l'*étranger*.
>
> Le manque d'initiative privée explique l'influence très grande qu'ont eue les finances de l'Etat sur les conditions économiques du pays. Nos maux, cependant, sont aggravés par les exagérations où nous sommes tombés.

Voilà la vérité et sans rechercher à qui incombe la responsabilité de cette mauvaise politique financière, nous en avons constaté la répercussion sur la situation économique de l'Italie et nous espérions que le ministère Crispi, attaquant le mal dans sa source, supprimerait la plus grande partie de ces *dépenses improductives* qui ont eu la double conséquence de ruiner l'Italie et de faire naître, en France, ces malentendus, ces froissements répétés qui ont peu à peu éloigné tous nos compatriotes des valeurs italiennes.

Car, il faut bien le reconnaître : aujourd'hui, les portefeuilles français ne contiennent, plus ou presque plus de *Rente Italienne*. Depuis cinq ou six mois, le comptant a livré des centaines et des centaines de millions de ces titres, et ce sont les capitalistes allemands qui ont pris leurs lieu et place. Je ne veux pas dire que ces titres sont sortis de la France ; le coupon de janvier dernier nous a indiqué qu'il y en aurait encore pour sept à huit cents millions de francs, mais on ne doit pas s'y tromper : ce sont des établissements de crédit et des banquiers étrangers qui ont aujourd'hui la *responsabilité effective* de la *Rente Italienne* reportée à Paris de liquidation en liquidation.

Sans vouloir rechercher par quelles habiles combinaisons ces capitalistes ont trouvé chez nous le crédit nécessaire pour effectuer cette vaste opéra-

tion, nous pouvons affirmer que le public français, le vrai public qui achète des titres pour les mettre en portefeuille, n'est plus intéressé aux réformes financières en discussion à Monteciterio et à la réduction plus ou moins grande que devront *fatalement* subir les intérêts de la Dette publique italienne..... pour l'excellente raison qu'il n'a plus, actuellement, de titres italiens en sa possession.

III

C'est d'ailleurs ce qui explique la fureur des journaux allemands et les critiques sanglantes qu'ils adressent, en ce moment même, à ce pauvre M. Sonnino, devenu le bouc émissaire des banquiers berlinois.

Tant qu'on a pu supposer, en Allemagne, que les réformes annoncées ne toucheraient ni les dépenses d'ordre militaire, ni les revenus des titres possédés par les capitalistes allemands, les journaux financiers de Berlin et de Francfort accablaient d'éloges les nouveaux ministres du roi Humbert et de railleries ces pauvres baissiers français, que les habiles combinaisons de report *hors Bourse*, dont je parlais plus haut, n'avaient nullement effrayés. Qu'on me permette de citer, à ce sujet, un petit extrait du *Bœrsen-Courier*, de Berlin :

12 février 1894.

Une semaine nous sépare du moment où on pourra juger de l'habileté des baissiers français sur la *Rente italienne*. L'ouverture du Parlement italien va faire la lumière sur le plan du ministère Crispi en ce qui concerne la couverture du déficit. La clarté et la franchise avec lesquelles le ministère Crispi compte procéder, est le premier pas et aussi le plus important vers l'amélioration de la situation financière, vers le relèvement du crédit de l'Etat.

Le deuxième pas, c'est la couverture du déficit, par les moyens que M. Crispi a indiqués lors de son arrivée au pouvoir; la nation y est préparée depuis des mois... (Lire les impôts nouveaux à demander aux contribuables italiens) Qu'attendent les baissiers français? Attendent-ils les propositions du Ministère? Ces propositions ne peuvent viser que la couverture du déficit...

Mais à côté de quelques impôts nouveaux les propositions du ministère frappent aussi — couverture du déficit — les intérêts de la *Rente italienne*.... alors le langage du *Bœrsen-Courier* change de ton :

23 février 1894.

La mauvaise impression produite par les premiers télégrammes de Rome, au sujet du programme financier, ne s'est pas amoindrie à la suite des renseignements détaillés reçus depuis, au contraire.....

Au lieu de 13,2 0/0, la retenue sur la Rente sera de 20 0/0, aussi bien à l'intérieur qu'à l'étranger. C'est là le point le plus important pour les créanciers extérieurs, car les autres ne regardent que l'Italie seule.....

Tant que, dans les cercles dirigeants, on n'aura pas acquis la conviction qu'avec la Chambre actuelle et les fractions libérales de toute nuance, l'ordre financier ne peut être rétabli, — tant que le Roi ne se décidera pas à appeler de *nouveaux hommes au pouvoir*, nous ne pouvons croire à une sérieuse réforme financière. Dans le cas peu probable où le plan de M. Sonnino serait approuvé, il ne s'agirait pas moins que d'un replâtrage, dans lequel on sacrifierait les créanciers étrangers de l'Italie, replâtrage qui porterait un profond préjudice au crédit du pays. Aussi croyons-nous que les jours du ministère Crispi soit comptés.

La *Gazette de Francfort*, qui est un peu plus parlementaire, se contente de faire les réflexions suivantes :

Le projet portant de 13 1/5 à 20 0/0 l'impôt sur la Rente est incorrect en ce qui concerne les porteurs étrangers car, lorsqu'un Etat se heurte à des difficultés, il doit s'adresser avant tout, à ses sujets pour les vaincre.....

Bien que la Rente italienne soit déjà soumise à une retenue, l'Etat agirait plus habilement, en vue de l'avenir, s'il limitait la majoration aux porteurs indigènes. Ceci serait d'autant plus rationnel que, tout réeemment, le cabinet Crispi avait fait démentir, par ses représentants à l'étranger, notamment à Berlin, les rumeurs relatives à une augmentation de l'impôt sur la Rente ; si, à présent, malgré ces déclarations, une nouvelle retenue venait à frapper les porteurs étrangers, l'impression serait déplorable.....

Ce qui veut dire, en bon français, que le Gouvernement du roi Humbert doit écraser les contribuables italiens *seuls* sous le poids de nouvelles charges budgétaires pour maintenir intégrale l'alliance militaire qui unit l'Italie à l'Allemagne... et pour ménager les intérêts des capitalistes allemands... devenus les principaux créanciers extérieurs de l'Italie.

Voilà donc les conséquences les plus évidentes de la politique extérieure de l'Italie. Ruinée par l'alliance allemande, et obligée de couvrir ses déficits par des moyens héroïques, elle se trouve aux prises avec ses propres alliés qui veulent bien qu'elle continue à pressurer le peuple italien pour faire face à ses engagements politiques... mais qui n'entendent point que leurs intérêts particuliers soient le moins du monde affectés par la *couverture des déficits*.

Aujourd'hui, les journaux allemands se contentent de donner au Gouvernement italien des conseils que nous pouvons qualifier de comminatoires : demain, ils réclameront des gages, des *couvertures* pour leurs propres créances et voudront, peut-être, mettre la main sur les chemins de fer, sur les monopoles, sur les principales sources des produits financiers de l'Italie.

Dans son discours de Dronero, M. Giolitti, rêvant l'*indépendance financière* pour son pays, disait :

Nous pouvons évaluer aujourd'hui entre 220 et 240 millions la somme annuelle que le Trésor paie à l'Etranger pour intérêts de la Dette.

Est-il possible de continuer ces errements? L'équilibre du budget étant assuré, serait-il logique de placer des titres à l'Etranger? Ce système éloignerait de plus en plus le but à poursuivre, c'est-à-dire l'*indépendance financière de notre pays*.

Un pays qui a une forte majorité de ses titres placés à l'Etranger subit l'influence financière des pays dans lesquels se trouvent ces titres ; il subit le contre-coup des crises et des événements politiques qui s'y produisent, lors même que ces faits ne le concernent pas. Au surplus, l'*indépendance financière* est le *complément forcé de l'indépendance politique*.

Les journaux allemands viennent de se charger de démontrer à MM. Crispi et Sonnino, successeurs de M. Giolitti, qu'entre la coupe et les lèvres...

IV

Comment la majorité du Parlement italien va-t-elle accueillir les propositions d'équilibre proposées par le Ministère ? C'est la question qui vient naturellement sur toutes les lèvres.

Le *Daily Telegraph*, qui a toujours été très sympathique à l'Italie, publiait, ces jours-ci, deux interview de députés italiens, dont l'un — un député modéré du parti radical — contient cette déclaration :

Le Gouvernement a dit la vérité, mais pas toute la vérité, et c'est là le principe de ses erreurs. D'abord, en ce qui concerne les économies, elles ne s'élèveront qu'à 14 millions de lire, avec l'espoir qu'elles seront portées à 30 millions et peut-être à 45 millions. Et tous les autres millions nécessaires pour combler le déficit seront pris au peuple le plus imposé de l'Europe. La misérable économie de 27 millions sur les dépenses de l'Administration ne pourra être effectuée que si l'on investi M. Crispi des pouvoirs d'un dictateur irresponsable.

Nous nous vendons pour une promesse de 27 millions. E

ce sera une perte terrible, car ce sera une excuse pour le Gouvernement de gaspiller, tous les ans, des millions pour une armée qui devrait être beaucoup moins nombreuse, ou avoir beaucoup plus d'argent, et par suite n'est pas ce qu'elle prétend être. Même en continuant à payer 360 millions par an pour la défense nationale, nous n'aurons qu'une armée qui n'est formidable qu'en temps de paix... et sur le papier.

On extorque, d'ailleurs, au peuple bien plus qu'il n'est nécessaire pour couvrir le déficit, car on a jugé le moment opportun pour augmenter les dépenses de l'armée. M. Sonnino a expliqué que 50 millions par an devaient être consacrés à l'introduction du nouveau fusil à petit calibre et à d'autres réformes.

L'autre député, appartenant aussi à la majorité ministérielle, aurait dit :

Je considère comme très douteux que les propositions du Gouvernement soient sanctionnées par le Parlement, en particulier en ce qui concerne l'impôt sur le sel, qui amènerait des troubles dans tout le pays.

Mais c'est surtout dans les journaux italiens qu'il faut chercher une indication sur l'état d'esprit qui règne en ce moment même en Italie :

Dès le 23 février, le *Popolo Romano* s'exprimait ainsi :

« ... Pour atteindre l'équilibre, en tenant compte des économies proposées, ainsi que des charges budgétaires pour les pensions et les Chemins de fer, le déficit sera, suivant les prévisions de M. Sonnino, de 42 millions 1/2, que le Ministre demande aux porteurs de *Rente consolidée*, de divers titres d'Etat, des communes et des provinces.

C'est là une douloureuse nécessite, — il le reconnaît, — mais elle s'impose, et certes nous ne formulerons pas de critiques à cet égard, nous qui avons approuvé la mesure au moment où on la démentait dans les cercles officieux, tout en faisant quelques réserves en faveur des porteurs étrangers.

Au contraire, nous nous sommes demandé s'il ne valait pas mieux sauter résolument le fossé et arriver au taux de 30 0/0, en évitant une catégorie d'impôts qui mécontente tout le monde et qui, tous calculs faits, ne rendra pas ce qu'on en attend.

Si vraiment l'augmentation de 13,20 à 20 0/0 doit procurer une économie de 42 millions 1/2 sur les intérêts que l'Etat doit payer à ses créanciers, le taux de 30 0/0 donnera 105 millions, soit 10 millions de plus que la somme que M. Sonnino espère retirer de tout son arsenal de projets et sous-projets ; ceux-ci, en prenant les choses au mieux, ne procureraient pas plus de 95 millions.

Nous eussions compris que le Gouvernement, résolu à respecter scrupuleusement les engagements que l'Etat a contractés envers les porteurs de ses titres, imposât aux contribuables des charges nouvelles et un relèvement des charges anciennes. Mais considérant que ces engagements, violés déjà en 1864, le sont encore davantage aujourd'hui par suite du projet d'augmentation à 20 0/0, nous ne voyons pas pour quelle raison *bonne et sérieuse* on n'est pas allé résolument jusqu'à 30 0/0 ; on eût évité ainsi, d'une part, d'imposer une aggravation à la majorité des contribuables, et on eût offert, d'autre part, une plus forte garantie aux porteurs de Rente, en ce qui concerne la solidité de notre budget et, par suite, en ce qui touche la sûreté du paiement.

Et un placement net de 3,50 0/0, quand la terre ne produit guère plus dans les bonnes années, quand le titre a été acheté à un *prix moyen* de 80 et quand tous les Etats d'Europe ont, sous une forme ou une autre, réduit les intérêts de leur Dette respective, est et continue à être un placement assez appréciable que l'épargne aurait recherché avec faveur......

Le 26 février le *Secolo* de Milan disait de son côté :

C'est l'illusion fatale, c'est la grave erreur d'un millionnaire qui ne connaît les luttes douloureuses contre le besoin, que de croire à la possibilité de fonder le bien-être financier du pays sur la misère de tous les citoyens.

C'est pourquoi nous croyons que le projet Sonnino ne mérite pas d'être discuté; il est nuisible en lui-même et doit être repoussé sans autre forme de procès.

Le pays attend d'autres mesures, des mesures consistant non pas en nouveaux impôts qu'il est impuissant à payer, mais en économies. Et ces économies doivent être faites sur le budget de la guerre.

Enfin la *Fanfulla* du 28 février tire les conclusions suivantes de la situation :

Le dilemme est posé, désormais, en termes clairs et précis... Ou l'Italie réussira à asseoir sans retard, et d'une façon solide, ses finances, — ou il faut qu'elle se résigne à tomber dans peu de temps, au rang des pays de dernier ordre, qui n'ont plus aucune influence dans le monde et constituent, comme la Grèce et l'Egypte, les éléments des combinaisons qu'il plaît aux puissants de l'Europe d'imaginer dans leur propre intérêt.....

Le Gouvernement propose de couvrir le déficit au moyen d'une grande augmentation des impôts, et au moyen d'une réduction d'intérêts dus aux créanciers de l'Etat. D'autres, parmi lesquels nous nous plaçons, pensent que le déficit doit disparaître avant tout au moyen d'une large réduction de la Dette publique.....

C'est dans les dépenses militaires qu'il faut chercher aussi le remède; nous n'avons pas de motifs qui nous oblige à supporter une dépense militaire au-dessus de nos forces..... Il n'y a pas de péril à l'horizon, pas de guerre en perspective ; et même, s'il y en avait une, il serait bien plus raisonnable de l'affronter avec une armée proportionnée à notre puissance économique, solidement organisée, avec un budget équilibré, que de nous lancer avec des conditions militaires, financières et économiques comme celles que nous avons aujourd'hui.....

La vérité est dans les lignes qui précèdent et nous avons la conviction que ce n'est pas à l'aide de nouveaux impôts (qui d'ailleurs ne pourraient être perçus) que le budget de l'Italie sera équilibré par le Parlement italien :

Ou réduction des dépenses d'ordre militaire, ou réduction des intérêts de la Dette à 3,50 0/0 : il n'y a pas d'autre solution possible pour le redoutable problème que les événements ont posé à l'Italie.

EDMOND THÉRY.

La dépêche suivante de Rome confirme toutes nos prévisions antérieures sur l'état d'esprit du Parlement italien :

Rome, 2 mars, 2 heures.

Le dépouillement du scrutin pour la nomination de la Commission de 15 membres chargée d'examiner les propositions du Ministère a donné les résultats suivants : 6 membres absolument hostiles aux propositions ; 2 membres favorables avec réserves ; 7 membres en ballottage. Les députés qui arrivent en tête des membres en ballottage sont tous hostiles aux propositions. On prévoit dès maintenant que la très grande majorité de la Commission les repoussera.

Le sentiment qui se dégage nettement aujourd'hui dans les couloirs de Montecitorio, c'est qu'il est impossible, dans les circonstances actuelles, d'imposer des charges nouvelles aux contribuables italiens.

On parle de la démission de M. Sonnino, mais on fait remarquer, avec quelque raison, que le Ministre du Trésor n'a déposé son projet d'équilibre budgétaire qu'absolument d'accord avec M. Crispi. Donc, la retraite de M. Sonnino est au moins problématique.

D'ailleurs, M. Crispi est personnellement en minorité dans la question de *pleins-pouvoirs* qu'il a évidemment posée d'accord avec le roi lui-même. Le scrutin pour la nomination des 9 membres que doit comprendre cette Commission a donné les résultats suivants : 2 membres hostiles au projet, 7 membres en ballottage, mais tous les députés en tête de la liste sont formellement hostiles au projet.

La situation se complique de plus en plus et peut devenir très grave.

STATISTIQUE EUROPÉENNE

LES DEPENSES BUDGETAIRES DE L'EUROPE

Dans notre N° 88 (17 septembre 1893) et sous le titre de : *Ce que la politique allemande a déjà coûté à l'Europe*, nous avons déterminé les charges d'ordre purement militaire que les grandes nations européennes avaient dû s'imposer depuis Sadowa, abstraction faite des dépenses incalculables de la guerre austro-allemande de 1866 et de la guerre franco-allemande de 1870-71.

Dans notre n° 109 (10 février 1894), nous avons évalué l'ensemble des dépenses que les divers Gouverne-

ments de l'Europe avaient dû consacrer aux départements de la Guerre et de la Marine militaire pour l'exercice 1893. Comparées à l'année 1883, ces dépenses avaient augmenté d'environ 1.100 millions de francs.

Voici maintenant le chiffre des dépenses budgétaires totales de l'Europe, d'après les budgets officiels des 23 nations qui la composent, à dix années de distance, c'est-à-dire pour les exercices 1883 et 1893 :

Dépenses totales budgétaires de tous les pays d'Europe pour l'année financière 1883 (1)

ÉTATS	Population.	DÉPENSES BUDGÉTAIRES (Milliers de francs) Ordinaires	Extra-ordinaires	Totales	Charges par habitant
					Francs
France	37.672.048	3.044.203	529.146	3.573.349	94 85
Allemagne.	45.234.061	2.677.556	135.575	2.813.131	62 19
Autr.-Hong	37.869.954	2.085.599	254.664	2.340.263	61 79
Belgique...	5.585.846	322.870	»	322.870	57 80
Danemark.	1.969.039	62.985	4.201	67.186	34 12
Espagne...	16.631.869	879.676	»	879.676	52 89
G.-Bretagne	35.172.976	2.222.656	860.916	3.083.573	87 66
Grèce	1.979.423	72.072	»	72.072	36 41
Italie......	28.459.628	1.344.541	192.685	1.537.226	54 »
Luxemb...	209.570	7.871	»	7.871	37 56
Montenegro	236.000	1.212	»	1.212	5 13
Pays-Bas..	4.172.971	292.458	»	292.458	70 08
Portugal...	4.708.178	176.487	22.898	199 386	42 34
Roumanie.	5.376.000	125.039	»	125.039	23 25
Russie d'Eu.	82.976.812	2.809.485	304.535	3.114.021	37 52
Finlande..	2 081.612	37.199	»	37.199	17 87
Serbie.....	1.810.606	34.469	»	34.469	19 03
Suède	4.565.668	98.580	10.880	109.461	23 97
Norvège ...	1.806.900	56.807	1.734	58.542	32 39
Suisse.....	2.846.102	48.674	»	48.674	17 10
Turquie d'Europe	21.633.000	430.847	»	430.847	19 91
Bulgarie...	1.998.983	35.780	»	35.780	17 89
Totaux..	344.997.246	16.867.078	2.317.236	19.184.314	55.60

Dépenses totales budgétaires de tous les pays d'Europe pendant l'année financière 1893

ÉTATS	Population	DÉPENSES BUDGÉTAIRES (Milliers de francs) Ordinaires	Extra-ordinaires	Totales	Charges par habitant
					Francs
France	38.343.192	3.093.222	198.103	3.357.197	87 55
Allemagne.	49.428.470	4.596.860	552.935	5.149.795	104 18
Autr.-Hong	41.358.886	2.447.578	157.239	2.604.817	62 98
Belgique...	6.195.355	343.966	»	343.966	55 52
Danemark.	2.172.380	75.787	14.528	90.315	41 57
Espagne...	17.560.352	736.561	»	736.561	41 94
G.-Bretagne	37.880.764	2.259.384	1.619.800	3.879.184	102 40
Grèce......	2.187.208	105.701	»	105.701	48 32
Italie......	30.535.848	1.567.458	185.600	1.853.058	57 40
Luxemb....	211.088	8.498	1.305	9.803	46 44
Montenegro	200.000	1.500	»	1.500	7 50
Pays-Bas..	4.669.576	289.506	»	289.506	61 99
Portugal...	4.708.178	240.018	10.173	250.191	53 21
Roumanie.	5.038.342	188.503	1.107	189.610	37 63
Russie d'Eu.	97.807.339	3.790.761	371.072	4.161.833	42 55
Finlande ..	2.412.135	42.150	»	42.150	17 47
Serbie.....	2.161.961	60.110	2.609	62.719	29 01
Suède	4.806.865	119.575	14.785	134.360	27 95
Norvège. ..	1.988.674	69.067	917	69.984	35 19
Suisse.....	2.917.754	102.850	»	102.850	35 25
Turquie-d'Europe	21.078.000	394.731	»	394.731	18 72
Bosnie et Herzégov.	1.336.091	20.883	»	20.883	15 63
Bulgarie...	3.309.816	89.369	»	89.369	27 »
Totaux..	378.308.274	20.644.038	3.130.173	23.840.083	63 01

(1) Les monnaies de chaque pays ont été réduites en francs à raison de : 1 mark = 1 fr. 25; 1 florin autrichien = 2 fr. 10; 1 krona danoise, suédoise ou norvégienne = 1 fr. 39; 1 peseta = 1 fr.; 1 livre sterling = 25 fr.; 1 florin hollandais = 2 fr. 10; 1 milreis portugais = 5 fr. 60; 1 rouble = 4 fr.; 1 mark finlandais = 1 fr.; 1 livre turque = 23 fr. 05.

Comparaison des dépenses budgétaires totales de l'Europe pour les années 1883 et 1893

(Milliers de francs)

PAYS	Dépenses totales 1883	Dépenses totales 1893	Différences pour 1893	Dépenses par habit^t 1883	Dépenses par habit^t 1893	Différence pour 1893
France	3.573.349	3.357.197	— 216.152	94.85	87.55	— 7.30
Allemagne.	2.813.131	5.149.795	+2.336.664	62.19	104.18	+41.99
Autr.-Hon.	2.340.263	2.604.817	+ 264.554	61.79	62.98	+ 1.19
Belgique ..	322.870	343.966	+ 21.096	57.80	55.52	— 2.28
Danemark.	67.186	90.315	+ 23.129	34.12	41.57	+ 7.45
Espagne ..	879.676	736.561	— 143.115	52.89	41.94	—10.95
G.-Bretag.	3.083.573	3.879.184	+ 795.611	87.66	102.40	+14.74
Grèce	72.072	105.701	+ 33.629	36.41	48 32	+11.91
Italie	1.537.226	1.853.058	+ 315.832	54 »	57.40	+ 3.40
Luxemb...	7.871	9.803	+ 1.932	37.56	46.44	+ 8.88
Monténég..	1.212	1.500	+ 288	5.13	7.50	+ 2.37
Pays-Bas..	292.458	289.506	— 2.952	70.08	61.99	— 8.09
Portugal. .	199.386	250.191	+ 50.805	42.34	53.21	+10.87
Roumanie.	125.039	189.610	+ 64.571	23.25	37.63	+14.38
Russie d'Europe	3.114.021	4.161.833	+1.047.812	37.52	42.55	+ 5.03
Finlande ..	37.199	42.150	+ 4.951	17.87	17.47	— 0.40
Serbie.....	34.469	62.719	+ 28.250	19.03	29.01	+ 9.98
Suède.....	109.461	134.360	+ 24.899	23.97	27.95	+ 3.98
Norvège...	58.542	69.984	+ 11.442	32.39	35.19	+ 2.80
Suisse	48.674	102.850	+ 54.176	17.10	35.25	+18.15
Turquie d'Europe	430.847	394.731	— 36.116	19.91	18.72	— 1.19
Bosnie et Herzég..	»	20.883	+ 20.883	»	15.63	+15.63
Bulgarie ..	35.780	89.369	+ 53.589	17.89	27 »	+ 9.11
Totaux..	19.184.314	23.840.083	+4.655 769	55.60	63.01	+ 7.41

En résumé, les dépenses budgétaires totales de l'Europe (ordinaires et extraordinaires) qui étaient de 19.184 millions de francs pour l'année 1883, se sont élevées à 23.840 millions pour l'année 1893. En dix années, l'augmentation des dépenses budgétaires européennes a donc été de 4.655 millions de francs, soit 24 0/0.

Les nations qui ont le plus augmenté leurs dépenses, sont, l'Allemagne : 2.336 millions de francs ; la Russie : 1.047 millions (le Rouble compté au pair de 4 fr.) ; l'Angleterre : 795 millions ; l'Italie : 315 millions ; l'Autriche-Hongrie : 264 millions, etc.

La France, au contraire, a ramené ses dépenses budgétaires totales du chiffre de 3.573 millions (budget de 1883) à 3.357 millions pour l'exercice 1893, soit une diminution de 216 millions. Cette réduction porte exclusivement sur les chapitres de la Guerre et des Travaux publics.

En tenant compte de l'accroissement de la population pour les divers pays, les dépenses budgétaires totales par habitant se sont élevées de 41 fr. 99 pour l'Allemagne ; de 18 fr. 15 pour la Suisse ; de 14 fr. 74 pour l'Angleterre ; de 5 fr. 03 pour la Russie ; de 3 fr. 40 pour l'Italie et de 1 fr. 19 pour l'Autriche-Hongrie. Elles ont au contraire diminué de 10,95 pour l'Espagne ; de 8 fr. 09 pour la Hollande ; de 7 fr. 30 pour la France et de 2 fr. 28 pour la Belgique.

D'après les budgets votés pour l'année 1893, et les derniers recensements des populations, les dépenses budgétaires totales par habitant des principaux pays de l'Europe sont de : 104 fr. 18 pour l'Allemagne ; 102 fr. 40 pour l'Angleterre ; 87 fr. 55 pour la France ; 62 fr. 98 pour l'Autriche-Hongrie ; 61 fr. 99 pour la Hollande ; 57 fr. 40 pour l'Italie ; 55 fr. 52 pour la Belgique ; 42 fr. 55 pour la Russie ; 41 fr. 94 pour l'Espagne et 35 fr. 25 pour la Suisse.

EDMOND THÉRY.

LES FINANCES ROUMAINES

Les capitalistes recherchent, depuis la Conversion de notre Rente 4 1/2 0/0, les placements qui, tout en leur

offrant toute sécurité, sont susceptibles de leur procurer des revenus relativement élevés. Dans cet ordre d'idées, leur attention s'est portée sur les fonds d'Etat suédois, norwégiens, danois, et, tout récemment, sur la Rente roumaine 5 0/0.

L'évolution pacifique de la Roumanie, le plus mûr des Etats balkaniques, sa situation prospère au point de vue économique, la supériorité de ses ressources financières, enfin, sa politique prudente qui lui permet de consacrer ses dépenses, non aux armements, mais à des créations pacifiques et civilisatrices, — voilà autant de points que les lettres de notre correspondant de Bukarest ont fait nettement ressortir. J'ajouterai, au point de vue français, que, loin d'être inféodé à la *Triple-Alliance*, ce peuple de race latine est étroitement lié à la Russie ainsi qu'à la France, et mérite, par cela même, de gagner nos sympathies.

Il suffit de jeter un coup d'œil sur les budgets des cinq dernières années pour constater les progrès accomplis. D'après les chiffres publiés par l'*Indépendance Roumaine* et par le *Curierul financiar*, ces budgets se soldent, en effet, par les excédents suivants :

1888-89	628.751 64
1889-90	1.078.283 »
1890-91	8.236.926 46
1891-92	11.742.201 78
1892-93	3.563.592 36
Soit un total de...	25.249.755 24

Quant à l'exercice 1893-94, qui finit le 31 mars prochain, mais dont les comptes définits ne pourront être clos que le 30 septembre, on prévoit qu'il se soldera également par un excédent de 5 à 6 millions ; il y aura donc une somme d'environ 30 millions provenant de plus-values budgétaires dont le Gouvernement proposera prochainement l'emploi aux Chambres.

Depuis vingt ans, le budget des recettes s'est élevé de 100 0/0 environ, sans que le *taux* des impôts ait été modifié ; par conséquent, les plus-values démontrent la force de production du pays.

Si on considère, d'autre part, que les excédents se répartissent sur toutes les branches de revenus, le développement des ressources saute aux yeux.

Prenons, par exemple, les *Contributions directes*, alimentées par l'impôt foncier, les voies de communication, la licence des boissons spiritueuses et les patentes ; elles accusent en 1892-93, pour un total de 29 millions 363 mille lei (francs) une augmentation de 2 millions pour la période quinquennale. Encore faut-il tenir compte de ce fait que la taxe de 5 0/0 sur les appointements des fonctionnaires, établie après la guerre de 1877 — taxe qui figure pour 2 millions 263 mille lei dans le budget de 1888-89 — a été abolie en 1891 ; la plus-value réelle de ce chapitre ressort donc à environ 4 millions 300 mille lei.

Pour les *Contributions indirectes* (douanes, timbre et enregistrement, boissons spiritueuses, la progression est encore plus sensible : de 38.205.070 lei en 1888-89, ces trois chapitres ont passé à 52.827.523 lei en 1892-93, — alors que les prévisions budgétaires n'étaient que de 47.155.000 lei. Le tableau comparatif des évaluations et des recettes douanières est particulièrement instructif :

	Evaluations	Recettes
	—	—
1888-89	21.500.000	21.962.957 79
1889-90	22.000.000	22.925.330 20
1890-91	23.500.000	23.810.044 73
1891-92	23.700.000	29.276.752 37
1892-93	27.500.000	30.115.957 31

De 1888 à 1892 la plus-value est donc de 37 0/0.

Les *Monopoles de l'Etat*, qui constituent une des branches les plus importantes des revenus du Trésor, accusent un accroissement progressif ; ce résultat est dû, en partie, aux perfectionnements introduits par la Régie dans la fabrication du tabac et des allumettes, et dans l'extraction du sol.

D'après le compte définitif pour l'exercice 1892-1893, les revenus bruts de tous les monopoles accusent les chiffres suivants :

Vente du tabac ... Fr.	35.608.937 35
— du sel dans le pays	5.923.547 18
— du sel pour l'exportation	1.011.464 31
— des allumettes	9.439.368 55
— des cartes à jouer	394.844 »
Amendes et revenus extraordinaires..	331.629 20
Soit un total de ... Fr.	45.610.789 50

dépassant de les évaluations de 1.100.789 francs.

D'autre part, les dépenses réelles pour toutes les branches des monopoles s'élevant, pour 1892-93, à 12.978.628 francs, sont inférieures de 316.238 francs aux crédits attribués à la Régie.

Le prix de revient du *tabac* fabriqué et vendu pour l'exportation a été abaissé, par rapport aux exercices précédents. Il en est de même du *sel*, dont le coût total par tonne ressort, en 1892-93 à 25 fr. 59, contre 29 fr. 99 en 1891-92.

Et pourtant, par suite des mesures sanitaires prises en Bulgarie et en Serbie contre l'épidémie cholérique, et aussi en raison du manque d'eau dans le Danube pendant l'été et l'automne 1893 (qui a arrêté les transports), l'exportation de ce produit a diminué. Malgré ces circonstances défavorables et tout à fait exceptionnelles, les encaissements ont augmenté, les consommateurs ayant demandé de préférence le sel pilé, dont le prix est plus élevé.

Enfin, le mouvement du *Commerce extérieur* de la Roumanie n'est pas moins instructif ; grâce à la production agricole, les *exportations* ont gagné plus de 28 millions de 1888 à 1892, tandis que le développement des *importations*, dans la même période met en évidence l'accroissement de la force d'achat du pays, c'est-à-dire de la richesse publique. On trouvera les chiffres totaux dans la lettre de notre correspondant de Bukarest du 24 janvier (*Economiste Européen*, nº 107) ; il nous signalait, en même temps, la consolidation des relations commerciales avec l'Allemagne et l'Autriche-Hongrie, qui, en mettant fin aux conflits douaniers antérieurs, assure des débouchés réguliers aux exportations.

En ce qui concerne la France et l'Angleterre, dont les importations de Roumanie étaient, jadis, à peu près égales, on constate un écart sérieux depuis l'application de notre nouveau régime douanier ; pour la France le chiffre est réduit à 48 millions, tandis qu'il s'élève à 200 millions pour l'Angleterre.

Nous avons dit plus haut que les *dépenses* budgétaires comprennent surtout les travaux publics ; en effet le Gouvernement roumain construit lui-même ses chemins de fer. Or, dans ces travaux publics *productifs*, comme aussi dans ceux de la Défense nationale, l'industrie française a une large part. Nos principales usines : le Creuzot, St-Chamond, Châtillon-Commentry, Fives-Lille) ont été chargées de la construction des tourelles blindées et autres armements, et on s'est adressé à elles pour les grands ponts jetés sur le Danube ou pour d'autres travaux métalliques de ce genre. Les commandes en cours, données à l'industrie française, s'élèvent à 35 millions de francs environ.

En terminant ce rapide exposé, que compléteront nos correspondances au fur et à mesure des événements valant la peine d'être signalés, il convient de dire que la *Dette publique* de la Roumanie est peu importante, eu égard au développement que l'industrie et le commerce prennent dans le pays ; cette Dette s'élève à 1.034 millions, soit 196 lei par habitant.

C.-R. Wehrung.

LE COMMERCE EXTÉRIEUR DE LA FRANCE

en janvier 1894

RÉSUMÉ COMPARATIF des Importations et Exportations par catégories pendant le premier mois des dix dernières années (1885-1894).

IMPORTATIONS (en milliers de francs)

Années	Matières premières	Objets fabriqués	Objets d'alimen.	Total des import.	Or, arg. et billon
1894	193.376	41.002	176.624	411.002	19.703
1893	138.773	33.692	73.988	246.453	56.995
1892	162.697	102.333	176.097	441.127	33.535
1891	145.153	42.119	104.040	291.312	50.452
1890	206.682	40.001	100.671	347.354	11.358
1889	169.552	35.847	111.699	317.098	15.405
1888	135.536	35.555	96.034	267.125	14.886
1887	131.435	35.541	93.686	260.662	11.782
1886	135.451	35.100	107.916	278.467	18.498
1885	111.771	39.836	104.938	286.545	10.051

EXPORTATIONS (en milliers de francs)

Années	Matières prem.	Objets fabriqués	Objets d'alimen.	Colis postaux	Total des export.	Or, arg. et billon
1894	56.195	101.583	43.745	7.128	208.656	12.496
1893	58 666	116.684	41.475	6.441	223.266	13.993
1892	56.326	108.371	57.012	4 859	226 568	17.994
1891	44.366	105.673	44.375	2.504	196.918	38.563
1890	58.086	125.709	60.162	3.432	247.389	15.343
1889	60 151	117.158	55.963	3.171	236 437	13 574
1888	47.653	113.683	41.322	2.815	205.473	13.574
1887	45.612	105.516	39 446	2.277	192 881	42.679
1886	38.618	97 397	35.210	1.581	172.806	25.926
1885	31.741	73.579	41.003	1.204	147.527	30.422

Les importations de blés et farines pendant le mois de janvier ont atteint le chiffre énorme de 116.904.000 francs contre 15.733.000 francs en janvier 1893. Nos deux principaux fournisseurs ont été la Russie pour................ 1.149.807 quintaux métriques, et les Etats-Unis pour. 441.562 — —

Il est aussi entré de grandes quantités d'orges et d'avoines.

Comme on pouvait s'y attendre, l'importation des vins est tombée à 15.962.000 fr., au lieu de 24.000.000 en janvier 1893.

L'augmentation des entrées de matières premières porte principalement sur les laines, les soies, les lins, les graines oléagineuses, les bois de construction, les merrains, l'indigo.

L'augmentation des importations d'objets fabriqués doit être surtout portée au compte des produits chimiques, des verres et cristaux, des peaux préparées, des nattes de sparterie, des bâtiments de mer, etc.

A l'exportation les principales moins-values sur objets fabriqués concernent les soieries, les tissus de laine, les cuirs, les outils et ouvrages en métaux, la lingerie, les confections, la papeterie.

L'augmentation des exportations de denrées alimentaires résulte en grande partie de nos ventes de vins et de sucres raffinés; il y a eu une forte diminution sur les beurres.

Aucun poste des exportations des matières nécessaires à l'industrie n'attire particulièrement l'attention. Nos exportations en Suisse diminuent chaque jour; en voici le mouvement pendant le mois de janvier des trois dernières années :

1892 .... 32.795.000
1893 .... 14.436.000
1894 .... 9.188.000

Tous nos articles sont en diminution, mais surtout les soies et soieries, les vins, les bestiaux, les sucres, les cotons en laine, l'horlogerie, l'orfèvrerie, etc.

En Espagne, le mouvement rétrograde est moins marqué, mais il est encore sensible, puisque nos exportations pour janvier 1894 ne sont que la moitié de celles de 1892.

Résumé des échanges avec les principaux pays

(En milliers de francs)

ÉTATS	Mois de janvier 1894			Année 1893 entière		
	Importat.	Exportat.	Differ. pr l'exp.	Importat.	Exportat.	Differ. pr l'exp.
Angleterre	37.816	64.010	+ 26.194	510.626	965.517	+454.891
Allemagne	21 208	20.555	— 653	334.362	331.439	+ 77
Belgique	31.209	37.007	+ 5.798	401.329	499.529	+ 98.200
Suisse..............	4.540	9.188	+ 4.648	65.946	150.327	+ 84.381
Italie...............	13.714	8.941	— 4.773	139.452	123.056	— 16.395
Espagne	18.489	7.855	— 10.634	222.917	113.641	—109.306
Turquie............	11.503	3.930	— 7.573	106.867	54.795	— 52.072
Etats-Unis	68.191	17.699	— 50.492	335.154	203.471	—131.683
Brésil.	3.944	3.863	— 81	68.568	76.648	+ 8.080
Républ. Argentine	22.985	5.211	— 17.774	174.807	59.710	—115.097

MÉTAUX PRÉCIEUX. — Importations et Exportations des Métaux précieux pendant le mois de janvier des années 1892-1893-1894 (Valeur en milliers de francs).

Matières	IMPORTATIONS (milliers de fr.)			EXPORTATIONS (milliers de fr.)		
	1894	**1893**	**1892**	**1894**	**1893**	**1892**
Or en lingots.........	3.112	9.039	4.656	366	227	630
Or monnayé...........	9.574	38.041	17.952	3.144	1.305	9.121
Argent en lingots....	1.861	1.945	1.268	723	1.872	410
Argent monnayé.....	5.138	7.953	9.652	8.255	10.587	7.527
Monnaie de billon....	13	11	6	6	1	»
Totaux....	19.703	56.994	33.535	12.495	13.993	17.994

Les entrées de métaux précieux ont été, en janvier 1894, de beaucoup inférieures à celles du mois correspondant de l'année 1893 ; la diminution a surtout porté sur l'OR ; malgré cela la situation est toujours excellente car contre 12.686.000 francs pour l'OR, à l'entrée, il, n'y a que 3.510.000 fr. à la sortie, soit un stock de 9.176.000 francs pour le début de l'année. Pour l'ARGENT, l'importation a été de 7.002.000 francs, contre une sortie de 8.978.000 francs, soit une diminution de stock de 1.976.000 francs. Une grande partie de cet argent retourne en Italie et nous revient en or; ce n'est donc pas une perte à proprement parler, mais plutôt un allègement. Donc, nous le répétons, la situation continue à être excellente pour la richesse de la France.

BILLON. — Les entrées de ce métal ont été supérieures aux sorties de 7.000 francs en janvier 1894.

RESUMÉ des perceptions opérées par le service des douanes et le service des contributions indirectes pendant le mois de janvier des années 1894, 1893 et 1892.

DÉSIGNATION	**1894**	**1893**	**1892**
Service des Douanes :	Mille fr.	Mille fr.	Mille fr.
Droits de douanes à l'importation	50.810	30.095	34.599
— — à l'exportation	»	»	»
— de statistique.........................	446	387	582
— de navigation.........................	669	533	761
— et produits divers de douanes....	310	263	331
Taxe de consommation des sels	836	896	1.049
Total...................	53.101	32.174	37.325
Service des contribut. indirectes :			
Boissons et droit de fabr. des bières....	37.400	41.472	37.131
Sels..	998	878	1.127
Sucre indigène (droit de fabrication)...	7.333	7.634	7.720
Droits divers et rec. à diff. titres.......	6.805	6.615	6.631
Vente des tabacs......	29.972	29.235	29.042
— des poudres	803	925	669
— des allumettes........................	995	1.116	694
Total...................	81.306	87.905	83.017
Total général des perceptions..	137.407	120.079	120.342
A déd. les dép. p. primes ou drawbacks.	75	66	31
Reste acquis au Trésor.........	137.332	120.013	120.311

En janvier 1894, les perceptions opérées par le service des *Douanes* ont été supérieures de 20.927.000 fr. à celles de janvier 1893. Ce résultat est exclusivement dû aux entrées de céréales, dont la plus-value de droits a été de 22.194.000 fr.

Le service des *Contributions indirectes* a supporté une moins-value de perceptions de 3.599.000 fr., imputable surtout aux boissons. En résumé, les perceptions opérées par ces deux services sont, pour janvier 1894,

en augmentation de 17.328.000 fr. sur le premier mois de 1893.

RÉSUMÉ de la navigation de la France pendant le mois de janvier des années 1893 et 1894 *(navires chargés)*

	ENTRÉE				SORTIE			
	1894		1893		1894		1893	
Navires français	Nomb de navir.	Ton.	Nomb de navir.	Ton.	Nomb de navir.	Ton.	Nomb de navir.	Ton.
Avec colonies et possessions françaises	118	(mil t.) 82	141	(mil t.) 105	152	(mil t.) 110	162	(mil t.) 124
Grande pêche.......	4	»	7	1	1	»	1	»
Etranger :								
Pays d'Europe......	341	115	389	126	336	124	345	117
— hors d'Europe.	50	73	69	99	39	59	56	76
Total..........	513	271	605	331	528	294	564	318
Navires étrang.								
Avec colonies et possessions françaises	8	7	13	9	10	5	13	6
Etranger :								
Pays d'Europe......	1.343	643	1.232	535	944	343	975	343
— hors d'Europe.	201	289	192	167	50	67	49	62
Total..........	1.552	940	1.377	713	1.004	416	1.037	412
Total général.......	2.065	1.211	1.983	1.045	1.532	710	1.601	731

En janvier 1894 l'entrée des navires dans les ports français a été supérieure de 82 à celle de janvier 1893 et le tonnage a augmenté de 166 milliers de tonneaux. A la sortie le nombre de navires a diminué de 69 et le tonnage emporté a subi une moins-value de 21 millions de tonneaux.

Tonnage des navires chargés, français et étrangers, pendant le mois de janvier des années 1892, 1893 et 1894 (entrées et sorties réunies) :

En tonneaux

	1892	1893	1894	Différence par rapport à 1893		
					Total	%
Dunkerque.......	162.023	123.699	175.757	+	52.058	12.11
Calais............	77.511	72.477	66.113	—	6.364	8.78
Boulogne.........	108.066	106.250	81.531	—	24.716	23.26
Dieppe...........	62.138	47.435	65.690	+	18.255	38.48
Le Havre.........	322.214	306.465	370.087	+	63.622	20.75
Rouen...........	171.313	86.497	111.166	+	24.669	28.52
Nantes...........	15.769	6 904	15.943	+	9.039	130 92
Saint-Nazaire.....	66.064	62 175	69.164	+	6.989	11.24
Bordeaux.........	197.362	166.042	154.913	—	11.129	6.70
Bayonne.........	25.352	23.659	32.353	+	8.694	36.74
Cette............	184.926	72 552	51.699	—	28.853	28.74
Marseille.........	642.574	488 257	555.512	+	67.255	13 77
Nice	22.072	8.932	14.844	+	5.912	66.18
Autres ports......	195.333	204.099	159.169	—	44.840	21.96
Tous les ports..	2.217.259	1.776.413	1.921.944	+	145 501	8.19

Le premier mois de l'année 1894 a donné lieu à une légère reprise du commerce maritime. Malheureusement, on ne peut donner pour cause à cette reprise que l'augmentation des envois de céréales faits en vue de profiter des anciens droits avant la proclamation des droits nouveaux. Quoi qu'il en soit, le tonnage total (entrées et sorties) de janvier 1894 a été supérieur à celui du mois correspondant de 1893 de 145.501 tonneaux, soit 8,19 0/0.

Presque tous les ports ont bénéficié de cette plus-value. Calais, Boulogne, Bordeaux et Cette ont cependant subi une réduction.

Si on compare les résultats de janvier 1894 à ceux de janvier 1892, on constate une diminution de 295.315 tonneaux, soit 13,31 0/0.

P. E.

PANAMA

Dans l'étude que nous avons publiée, il y a huit jours, sur le Panama, nous parlions de la Commission technique à laquelle était soumis le projet de reconstitution présenté aux liquidateurs de l'ancienne *Compagnie Interocéanique.* Nous ajoutions que cette Commission avait déjà tenu plusieurs séances. Or, les conclusions de son rapport sont les suivantes :

Le programme présenté par M. Bartissol reposant sur l'adoption d'un procédé qui n'a pas encore reçu la sanction de l'expérience, ne semble pas offrir un degré de sécurité suffisant pour que la Commission puisse affirmer que le canal de Panama pourra être achevé dans les conditions de dépenses et de temps relatees au projet qui est communiqué.

Néanmoins, un essai limité à une dépense n'excédant pas la somme prévue pour le capital de la Société nouvelle peut être tenté, si les intéressés de l'ancienne Société, dûment éclairés, le demandent ; et si, pour la réalisation de ce même capital, il n'est pas fait appel au public.

Ces conclusions ont motivé une lettre de M. Bartissol adressée aux liquidateurs de la *Compagnie Interocéanique,* et que nous allons analyser.

Les doutes exprimés par la Commission technique ne porteraient, en réalité, que sur l'emploi du procédé hydraulique de transport des matériaux.

Or, il serait regrettable, en présence des immenses intérêts qui s'attachent à l'achèvement du *Canal du Panama,* de s'arrêter à de simples doutes sur une question d'ordre purement technique, alors que toute inquiétude à ce sujet peut être écartée par une expérience n'exigeant que quelques mois, et qui devait être faite au moyen d'une dérivation du Chagres, avant que les puits d'exécution de la galerie n'eussent atteint la profondeur voulue, et, par conséquent, sans que l'ensemble du travail eût à subir aucun retard.

Aussi, M. Bartissol, confiant dans le parfait fonctionnement du mode d'exécution préconisé par lui, propose-t-il, pour fournir le degré de sécurité désirable et écarter tout doute possible, d'exécuter dès maintenant, *et à ses frais,* l'expérience dont il s'agit, sur les lieux, au moyen d'une dérivation du Chagres, dans un canal à ciel ouvert, de dimensions identiques à celles prévues pour la galerie.

Cette expérience devra fournir toutes les données relatives au débit de la conduite, à la vitesse du courant et à la puissance d'entraînement des déblais. Il s'ensuit que la galerie pourra alors être construite dans des conditions parfaitement déterminées et que son fonctionnement se trouvera, par avance absolument assuré.

En conséquence, M. Bartissol demande aux liquidateurs de l'ancienne *Compagnie Interocéanique* de mettre, à sa disposition, dans l'isthme, leur personnel d'entretien, ainsi que le matériel dont il pourrait avoir besoin.

Un délai de deux mois est nécessaire pour l'exécution de la dérivation ; il faut un mois pour que le personnel de M. Bartissol se rende sur place. Ce n'est donc qu'au commencement de juin que les expériences pourront avoir lieu. Aussi M. Bartissol demande-t-il que son contrat du 31 janvier dernier soit prorogé jusqu'à la fin de juillet prochain.

En présence d'une telle preuve de persévérance, nous ne pouvons que nous incliner et souhaiter une heureuse réussite à l'expérience.

E. J.

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES VOITURES A PARIS

L'*Economiste Européen* du 17 février a annoncé que les actionnaires de la *Compagnie générale des Petites-Voitures à Paris* étaient convoqués en assemblée générale extraordinaire pour le vendredi 23 du même mois, à l'effet de décider la transformation de la Société en Société anonyme, dans les termes de la loi de 1867, de proroger la durée de la Société et de faire subir aux statuts les modifications nécessaires pour les mettre d'accord avec la susdite loi. Il faut savoir, en effet, que la *Compagnie générale des Petites-Voitures à Paris* a été constituée en Société anonyme le 30 juillet 1866, et que, par suite, elle a été constamment soumise à un régime d'autorisations, toujours facilement accordées du reste, aussi bien lors de sa création (décret du 5 août 1866), que lors des modifications successives qu'elle a

introduites dans ses statuts (décret des 23 décembre 1868, 26 août 1873 et 16 août 1876).

Toutefois, en 1876, et tout en accédant aux demandes de la Compagnie, le Conseil d'Etat a prévenu qu'aucune modification ne serait plus accordée, le Gouvernement désirant voir toutes les Sociétés rentrer dans le droit commun des lois actuellement en vigueur.

Or, la durée de la *Compagnie générale des Petites-Voitures à Paris* — qui n'est que la tranformation de la Société en commandite Ducoux et Cie. anciennement Société E. Caillard et Cie, — a été limitée au 31 décembre 1915, et le capital de la Société doit être amorti au pair pendant cette même durée. Cet amortissement est assuré annuellement, au moyen d'un fonds composé du dividende afférent, mais non distribué, aux actions amorties de 25 fr. (5 0/0 sur 500 fr. remboursés), et d'un prélèvement sur une annuité de 360.000 francs due par la Ville de Paris, pour prix du renoncement par la Compagnie, en 1866, du monopole qui lui avait été accordé par l'administration municipale, en vertu d'un traité en date du 29 décembre 1862. Si le dividende afférent aux actions amorties ne s'élevait pas à 25 fr., le prélèvement sur l'annuité de 360.000 fr., de la Ville de Paris serait augmenté jusqu'à due concurrence.

Depuis la création de la Compagnie, l'amortissement a fonctionné régulièrement et, actuellement, le nombre des actions amorties, représentées par des actions de jouissance, est de 26.088. Il ne reste donc à amortir que 58.912 titres.

Mais, pour l'année 1893, l'amortissement de 1.782 actions sorties au tirage a exigé un montant de 890.817 fr. 30. Les intérêts de 5 0/0 (25 fr. par titre) afférents aux 26.088 actions amorties antérieurement ont fourni la somme 652.213 fr. 38, et on a dû prélever, sur l'annuité de la Ville de Paris, un montant de 238.603 fr. 92. Et comme l'amortissement ira, chaque année, en augmentant; et que, naturellement, plus on avancera vers la date d'expiration de la Société, plus la charge qui résulte de l'amortissement doit peser sur les bénéfices sociaux à répartir, le Conseil d'administration de la Compagnie a pensé qu'il convenait d'atténuer cette charge, en prolongeant la durée de la Société et en reportant l'amortissement des actions sur un plus grand nombre d'années que celui fixé jusqu'à ce jour.

Si on se reporte maintenant à l'avis donné, en 1876, par le Conseil d'Etat, il demeure évident que la *Compagnie Générale des Voitures à Paris* ne pouvait obtenir la prolongation de son existence qu'en se transformant en Société selon la loi de 1867. C'est donc cette transformation qu'elle a demandée à ses actionnaires, transformation qui lui a été accordée en même temps que sa prolongation. La Société existante prendra donc fin non plus au 31 décembre 1915, mais bien au 31 décembre 1963. Toutefois, cette prolongation n'est-elle pas préjudiciable aux intérêts de l'entreprise elle-même?

Depuis 1855, la Société comprend trois périodes: de 1855 à 1865, Société en commandite; de 1866 à 1871, Société anonyme, et encore Société anonyme de 1872 à 1892. Examinons donc le tableau suivant :

Années	Bénéfices	Pertes	Dividende distribué
1re période (de 1855 à 1865)			
1855.....	665.836 57	»	8 25
1856.....	1.045.360 02	»	12 50
1857.....	»	1.341.530 48	»
1858.....	»	1.400.763 86	»
1859.....	647.549 73	»	»
1860.....	1.357.713 79	»	»
1861.....	714.588 12	»	8 ..
1862.....	1.583.978 15	»	19 30
1863.....	2.731.983 89	»	31 45
1864.....	2.882.262 85	»	27 25
1865.....	2.213.354 01	»	25 ..
2e période (de 1866 à 1871)			
1866.....	»	722.850 83	»
1867.....	2.379.386 37	»	25 ..
1868.....	852.764 75	»	11 70
1869.....	2.365.064 91	»	25 ..
1870.....	1.208.764 56	»	10 35
1871.....	1.303.945 25	»	12 90
3e période (de 1872 à 1892)			
1872.....	2.327.580 53	»	25 ..
1873.....	2.153.065 41	»	25 ..
1874.....	2.361.810 64	»	25 ..
1875.....	2.796.193 46	»	30 ..
1876.....	2.839.654 42	»	30 ..
1877.....	2.388.231 03	»	25 ..
1878.....	5.166 131 02	»	50 ..
1879.....	2.615.223 41	»	30 ..
1880.....	3.364.450 39	»	35 ..
1881.....	4.301.918 52	»	45 ..
1882.....	3.294.575 93	»	37 50
1883.....	3.079.543 53	»	35 ..
1884.....	2.823.208 15	»	35 ..
1885.....	2.975.744 31	»	35 ..
1886.....	3.074.464 93	»	35 ..
1887.....	3.078.919 58	»	35 ..
1888.....	3.131.373 70	»	35 ..
1889.....	4.944.244 58	»	50 ..
1890.....	3.053.331 37	»	35 ..
1891.....	2.946.447 69	»	35 ..
1892.....	2.652.312 15	»	35 ..

On remarquera que, depuis 1883, et sauf en 1889, année d'exposition, et, par suite, tout à fait exceptionnelle, le dividende a été maintenu à 35 francs Mais cette uniformité a été obtenue grâce à la constitution ancienne d'une réserve extraordinaire de dividende d'un million, dont le jeu a permis une telle régularisation. C'est ainsi que, sur cette réserve, la Compagnie a dû prélever, en 1891, 125.000 fr., et en 1892, 415.000 fr. Or, le solde de 460.000 fr. ne serait même pas suffisant pour combler les moins-values de 1893. Et, de cela, le Conseil d'administration convient très bien.

En effet, pour la première fois, depuis vingt-deux ans, l'exercice 1893 n'aura pas produit de quoi assurer un dividende de 25 fr., soit 5 0/0 sur le capital nominal. Quelles sont les raisons à invoquer pour une telle moins-value? Les droits de douane et d'octroi, la cherté des fourrages, la grève des cochers, un excédent de mortalité des chevaux... et des causes qui seront, paraît-il, développées longuement dans le rapport qui sera lu à l'assemblée générale du 30 avril prochain. Or, dans les conditions où il est établi actuellement, et en présence de ce qui se passe, l'amortissement, dit le Conseil d'administration, risquerait de ne plus fonctionner. Il n'est assuré que par la redevance de la Ville de Paris de 360.000 fr., et il exige, pour l'année 1893, une annuité de 890.500 fr. qui croîtra tous les ans, pour s'élever en 1894 à 935.000 fr., et aller, en progressant continuellement, jusqu'à 2.251.000 fr. en 1912.

Mais si on prolonge la durée de la Société jusqu'en 1963, tout change. Les annuités d'amortissement n'existent plus, pour ainsi dire. Elles s'établissent, en effet, comme suit :

Tableau d'amortissement pour éteindre le capital social pendant la durée de la Société de 1893 à 1963

Années	Nombre d'actions à rembourser	Sommes	Années	Nombre d'actions à rembourser	Sommes
1893....	95	47.500	*Report.*	9.122	4.561.000
1894....	100	50.000	1929....	551	275.500
1895....	105	52.500	1830....	579	289.500
1896....	110	55 000	1931....	608	304.000
1897....	116	58.000	1932....	638	319.000
1898....	121	60.500	1933....	670	335.000
1899....	128	64.000	1934....	703	351.000
1900....	134	67.000	1935....	739	369.500
1901. ..	141	70.500	1936....	776	388.000
1902....	147	73.500	1937....	814	407.000
1903....	155	77.500	1938....	855	427.500
1904....	163	81.500	1939....	898	449.000
1905....	171	85.500	1940....	943	471.500
1906....	179	89.500	1941....	990	495.000
1907....	189	94.500	1942....	1.040	520.000
1908....	198	99.000	1943....	1.091	545.500
1909....	208	104.000	1944....	1.146	573.000
1910....	218	109.000	1945....	1.203	601.500
1911....	229	114.500	1946....	1.264	632.000
1912....	240	120 000	1947....	1.327	663.500
1913....	253	126.500	1948....	1.393	696.500

Années	Nombre d'actions à rembourser	Sommes	Années	Nombre d'actions à rembourser	Sommes
—	—	—	—	—	—
1914....	265	132.500	1949....	1.463	731.500
1915....	279	139.500	1950....	1.536	768.000
1916....	292	146.000	1951....	1.612	806.000
1917....	307	153.500	1952....	1.693	846.500
1918....	322	161.000	1953....	1.778	889.000
1919....	339	169.500	1954....	1.867	933.500
1920....	355	177.500	1955....	1.960	980.000
1921....	373	186.500	1956....	2.058	1.029.000
1922....	392	196.000	1957....	2.161	1.080.500
1923....	411	205.500	1958....	2.269	1.134.500
1924....	432	216.000	1959....	2.383	1.191.500
1925....	454	227.000	1960....	2.501	1.250.500
1926....	476	238.000	1961....	2.627	1.313.500
1927....	500	250.000	1962....	2.758	1.379.500
1928....	525	262.500	1963....	2.896	1.448.500
A rep.	9.122	4.561.000	Total.	58.912	29.456.000

Il va de soi qu'avec de tels chiffres, la période des gros dividendes n'est pas close pour les actionnaires de la *Compagnie des Voitures à Paris*. Pour que les associés touchassent 25 fr. de dividende, ne fallait-il pas, avec l'ancien système, et pour que l'amortissement fût assuré, un chiffre de bénéfices de 2.125.000 francs? Désormais 1.520.000 fr. suffiront sans qu'aucun prélèvement soit opéré sur l'annuité de 360.000 fr. de la Ville de Paris. Et comme, au delà de ce chiffre de 1.520.000 fr., les actionnaires de jouissance entrent en partage, n'y a-t-il pas lieu de se réjouir? En admettant un bénéfice égal à celui des 21 dernières années écoulées, ce n'est plus 10 fr. seulement que ces actionnaires toucheraient comme dividende, mais bien 15, et même 20 francs!

Tout le monde devrait donc être content! D'où vient que nous critiquons une telle manière de procéder?

Jusqu'à présent, les rapports de la *Compagnie des Voitures à Paris*, tout en mentionnant les difficultés contre lesquelles elle avait à lutter, ne faisaient pas prévoir l'impasse dans laquelle cette Société se trouve acculée. Pourquoi? Il y a cependant longtemps que la prolongation de la Société était envisagée par l'Administration. Les obligations émises en 1888, et remboursables jusqu'en 1963, fournissent la preuve évidente de ce fait. Et alors, si déjà la situation de la Compagnie laissait aussi ouvertement à désirer, que ne proposait-on une réduction de dividende, à seule fin de grossir les réserves? Une diminution opportune de 5 francs aurait, tout porte à le croire, suffi pour conjurer la crise. On n'aurait pas, en tous cas, couru le risque de tomber de 35 fr. de dividende à 25 fr.! Il est vrai que la diminution du dividende fait toujours reculer les Sociétés, comme s'il ne valait pas mieux assurer l'avenis que d'avoir recours à des expédients!

Les actionnaires de la *Compagnie des Voitures à Paris* ont partagé néanmoins l'avis du Conseil d'administration de la Société, et ont approuvé toutes les résolutions proposées sans se rendre compte qu'ils restaient toujours en présence d'un aléa impossible à définir. En a-t-on fini avec les revendications du personnel? La Compagnie n'a-t-elle et n'aura-t-elle jamais davantage à souffrir de la concurrence, des droits de douane et d'octroi, de la cherté des fourrages et des tracasseries administratives? Qui peut répondre à ces questions? Ne voyons-nous pas, déjà, que les recettes du 1er janvier au 15 février 1894 sont en diminution de 85.596 fr. 98 sur 1893?

C'est pourquoi nous trouvons mauvaise la mesure adoptée et que personne, sauf le Conseil d'administration, ne pouvait prévoir jusqu'à présent. Cette mesure, au reste, donne lieu à toutes les interprétations. Ne va-t-on pas jusqu'à insinuer que la prolongation de la Société favorise plus le Conseil d'administration que les actionnaires mêmes, à cause de la part qui lui est attribuée dans les bénéfices, part qui ne serait qu'illusoire si la situation actuelle avait été maintenue?

Il est vraiment regrettable que de telles suppositions puissent même naître. En tous cas, ce qui vient de se passer n'apparaît que comme un trompe-l'œil qui est loin d'assurer l'actif social de la Société, dont la valeur, aux prix portés au bilan, peut toujours être discutée, et dont la réalisation ne pourrait s'effectuer dès maintenant sans perte.

A. LECHENET.

SOCIÉTÉ LE « FIGARO »

L'assemblée générale ordinaire des actionnaires de la *Société du Figaro* a eu lieu le 3 février dernier. Elle a voté, à l'unanimité, l'approbation des comptes de la gérance pour l'exercice 1893, et la fixation du solde du dividende à 15 fr., ce qui porte le dividende du dernier exercice à 65 fr. par titre, net d'impôt; enfin, le report à nouveau d'une somme de 127.810 fr. 34.

D'après les rapports de la gérance, le bénéfice de l'exercice 1893, s'élève à 1.823.959 fr. Au reste, voici le tableau qui établit les comptes de la Société comparés à ceux de l'exercice précédent:

Recettes	1892	1893
	Francs	Francs
Abonnements Paris	380.029	354.542
Abannements départements et étranger	1.145.684	1.132.907
Vente à Paris	832.586	774.995
Vente départements et étranger	1.077.568	1.077.256
Annonces et réclames	1.776.812	1.729.722
Recettes diverses	178.663	174.975
Totaux	5.391.544	5.244.397
Dépenses		
Composition	161.453	164.548
Impression, clichage et papier	1.057.699	1.057.713
Services des bandes	36.624	34.654
Impressions diverses	14.932	38.806
Frais de postes et messageries	431.935	425.738
Rédaction	775.820	689.936
Administration	320.719	324.515
Publicité et invendus	591.651	301.392
Dépenses diverses		383.136
Totaux	3.393.837	3.420.438
Rappel des recettes	5.391.544	5.244.397
Bénéfices nets	1.997.706	1.823.959

Ainsi qu'on peut le voir aux *Recettes*, presque tous les chapitres sont en diminution. Toutefois il ne s'agit certainement là que d'un incident passager car, par exemple, la disette de publicité, dont souffrent tous les journaux sans exception, ne s'est pas extrêmement fait sentir pour le *Figaro*, attendu que les *annonces* et *réclames* n'accusent qu'une moins-value de 47.090 francs. C'est une crise toutefois que subit toute la presse française, mais dont, comme le fait observer le rapport de la gérance, les journaux sérieux, comme le *Figaro*, sortiront victorieux.

Cette crise, au reste, ne date pas d'aujourd'hui. Déjà, lors du rapport pour l'exercice 1891, certaines diminutions avaient été signalées dans les recettes. Les abonnements, la vente au numéro avaient fléchi. Heureusement, par contre, il avait été réalisé des économies dans l'impression et la rédaction, de sorte que le dividende avait pu encore être établi à 75 fr., comme celui de 1890, tout en permettant un report à nouveau de 145.888 fr. Pour l'exercice 1892, le malaise persista, et le dividende ne fut que de 70 fr., avec un report sur 1893 de 152.482 fr. Il ne faut donc pas s'étonner de ce que l'on est à même de constater aujourd'hui, et qui n'est qu'une suite du passé. Néanmoins, mentionnons que l'Administration fait tout pour remédier à l'état de choses existant. Les frais de rédaction, quelque peu critiqués auparavant, ont été encore réduit d'environ 90.000 fr., et la gérance, pleine de prudence, préfère, à l'exagération des dividendes une situation qui, au premier jour, s'améliorera certainement du tout au tout.

« Nous nons maintenons, dit-elle, au prix de grands « efforts; nous avons donc la ferme conviction qu'il « serait dangereux de rester sans réserve en face du « prochain dividende. Tout le monde n'est pas sage en « France; mais notre petite république doit l'être, et « le premier devoir d'un Gouvernement est de garder « toujours par-devers lui une somme suffisante pour « équilibrer son budget. »

Au reste, et à bien considérer les choses, l'actionnaire primitif du *Figaro* n'a pas à regretter la confiance qu'il a accordée jadis à cette grande entreprise. Le fonds social, fixé d'abord à 1.200.000 fr., était représenté par 2.400 actions de 500 fr. qui ont été dédoublés à trois reprises différentes; de sorte que le titre, qui rapporte aujourd'hui un dividende de 65 fr., n'est qu'une action de 62 fr. 50 de capital. Et il n'est pas sans intérêt de mentionner ici les répartitions effectuées depuis 1870.

Actions de 500 francs

Exercice 1870...... Fr. 70		Exercice 1871..... Fr. 110

Actions dédoublées, et, par suite, au capital de 250 fr.

Exercice 1872... Fr. 90 »	Exercice 1873... Fr. 90 »

Actions de 250 fr. dédoublées et devenues des actions au capital de 125 fr.

Exercice	Fr.	Exercice	Fr.
Exercice 1874...	45 »	Exercice 1876...	80 »
— 1875.......	80 »	— 1877.......	80 »

Actions de 125 fr. dédoublées et devenues des actions au capital de 62 fr. 50

Exercice	Fr.	Exercice	Fr.
Exercice 1878...	74 50	Exercice 1886...	70 »
— 1879.......	55 »	— 1887.......	70 »
— 1880.......	62 60	— 1888.......	75 »
— 1881.......	62 50	— 1889.......	80 »
— 1882.......	62 50	— 1890.......	75 »
— 1883.......	62 50	— 1891.......	75 »
— 1884.......	70 »	— 1892.......	70 »
— 1885.......	87 50	— 1893.......	65 »

En résumé, pendant la période de 1870 à 1877 inclus, l'action entière a touché 1.680 fr. de dividende; pendant la période 1878-1885 : 4.296 fr., et pendant la période 1886-1893 : 4.400 fr., soit, au total, 10.376 fr. pour 24 exercices.

C'est un joli chiffre pour un titre nominal de 500 fr.

J. M.

CHARBONNAGES DE L'ESERA

Dans l'*Economiste Européen* du 27 janvier, nous avons consacré une étude spéciale aux *Charbonnages de l'Esera*, dont on cherchait à écouler les actions-parts dans notre public. Nous avons dit combien l'affaire nous paraissait aléatoire, et combien de doutes le rapport de M. Magnon, ancien professeur à l'école des Mines d'Alais, laissait subsister. Depuis. et de toutes parts, presque les mêmes critiques ont été formulées; quelques unes même, en termes vifs. Néanmoins, les éclaircissements demandés n'ont pas été fournis, et on s'est contenté de faire publier de nouveaux extraits du rapport du même M. Magnon, rapport qui paraît, décidément, être le seul document que possèdent les promoteurs de l'affaire. Il est vrai que, d'un autre côté, dans certains bulletins financiers, on voit tous les jours le public tenu au courant des cours de l'action *Esera :* elles valent, paraît-il, 515 francs.

Or, la curiosité nous a pris de consulter la cote des Valeurs en Banque, pour voir la marche de ce titre, depuis que nous avions mis nos lecteurs en garde contre lui. A notre grande surprise, nous n'avons rien trouvé. Nous nous sommes alors informés, et nous n'avons pu être renseignés. Aucun marché ne semble exister sur l'action *Esera*, et ne semble même devoir exister jamais. Nous demandons, en conséquence, de nouvelles explications.

Pourquoi chercher à induire le public en erreur en lui faisant croire à un échange de transactions dont personne n'a connaissance? Pourquoi lui laisser entrevoir la possibilité de se défaire de ses titres à sa convenance, alors que la chose apparaît comme devant être à peu près impossible ? Pourquoi ne pas répondre aux objections formulées de toutes parts ? Pourquoi le mystère, s'il n'y a rien à céler ? Pourquoi avoir fait des *Charbonnages de l'Esera* une Société civile, alors qu'une Société anonyme aurait permis aux porteurs de parts-actions des investigations auxquelles il leur est, sous cette forme, impossible de se livrer ?

Nous avions dit, précédemment, que le capital de la Société, fixé à 15 millions de francs, avait été divisé en 30.000 parts-actions, dont 20.000 auraient été remises aux apporteurs de la concession à la mine, alors que les travaux préparatoires et les déboursés-espèces n'auraient atteint, au plus, que 1.500.000 fr. Une telle majoration n'est-elle excessive ? Et le capital-espèces représenté par les 10.000 parts que l'on cherche à écouler dans le public ne sera-t-il pas insuffisant pour une telle entreprise, en admettant qu'elle marche, bien entendu ? Que fera-t-on alors ? Et, surtout, qu'a-t-on fait, jusqu'à présent ?

C'est que la *Société des Charbonnages de l'Esera* a un devoir autre à remplir que celui de l'exploitation pure et simple des produits de sa mine. Elle est « en « présence d'une *obligation sociale* ayant pour but de « faciliter la construction d'une ligne de chemin de fer « (Monzon-Venasque), embranchement de la grande « ligne Madrid-Barcelone.... » Que lui coûtera cette *obligation sociale ?* Ce chemin de fer comprend, d'après les études déjà faites, une longueur de 97 kilomètres. N'est-ce pas nous abuser étrangement que de vouloir nous faire croire qu'il ne faudra pas d'autre argent que les 5 millions (?) produits par la vente des 10.000 parts-actions restantes !

Après les observations faites anciennement et dont nous avons parlé au début, on avait annoncé la démission de l'un des principaux administrateurs de l'*Esera*, qui remplit fonction analogue dans l'une de nos Grandes Compagnies de Chemins de fer. Cette démission, selon les uns, n'aurait jamais été donnée ; cependant, nous ne voyons pas qu'elle ait été démentie ! Et si elle a été réellement donnée, quelles raisons ont poussé l'honorable personnalité dont il s'agit à se retirer d'une affaire à laquelle son nom pouvait contribuer à donner du prestige ?

P. B.

COMPAGNIE DES WAGONS-LITS

On a beaucoup remarqué, dans le public, la baisse qui vient de se produire récemment sur les actions de la *Compagnie des Wagons-Lits*. Ces titres, en effet, qui se négociaient il y a encore quelque temps dans les environs de 485, sont tombés à 378, après même 370.

Cette baisse ne nous surprend pas. Si nous nous reportons à l'article consacré spécialement par nous à cette Compagnie dans l'*Economiste Européen* du 23 juillet dernier, nº 80, nous trouvons, en effet, que le fait dont nous parlons maintenant était prévu par nous alors. En signalant les difficultés qui renaissaient chaque jour pour cette entreprise, en nous appesantissant sur l'espèce d'imprévoyance dont elle avait fait preuve jusqu'en 1892, date à laquelle elle avait enfin commencé à réduire ses dividendes, nous laissions entrevoir une éventualité sérieuse : le remplacement, à une date plus ou moins rapprochée, que ne défendent pas les contrats existants, des services de la *Compagnie des Wagons-Lits*, sur nos grandes voies ferrées, par les services particuliers de chaque Compagnie. Nous disions, à ce propos, que plusieurs de nos Chemins de fer lui faisaient, dès maintenant, une concurrence que justifie un matériel qui semble, au moment présent, quelque peu primitif, car il ne donne plus aux voyageurs le confortable que l'on peut trouver par exemple dans les wagons spéciaux de la *Compagnie de Lyon* et de la *Compagnie d'Orléans*.

Nous savons que la *Compagnie des Wagons-Lits* a cherché une compensation en inaugurant un service

d'hôtels et de restaurants qu'elle exploite ; mais elle ne paraît pas tirer de cette nouvelle industrie tout ce qu'elle en espérait, l'exagération des prix écartant les voyageurs.

Il est donc établi que la Compagnie des Wagons-Lits ne remplit plus le but qu'elle s'était proposé. Elle prend fin en 1906 ; or, cette date est encore bien éloignée et plusieurs de ses contrats expirent avant cette époque. Que vaudra alors le matériel démodé qu'elle possède, si elle ne dessert plus comme à l'heure actuelle, les Compagnies françaises du *Nord*, de l'*Ouest*, de l'*Orléans*, du *Midi* et de *Paris-Lyon?* Que deviendra-t-elle s'il lui faut aussi renoncer aux lignes espagnoles, portugaises, et à l'*Orient-Express*.

Et, jusqu'à 1906, la *Compagnie des Wagons-Lits* a de lourdes charges et des engagements qui peuvent la grever fortement. On cite, en effet, une clause qui la lie en ce qui regarde l'*Orient-Express*, et dont voici la teneur :

Même après la mise en exploitation dans les conditions indiquées, la Compagnie des Wagons-Lits sera tenue de faire exécuter, à ses frais, aux voitures, les changements ou perfectionnements qui pourraient plus tard être reconnus nécessaires, ou qui seraient réclamés par les administrations supérieures.

N'est-ce pas grave ? Et ce n'est pas un cas unique, attendu que le traité avec la *Compagnie d'Orleans* porte cette mention :

La Compagnie (d'Orléans) se réserve le droit de suspendre la circulation des trains, sur tout ou partie de sa ligne, quinze jours après en avoir prévenu la Compagnie des Wagons-Lits, dans le cas où cette dernière manquerait aux obligations de la présente convention, et la convention elle-même serait résiliée de fait si, dans un délai d'un mois, la Compagnie des Wagons-Lits n'avait pas fait droit aux réclamations de la Compagnie.

Pour qui connaît toutes les clauses restrictives dont sont émaillées les conventions du genre de celles que contracte la *Compagnie des Wagons-Lits* il est hors de doute qu'elle doit toujours être à la veille d'une suspension partielle de son trafic, et de l'annulation de contrats qui forment sa seule véritable richesse.

Si la Compagnie avait toujours et largement pourvu à ses amortissements et à ses réserves, nous serions plus tranquilles sur l'avenir. Malheureusement, il n'en est rien. Nous rappellerons que, au bilan de 1892, son matériel, ses installations, etc., figuraient pour 23.588.988 fr. 80, alors que le fonds de réserve statutaire n'atteignait que 716.948 fr. 75 et la réserve extraordinaire 177,448 fr. 68 seulement !

Nous aurons à revenir sur la situation de la Compagnie des Wagons-Lits dès que les comptes définitifs de 1893 auront été communiqués. Seront-ils satisfaisants ? Nous ne le croyons pas, à moins que des réductions de dépenses importantes aient pu être obtenues. Et que réserve 1894 ? Des désillusions encore, vraisemblablement, attendu que les recettes de la Compagnie pour le mois de janvier de la présente année ne se montent qu'à 359.522 fr., soit en diminution de 10.379 fr. sur le mois correspondant de 1893.

J. B.

MANUEL DES AGENTS DE CHANGE

La Chambre syndicale des Agents de change de Paris vient de publier la 5e édition du *Manuel des Agents de change*, sous le titre de : *Nouveau Manuel des Agents de change, banque, finance et commerce.*

La 1re édition de cet ouvrage datait de 1805 ; la deuxième de 1811 ; la troisième de 1823 et la quatrième de 1851. Depuis cette dernière date, un grand nombre de lois et de décrets sont intervenus qui ont modifié la législation des valeurs mobilières. Cet élément de la fortune publique française s'est en effet développé dans ces quarante dernières années dans des proportions très considérables et les transactions auxquelles elles donnent lieu sont devenues si importantes et si variées que le législateur a dû se préoccuper souvent de mettre la loi en harmonie avec un état de choses absolument nouveau et que les législateurs de Prairial an X n'avaient même pu soupçonner.

Le *Nouveau Manuel des Agents de change* va rendre les plus grands services à toutes les personnes s'occupant de finances, car il contient en quelque sorte tous les éléments de notre législation française depuis le commencement du XIVe siècle jusqu'à nos jours.

Voici, d'ailleurs, un passage de l'*avant-propos* de cette remarquable publication :

Dans le premier ordre d'idées, l'intervention du législateur a été motivée par des considérations de diverses natures :

Tantot il fallait donner une plus grande extension au marché des valeurs et faciliter l'accès aux fonctions d'Agent de change : de là, des dispositions instituant de nouvelles Bourses ou créant des parquets dans des Bourses déjà existantes ; de là, la loi du 12 juillet 1862 légitimant l'adjonction de bailleurs de fonds intéressés pour la formation du capital destiné à l'acquisition des charges d'Agent de change.

D'autre part, le législateur a pris diverses mesures pour assurer la sincérité des valeurs offertes au public. En 1856, loi concernant les titres des Sociétés en commandite par actions ; en 1863, loi sur les Sociétés à responsabilité limitée ; en 1867, loi sur les Sociétés en général, réglementant leur forme et leur constitution, l'émission des titres et les conséquences de leur possession. Enfin, des dispositions spéciales ont été édictées au sujet des valeurs étrangères. Les décrets des 22 mai 1858 et 16 août 1859, qui avaient surtout pour but de protéger les titres des Chemins de fer français contre la concurrence des titres similaires étrangers, ont fixé les conditions dans lesquelles l'accès des Bourses françaises serait ouvert à ces derniers. Le décret du 6 février 1880 a réglé les conditions d'admission par les Chambres syndicales des titres des Sociétés, des Compagnies, entreprises, corporations, villes, provinces et tout autres établissements étrangers.

Pendant longtemps, la loi était demeurée muette au sujet des opérations de Bourse, au point de vue, tant de la légalité des négociations à terme que des conditions de preuve et d'exécution. Sur le premier point, la jurisprudence s'appuyant sur des conditions morales appliquait l'art. 1965 du Code civil ; quant au second point, il fallait s'en réferer aux principes généraux et aux usages de chaque place. C'est en vain que, dans les premières années du siecle, le Code de commerce avait promis un règlement d'administration publique.

La loi du 18 mars 1885 a enfin reconnu la légalité des opérations à terme : elle a été suivie du décret du 7 octobre 1890, lequel, complété par les règlements particuliers de chaque corporation d'Agents de change, a définitivement réglementé les négociations en général.

Le législateur s'est également attaché à garantir la conservation de la fortune mobilière, en généralisant, dans la loi du 23 juin 1857, la faculté accordée par certaines Sociétés à leurs actionnaires ou obligataires de déposer leurs titres au porteur, afin d'obtenir en échange des certificats nominatifs ; en organisant, par la loi du 15 juin 1872, tout un système de protection en faveur des propriétaires de titres au porteur perdus, volés ou détruits ; enfin, en 1880, en sauvegardant les intérêts de certains incapables.

En retour des avantages et des garanties dont ces lois avaient doté les détenteurs de valeurs mobilières, l'Etat leur a réclamé divers contributions aux charges du budget, sous forme de droit de timbre, de transmission et d'impôt sur le revenu. Le nombre des lois fiscales et l'importance des taxes ont subi un accroissement rapide, particulièrement depuis la guerre de 1870.

La publication de toutes ces dispositions éparses dans le Bulletin des lois et dans certains recueils spéciaux s'imposait. En réimprimant le Manuel de 1851, dont l'édition était épuisée, nous ne nous sommes pas bornés à le compléter par l'adjonction des textes promulgués depuis cette époque ; nous y avons introduit de nombreux documents anciens qui n'y figuraient pas, et nous avons coordonné toutes les matières au moyen de notes et de renvois. Enfin, pour ne négliger aucun des éléments essentiels de la constitution économique du pays, au point de vue financier, nous avons inséré dans ce Manuel les principales dispositions relatives à la dette publique, à la Banque de France, aux caisses d'épargne, etc.

Tous ces documents ont été divisés en deux parties : la première contient ceux qui sont antérieurs à 1789 ; la deuxième comprend ceux qui sont intervenus de 1789 à 1893.

Ce recueil formera, en quelque sorte, le code de la profession d'agent de change ; il s'adresse, en effet, particulièrement à ces officiers ministériels ; toutefois, nous pensons qu'il sera d'une grande utilité pour le public auquel il épargnera de longues recherches, et pour les magistrats devant lesquels s'agitent les différends, aujourd'hui si nombreux, qui touchent aux valeurs mobilières et aux négociations de la Bourse.

LES

COMPAGNIES D'ASSURANCES ÉTRANGÈRES

III (1)

Depuis longtemps, la situation scandaleusement exceptionnelle faite, en France, aux Sociétés d'assurances étrangères a préoccupé, à juste raison, tous les esprits soucieux de notre épargne nationale.

Il ne s'est jamais agi, il ne s'agira jamais, dans un pays comme le nôtre, au sol duquel l'idée de liberté a poussé de si profondes racines, de prôner le *monopole* pour les Compagnies françaises, à l'expulsion systématique des Sociétés étrangères.

Mais les hommes qui ont le souci de l'argent français s'inquiètent à bon droit de la solidité des Caisses où il afflue, quelle que soit la nationalité d'origine de ces Caisses. Ils réclament, dans l'intérêt général, un minimum de garantie nécessaire. Théoriquement, ils peuvent regretter que les capitaux français circulent vers des Compagnies étrangeres ; pratiquement, ils doivent demander que le retour éventuel de ces capitaux soit assuré aux ayants droit.

Solliciter l'entrée des Compagnies d'assurances étrangères sous l'empire des lois françaises ne constitue pas une réclamation portant sur un point autre que la garantie à laquelle a strictement droit tout client d'une Société financière, industrielle ou commerciale.

On se rend mal compte, en France, et peut-être ne se préoccupe-t-on pas assez, du drainage, tout moral en principe, exercé par l'assurance sur les capitaux français.

La devise générale des Compagnies d'assurances sur la vie est : « La Prévoyance dote l'Avenir ». Il y a un demi-siècle ce mode d'épargne à lots, si nous pouvons ainsi parler, était absolument ignoré en France, ou presque. Tout à coup, notamment depuis la guerre franco-allemande, l'assurance sur la vie prit un essor imprévu.

Et aujourd'hui les Compagnies françaises d'assurances sur la vie réalisent ensemble, annuellement, pour plus de 600 millions de francs d'assurances, et le total des assurances sur la vie, contractées en France, ne s'élève pas à moins de quatre milliards 1/2 de francs.

Etant donnés ces chiffres, le devoir de nos législateurs n'est-il pas d'intervenir pour protéger, par des mesures efficaces, la portion de la fortune nationale engagée dans ces opérations à longue échéance ? Nous examinerons dans la suite comment cette intervention pourrait se produire.

Quant à présent, aucun péril n'est à redouter du côté des Sociétés françaises pour lesquelles les lois sont sévères.

Mais on comprendra maintenant pourquoi nous avons poussé un cri d'alarme, en ce qui touche les Sociétés étrangeres, notamment celles qui nous viennent d'Amérique, sans références, sans garantie...

Nous persistons à penser qu'il était facile, sans la promulgation d'une loi nouvelle, et en s'en tenant à la lettre de l'article 1er de la loi de 1857, de ranger les Sociétés étrangères sur la même ligne que les Compagnies françaises. On y a renoncé pour des raisons que nous ignorons et que nous ne chercherons pas à connaître, trop heureux de voir qu'enfin notre coupable indifférence a disparu, et que l'heure sonnera bientôt où les Sociétés étrangères cesseront de se moquer de nous.

Dès 1887, l'honorable M. Lockroy, député, avait déposé sur le bureau de la Chambre un projet de loi réglementant les Sociétés étrangères d'assurances opérant en France.

En 1889, ce même projet, légèrement remanié, avait été à nouveau déposé sur le bureau. Mais, enfoui dans un carton, il y est demeuré depuis lors.

(1) Voir l'*Économiste Européen*, nos 110 et 111.

Ce projet, repris par l'honorable M. Saint-Germain, et déposé sur le bureau le 19 février dernier, est l'écho d'une proposition semblable qui fut déposée sous la précédente législature et renvoyée à l'examen de la commission des Sociétés par actions.

Malgré son caractère d'urgence, et en dépit de la promesse faite à l'honorable M. Guieysse, par M. Siegfried, alors Ministre du Commerce, à la séance de la Chambre du 2 février 1893, le projet de loi n'a pu venir en discussion en temps utile. Les questions politiques primaient le reste.

Mais nous voulons croire que la Chambre actuelle discutera sans tarder le projet de l'honorable M. Saint-Germain. En différant davantage l'examen de cette question, elle risquerait d'encourir une responsabilité dont les conséquences seraient d'une sérieuse gravité.

La proposition de M. Saint-Germain, très concise et très nette, est ainsi conçue :

Article premier. — Les Sociétés étrangères d'assurances sur la vie, mutuelles ou à primes, sont soumises à l'autorisation du Gouvernement.

L'autorisation est donnée pour chaque Société, après examen de sa situation et de ses statuts, par décret rendu dans la forme des règlements d'administration publique.

Art. 2. — Chacune de ces Sociétés est tenue d'employer en rentes sur l'Etat la moitié des sommes perçues pour les assurances contractées en France, et les intérêts produits par ces titres.

Ces titres doivent être déposés à la Caisse des dépôts et consignations, à Paris, et sont affectés, par privilège, au profit des assurés, à la garantie des opérations faites en France.

Art. 3. — Toute Société étrangère d'assurances sur la vie doit, pour les affaires qu'elle fait en France, dresser un inventaire à part et publier chaque année un compte rendu particulier.

Art. 4. — Quiconque fera souscrire en France des polices d'assurances avec une Société étrangère qui n'aura pas satisfait aux dispositions de la présente loi sera passible d'une amende de 500 à 10.000 francs.

Art. 5. — Un délai d'un an, à partir de la promulgation de la présente loi, est accordé aux Sociétés étrangères d'assurances sur la vie pour se conformer aux dispositions ci-dessus.

Art. 6. — Un règlement d'administration publique rendu dans un délai de six mois, à partir de la promulgation de la présente loi, prescrira les mesures nécessaires à l'exécution des dispositions qui précèdent, notamment :

1° Les conditions dans lesquelles auront lieu le dépôt et le retrait des titres à la Caisse des dépôts et consignations ;

2° La forme des inventaires et comptes rendus prévus à l'article 3.

Comme on le voit, la proposition de loi de M. Saint-Germain prévoit à peu près tous les cas. Nous disons : *à peu près* par scrupule, car l'honorable député ne peut que s'inquiéter de l'avenir, sans armes défensives pour le présent.

Nous allons nous expliquer après un rapide examen du projet.

Pour obtenir l'autorisation du Gouvernement français d'exercer leur industrie chez nous, les Sociétés étrangères, qui se fondent trop librement en Angleterre et en Amérique, devront évidemment se soumettre aux mêmes obligations que les Compagnies françaises, c'est-à-dire déposer au greffe du Tribunal civil l'acte constitutif de Société et obtenir un avis favorable du Tribunal. Combien de Sociétés étrangères consentiront à se montrer ainsi, dans toute leur nudité ? Très peu, pensons-nous.

En ce qui touche le cautionnement qui pourrait être réclamé de ces Sociétés, nous écrivions le 7 février, à cette même place, que cette mesure de garantie serait insuffisante.

M. Saint-Germain l'a fort bien compris ; aussi n'en

a-t-il même pas parlé. Il s'est contenté de traiter, en France, les Compagnies étrangères comme le sont, hors de France, les Compagnies françaises, notamment en Italie et en Suisse. Si l'Italie exige l'emploi en rente italienne de la moitié des encaissements, plus les intérêts perçus par les Sociétés françaises, nous pouvons vraiment exiger la réciprocité !

Quant aux titres représentant cet emploi, ils seront, comme on le demande à nos Compagnies à l'étranger, déposés à la Caisse des Dépôts et Consignations. Voilà le cautionnement. Et il a pour avantage de progresser en même temps que les opérations de la Société. L'Administration saura bien s'apercevoir si les versements sont exacts comme sommes, et l'amende sanctionnera la loi, le cas échéant.

Puis, nous pourrons — enfin ! — lire le compte rendu annuel que seront obligées de publier les Sociétés. Cet examen sera très certainement fertile en commentaires, et cette lecture pourrait bien, dans certains cas, malheureusement probables, entraîner la révocation de l'autorisation gouvernementale.

M. Saint-Germain, incontestablement très au courant de la question, a même prévu le cas auquel un agent assurerait en France l'un de nos compatriotes à une Société étrangère qui n'aurait pas satisfait aux prescriptions de la loi. C'est là une mesure sage au premier chef. On applique bien cette règle en Alsace-Lorraine à nos Compagnies françaises. Pourquoi n'userions-nous pas d'un pareil droit ?

A partir de la promulgation de la présente loi, un délai d'un an est accordé aux Compagnies étrangères pour se mettre en règle.

Voici où commencent nos craintes et nous allons les exprimer.

(*A suivre*). ALEXANDRE DUCHEMIN.

Informations Économiques et Financières

Rente 3 0/0 Amortissable. — Le 1er mars a eu lieu, au Ministère des finances, le tirage d'une série de la Rente 3 0/0 Amortissable à rembourser le 16 avril prochain.

Le sort a désigné la série 35.

Les séries appelées précédemment au remboursement portaient les numéros 3, 8, 19, 52, 86, 93, 116, 127, 130, 156, 161, 163, 170, 174 et 102.

Chambre de Compensation des Banquiers de Paris. — Les capitaux compensés par la Chambre pour le mois de février dernier s'élèvent au chiffre de 452.382.919 fr. 18

La moyenne par jour est de 18.849.000 fr.

RECETTES DES CHEMINS DE FER FRANÇAIS (Grandes Compagnies) du 12 au 18 février (7e semaine)

(En milliers de francs)

Désignation des lignes	Kilomètres exploités	Rec. br. de la semaine 1894	Rec. br. de la semaine 1893	Rec. br. depuis le 1er janvier 1894	Rec. br. depuis le 1er janvier 1893	Différence pr 1894
Etat	2.728	734	731	4 650	4.453	+ 197
Paris-Lyon-Méditer.	8.469	6.217	6.186	40.590	39.070	+ 1.520
— Rhône au Mont-Cenis	133	91	85	495	495	+ 99
— Chemins Algériens..	513	131	151	792	939	— 147
Nord	3.678	3.540	3.283	21.131	23 581	+ 550
Ouest	5.261	2.521	2.541	17.091	16.333	+ 757
Orléans	6.685	2.987	3.090	20.082	19 218	+ 834
Est	4.727	2.502	2.479	16 690	16 374	+ 316
Midi	3.136	1.662	1.609	11.009	10.674	+ 334
Est-Algérien	897	138	117	721	722	+ 1
Bône-Guelma voie larg.	534	63	61	325	333	— 7
— voie étroite	128	7	5	36	42	— 5
Ouest-Algérien	296	43	46	239	290	— 50
Arzew à Kralfallah	214	29	27	157	169	— 11
Médoc	101	18	16	135	111	+ 24

Situation hebdomadaire de la Banque de France

PARIS ET SUCCURSALES	22 février	1er mars
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
22 février / 1er mars		
Or .... 1.712.233.742 / 1.712.938.348	2.980.119.825	2.980.737.652
Argent... 1.267.886.083 / 1.267.799.303		
2.980.119.825 / 2.980.737.652		
Effets échus hier à recevoir ce jour....	45.572	674.940
Portefeuille Paris { Effets Paris........	276.180.944	260.451.084
Portefeuille Paris { Effets Etranger....	»	»
Bons du Trésor	»	»
Portefeuilles des succursales	422.191.707	455.325.693
Avances sur lingots à Paris	770.000	956.000
Avances sur lingots dans les succursales	659.600	568.900
Avances sur titres à Paris	122.182.522	122.806.169
Avances sur titres dans les succursales	161.499.641	162.063.314
Avances à l'Etat	140.000.000	140.000.000
Rentes de la réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	99.626.592	99.626.592
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	13.939.641	14.071.737
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	754 308	1.640.644
Emploi de la réserve spéciale	8.407.441	8.407.441
Divers	80.149.822	75.457.920
Total	4.426.508.375	4.439.771.836
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	8.002.313	8.002.313
Réserves mobilières { Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières { Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières { Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation	3.484.937.460	3.527.109.145
Arrérages de valeurs déposées	13.915.171	12.027.794
Billets à ordre et récépissés	36.909.907	36.157.075
Compte courant du Trésor, créditeur...	205.078.106	191.862.674
Comptes courants de Paris	361.209.397	322.689.176
Comptes courants dans les succursales.	49.223.150	60.215.253
Dividendes à payer	3.165.877	2.958.397
Escompte et intérêts divers	3.922.053	4.310.580
Réescompte du dernier semestre	1.022.571	1 022.574
Divers	42.109.168	56.373.657
Total	4.426.508.375	4.439.771.836

Comparaison avec les années précédentes

	6 mars 1890	5 mars 1891	4 mars 1892	2 mars 1893	1er mars 1894
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	3.103.6	2.159.4	3.144.2	3.155.7	3.527.1
Encaisse	2.501.1	2.454.1	2.653.1	2.921.1	2.980.7
Portefeuille	650.9	716.5	672.0	572.0	715.7
Avances aux partic.	261.9	293.7	338 9	329.8	286.3
— à l'Etat....	140.0	140.0	140.0	140.0	140.0
Compt. cour. Trésor	97.8	118.2	225.2	75.0	191.8
— part...	403.2	351.5	441.6	420.6	382.9
Taux d'Escompte	3 0/0	3 0/0	3 0/0	2 ½ 0/0	2 ½ 0/0
Prime de l'or	2 0/00	5 0/00	2 ½ 0/00	pair	pair
Bénéfices nets	4.091.9	5 075.4	3.448.9	2.098.9	2.669.9

L'Intérêt des Bons du Trésor. — Par décision du Ministre des finances, du 27 février 1894, l'intérêt attaché aux Bons du Trésor a été fixé ainsi qu'il suit à partir du mercredi 28 février inclusivement : à 1 3/4 0/0 pour les Bons de trois à six mois.

Recettes du transit du Canal de Suez.

	1894	1893
Du 1er au 31 janvier	5.720.000	6.380.000
Du 1er au 10 février	2.390.000	1.860.000
Du 11 au 20 février	1.900.000	1.880.000
Du 21 au 28 février	1.420.000	1.380.000
Du 1er mars	310.000	220.000
Du 1er janvier au 1er mars.	11.730.000	11.720.000

ALLEMAGNE

LA SITUATION

Berlin, 1er mars 1894.

Le Traité de commerce avec la Russie. — La Question de l'argent. — Les monnaies divisionnaires.

La discussion du traité de commerce avec la Russie a commencé lundi, au Parlement allemand ; on croit qu'elle prendra deux semaines. Le public est venu en foule remplir les tribunes, mais les députés ne se montrent pas, jusqu'ici, beaucoup plus zélés que d'habitude. Les débats ne deviendront vraiment intéressants et les députés ne viendront en nombre que lorsque l'on sera près du vote.

J'ajouterai que l'incertitude qui s'était prolongée jusqu'ici commence à se dissiper ; il devient de plus en plus probable que le traité sera voté à une majorité peut-être plus considérable que celle du traité avec la Roumanie. On sait maintenant que les trois cinquièmes du centre catholique sont avec le Gouvernement ; il en est de même de la plupart des libéraux-nationaux ; le vote des socialistes, de tous les libéraux, des Polonais lui est assuré ; si on considère en outre qu'il peut peser sur une bonne partie des députés conservateurs et obtenir leur abstention, on arrive à la conclusion que l'adoption du traité est certaine.

On a fait courir le bruit que M. Miquel, ministre des finances de Prusse, a critiqué, en termes très vifs, au dernier dîner annuel de la Diète de Brandebourg, auquel assistait l'Empereur, le politique commerciale du Gouvernement ; ajoutant que les conservateurs seraient stupides de ne pas combattre le traité avec la Russie. J'apprends que cette histoire sera prochainement l'objet d'un démenti officiel, exposant que tous les membres du Gouvernement sont d'accord au sujet de la politique commerciale.

J'ai peu de chose à vous dire de la discussion au Parlement ; la question du traité de commerce avec la Russie est à l'ordre du jour depuis plusieurs mois ; le Parlement a déjà eu l'occasion de s'en occuper à plusieurs reprises ; dans la presse, tout a été dit pour et contre le traité ; les débats qui viennent de s'ouvrir ne peuvent rien apprendre de nouveau. Le feu a été ouvert par le comte Mirbach qui a présenté, dans un discours très développé, toutes les objections des conservateurs ; il a conclu en demandant le renvoi du projet à une Commission spéciale de 28 membres ; le baron de Marschall a répondu au nom du Gouvernement par une argumentation très détaillée.

Mardi, M. de Kardorff a présenté et défendu sa proposition tendant à établir des droits de douane supplémentaires applicables aux céréales des pays qui se trouvent au régime du papier-monnaie avec cours forcé ; cette surtaxe s'élèverait à 1 mark pour une dépréciation du papier-monnaie de 10 0/0, et à 2 marks pour une dépréciation de 20 0/0. M. de Caprivi a ensuite répondu dans un discours très énergique aux attaques de toute nature dirigées contre lui, ces derniers temps, par les conservateurs.

Dès que le traité sera voté, l'Empereur doit se rendre à Abbazia, où il se rencontrera avec l'Empereur d'Autriche ; on n'attache ici aucune créance aux informations d'un journal anglais annonçant l'arrivée à Abbazia, à la même époque, de l'Empereur de Russie et du Roi d'Italie.

La Commission d'enquête sur l'argent a été ouverte par un discours de M. de Posadowsky, qui a expliqué aux commissaires que l'objet de leurs études est de déterminer s'il est possible dans la pratique de relever la valeur de l'argent, et quelles sont les mesures propres à amener ce résultat.

« Le Gouvernement impérial, a dit le secrétaire d'Etat du Trésor, en considération des récents événements qui se sont produits dans le domaine du régime monétaire des Indes et de l'Amérique, ne méconnaît pas que la grande dépréciation de l'argent depuis vingt ans a également pour l'Allemagne une importance considérable au point de vue de ses stocks d'argent, de ses monnaies d'argent en circulation, de ses mines et de ses relations commerciales. Bien que l'Allemagne possède en toute sécurité l'étalon d'or, le Gouvernement allemand reconnaît que la dépréciation de l'argent constitue une question économique importante, méritant un examen approfondi. »

La Commission a décidé que ses délibérations seraient tenues secrètes pour le moment ; elles seront publiées in-extenso après la fin de l'enquête ; puis les commissaires se sont séparés pour quinze jours afin d'étudier les statistiques et les informations mises à leur disposition. Leur première séance n'a présenté qu'un incident notable : le comte Mirbach, l'un des chefs du bimétallisme allemand, a refusé de s'associer aux travaux de la Commission, et a donné de sa décision l'explication suivante :

« Une enquête qui a pour objet de conduire à des propositions pratiques en vue de la solution de la question de l'argent ne doit, selon moi, être composée que d'hommes qui considèrent l'argent comme un métal monétaire possédant toutes les qualités voulues.

« Il n'est pas nécessaire ni désirable que tous les membres se placent sans restriction au point de vue bimétalliste ; mais il me paraît impossible qu'une Commission dont la majorité se place sans restriction au point de vue de l'étalon d'or fasse des propositions pratiques en vue de la solution de la question de l'argent, et telles que je les considère comme absolument nécessaires dans l'intérêt de la production ruinée, en particulier dans le domaine de l'agriculture.

« C'est pourquoi, étant donnée la composition de l'enquête, je trouve inutile que je collabore à ses travaux. »

L'attitude du comte Mirbach ne me paraît pas justifiée, car la Commission ne prendra pas de décisions communes, mais chacun de ses membres pourra faire des propositions qui seront l'objet d'un rapport et d'un examen approfondi du Gouvernement.

On constate depuis un certain temps une pénurie de monnaie divisionnaire ; le Gouvernement a décidé de faire frapper pour 22 millions de marks de monnaies d'argent ; on atteindra ainsi la limite supérieure des frappes d'argent autorisées par la loi.

Informations Économiques et Financières

BILAN DE LA BANQUE DE L'EMPIRE

	1894		1893	
	23 fév.	Dif. 15 fév.	23 fév.	Dif. 15 fév.
ACTIF (milliers de marks)				
Métal et or en lingots	918.687	+ 14.242	929.139	+ 15.367
Billets du Trésor	26.161	+ 574	24.526	+ 1.058
Billets d'autres banques	8.964	— 2.980	9.262	— 2.009
Lettres de change	512.412	+ 13.169	481.094	+ 5.710
Prêts sur titres	72.018	— 659	77.762	— 2.618
Valeurs	7.028	+ 90	8.695	— 2 036
Autres propriétés	36.422	— 1.984	35.701	— 128
PASSIF (milliers de marks)				
Capital social	120.000	non mod.	120.000	non mod.
Réserve	30.000	non mod.	30.000	non mod.
Circulation de billets	892.870	— 27.282	901.640	— 18.927
Autres engagements à vue	519.380	+ 51.008	498.835	+ 32 680
Autres engagements	3.799	— 910	1.295	+ 935

Comparaison avec 1893 et 1892

(Millions de marks)

Stock métallique

	1892	1893	1891
31 janv.	964,0	901,5	880.0
7 fév.	969,2	899,8	888,6
15 —	971,0	913,8	901,4
23 —	978,7	929,1	918,7
28 —	978,1	924,3	...,.

Lettres de change et prêts sur titres

	1892	1893	1891
31 janv.	611,0	586,6	565,3
7 fév.	580,0	565,8	558,9
15 —	576,2	555,8	571,6
23 —	620,9	558,9	584,5
28 —	643,1	564,0	...,.

Circulation

	1892	1893	1891
31 janv.	989,0	987,7	953,2
7 fév.	958,7	952,9	932,9
15 —	925,0	923,6	920,2
23 —	878,7	901,6	892,9
28 —	891,5	927,9	...,.

Réserve de billets

	1892	1893	1891
31 janv.	293,3	238,2	255,0
7 fév.	334,0	269,6	284,0
15 —	372,7	317,1	325,2
23 —	431.7	350,4	354,3
28 —	411,2	322,6	...,.

Les disponibilités ne cessent pas de s'accumuler à la Banque impériale. Le Comité central de la Banque a décidé de soumettre à la sanction du chancelier de l'Empire la distribution d'un dividende de 7,53 0/0 pour 1893; en 1892, on avait réparti 6,38 0/0 aux actionnaires.

Ce résultat est dû à ce qu'en 1893 le taux de l'intérêt est resté en moyenne beaucoup plus élevé qu'en 1892.

Les Recettes budgétaires. — Les recettes brutes des douanes et des droits de consommation en Allemagne, en janvier 1894, comparées à celles de décembre 1892, sont représentées en marks par les chiffres suivants :

	Du 1er avril 1893 au 31 janv. 1894	Différ. sur l'exerc. précéd.
Douanes	315.829.101	— 13.289.548
Impôt sur le tabac	9.318.909	— 6.260
— sur les betteraves	— 1.687.959	+ 53.187.405
— de consommation sur le sucre	62.209.583	+ 6.207.363
— sur le sel	37.480.493	+ 978.658
— de distillation	12.978.672	— 1.536.275
— de consommation sur l'alcool	100.927.959	+ 4.801.932
— sur la brasserie	22.004.672	+ 623.738
— sur la bière	3.019.463	+ 86.756
Total	565.080.898	+ 51.044.769
Timbre des cartes à jouer	1.119.578	+ 14.564
— des lettres de change	6.855.950	+ 229.236
— des valeurs	2.914.025	+ 455.610
— des transactions	6.612.039	— 813.004
— des loteries privées	1.414.838	— 181.843
— des loteries d'Etat	5.525.234	— 54.496
Postes et télégraphes	215.406.425	+ 8.549.297
Chemins de fer impériaux	52.017.000	+ 2.519.000

Les chiffres ci-dessus sont ceux des constatations; les rentrées effectives des douanes et droits de consommation s'élèvent, pour la période du 1er avril 1893 au 31 janvier 1894, à 505.591.540 marks, en diminution de 17.110.702 marks sur les rentrées de la période correspondante de l'exercice précédent.

Les Recettes des Chemins de fer. — Les recettes des Chemins de fer d'Etat allemands, en janvier sont représentées par les chiffres suivants :

	Janvier 1894	Différence sur janv. 1893	Différence par kilomètre
		Marks	
Trafic des voyageurs	20.789.405	+ 2.174.855	+ 557=10.30 %
Trafic des marchandises	66.135.940	+ 3.539.251	+ 1.743=4.31 %

Pour les Chemins de fer, dont l'année financière commence au 1er avril, les recettes, depuis cette époque, sont représentées par les chiffres suivants :

	Du 1er avril au 31 janv. 94	Différence sur sur 1893	Différence par kilomètre
		Marks	
Trafic des voyageurs	241.480.438	+10.625.502	+ 8.045=3.35 %
Trafic des marchandises	609.325.565	+29.679.856	+19.939=3.84 %

Pour les Chemins de fer dont l'année financière commence au 1er janvier, les recettes de janvier sont représentées par les chiffres suivants :

	Janvier 1894	Différence sur janv. 1893	Différence par kilomètre
		Marks	
Trafic des voyageurs	3.831.181	+ 381.551	+ 541=9.74 %
Trafic des marchandises	9.262.293	+ 748.837	+ 1.294=7.56 %

Le Commerce extérieur. — Le commerce extérieur de l'Allemagne en janvier est représenté par les chiffres suivants :

	Janvier 1894	Janvier 1893
	Quintaux	
Importations	22.198.068	19.088.642
Exportations	16.423.110	13.788.751

L'augmentation des importations porte surtout sur les céréales.

Les importations de métaux précieux se sont élevées à 54.000 kilog.; les exportations à 44.200 kilog.

Courrier de la Bourse de Berlin

Berlin, 2 mars 1894.

Le marché monétaire est toujours très facile; la liquidation s'est faite dans des conditions favorables.

La fermeté domine sur le marché des valeurs. La spéculation escompte l'adoption du traité de commerce avec la Russie. Le rouble est en forte avance, ainsi que les fonds russes et les valeurs des chemins de fer, qui bénéficieront du rétablissement des relations commerciales.

L'Italien continue à présenter des fluctuations désordonnées; on perd de plus en plus les illusions longtemps conservées au sujet de ce fonds.

Le dividende très satisfaisant distribué par la Banque impériale anime les valeurs de Banque, qui gagnent toutes plusieurs points.

Les valeurs minières participent à la fermeté générale.

ANGLETERRE

LA SITUATION

Londres, 1er mars 1894.

La Démission de M. Gladstone. — La Situation parlementaire. — La Banque d'Angleterre. — Circulation fiduciaire.

Le bruit de la démission de M. Gladstone, qui a été mis plusieurs fois en circulation, a couru ces jours-ci avec plus d'insistance; un démenti en a été donné, mais dans des termes tels qu'on ne pouvait se faire aucune illusion sur les intentions de M. Gladstone, et sa démission sera bientôt un fait accompli.

La cause que l'on donne pour expliquer cette détermination est l'état de santé de M. Gladstone; le premier Ministre souffre depuis longtemps de deux infirmités qui font craindre qu'il ne puisse plus supporter les fatigues parlementaires: un commencement de surdité et un grand affaiblissement de la vue. Il est évident que ce ne sont pas là les véritables causes de cette prochaîne détermination.

Les derniers événements politiques n'ont pas été sans impressionner le *grand old man ;* les retards subis par le projet de *home rule*, l'opposition systématique de la Chambre des Lords l'ont certainement poussé à hâter l'heure de sa retraite. Il se produit d'ailleurs au sein de son parti des dissentiments assez grands qui peuvent faire craindre une scission; la semaine dernière, je vous parlais de l'attitude prise par les radicaux à la suite du retrait du bill relatif à la responsabilité patronale. Ceux-ci veulent engager aussitôt la campagne contre la Chambre des Lords, les Irlandais le demandent aussi, et il est possible que M. Gladstone, dont les idées sont bien moins avancées, hésite avant d'engager une pareille lutte et que sa prochaine démission soit ainsi un des effets du conflit parlementaire.

Une question préoccupe aujourd'hui tout le monde, c'est de savoir à qui reviendra la succession de M. Glastone. On a parlé de lord Rosebery et de sir William Harcourt; il est probable que le chef du Foreign-Office aura cette lourde tâche, tandis que sir William Harcourt deviendrait *leader* de la Chambre des Communes.

Lord Rosebery jouit d'une popularité incontestable; il a de vives sympathies parmi ses adversaires eux-mêmes, et sa candidature reçoit l'approbation des radicaux; on doit reconnaître toutefois que sur beaucoup de points, lord Rosebery ne partage pas pleinement les idées de son chef actuel; son arrivée au pouvoir pourrait donc être le signal d'une modification dans la politique du parti libéral. Il sera curieux en même temps d'observer l'attitude des unionistes : M. Chamberlain et le duc de Devonshire n'ayant plus devant eux M. Gladstone, la raison principale de leur scission avec le parti libéral, resteront-ils avec les conservateurs ou rentreront-ils dans leur ancien parti ? On le voit, le départ de M. Gladstone peut avoir de graves conséquences.

La lutte entre la Chambre des Communes et la Chambre des Lords paraît entrer dans une nouvelle voie. Des concessions réciproques ont été faites et le bill sur les Conseils de paroisse va être définitivement adopté. Ce sera le seul des trois grands projets de loi du Gouvernement qui aura pu aboutir. Ce résultat n'atténuera cependant en rien la mauvaise impression que l'attitude de la Chambre des Lords a produite et l'hostilité contre cette Chambre restera toujours la même. Nationaux, Irlandais et ouvriers sont aujourd'hui unis pour cette lutte contre la Chambre Haute et ce ne sera plus seulement sur la question du *home rule* que se feront les prochaines élections générales.

La session de 1893 qui va se terminer aura été la plus longue qu'on ait jamais vue et la plus pauvre en résultats. Dans quelques semaines, la session de 1894 va s'ouvrir et M. Gladstone soumettra au Parlement un ensemble de projets destinés à lui concilier les ouvriers, les Irlandais et les Gallois. Il proposera une réforme de l'inscription électorale, il déposera un projet de loi sur les tenanciers évincés et demandera la séparation de l'Eglise et de l'Etat dans le pays de Galles. Il est inutile de dire que ces projets rencontreront une vive opposition à la Chambre des Lords et les mutilations qu'ils subiront fourniront une arme nouvelle contre cette Chambre.

La réduction du taux de l'escompte de la Banque d'Angleterre n'a exercé aucune influence sur le marché. Jamais la réserve n'avait été aussi élevée; la proportion de la réserve aux engagements qui était jeudi dernier de 60 1/4 0/0 n'a jamais été dépassée, si ce n'est en septembre 1876, époque à laquelle le *record* de 63 0/0 a été atteint. On peut donc s'attendre maintenant à une longue période d'argent bon marché et si nous nous reportons aux époques où le taux de l'escompte de la Banque a été à 2 0/0, nous trouvons que ce taux a toujours été conservé longtemps. Cependant on peut remarquer des signes d'une reprise commerciale; les capitalistes montrent aussi plus de confiance, le taux pourrait donc ne pas être maintenu cette fois aussi longtemps.

La Banque a fait usage maintenant de sa faculté d'augmenter de 350.000 liv. st. sa circulation fiduciaire et cela l'a aidée à accroître sa réserve. Ce fait cependant ne provoquera pas une augmentation de la circulation des billets et la quantité de papier-monnaie circulant en Angleterre continuera à diminuer aussi longtemps que les Banques ne seront pas autorisées à émettre des billets au-dessous de 5 liv. st. Telle qu'elle est, l'augmentation de l'émission fiduciaire de la Banque d'Angleterre, quelque utile qu'elle puisse devenir dans un cas de nécessité ne sera d'aucune utilité dans les circonstances ordinaires.

Informations Économiques et Financières

BILAN DE LA BANQUE D'ANGLETERRE

28 février 1894

Département des opérations d'émission

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Billets créés	44.409.665	Dette fixe de l'Etat	11.015.100
		Rentes immobilisées	5.784.900
		Or monnayé et lingots	27.609.665
Total	44.409.665	Total	44.409.665

Département des opérations de banque

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Capital social	14.553.000	Rentes disponibles (à la Banque)	8.938.583
Réserve et profits et pertes	3.666.621	Portefeuille et avances	26.525.879
Trésor et administration publique	10.135.201	Billets en réserve	20.101.265
Comptes particuliers	29.469.384	Or et argent monnayés	2.420.859
Billets à sept jours, etc.	162.380		
Total	57.986.586	Total	57.986.586

STATISTIQUE relative aux divers chapitres du Bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de liv. st.)

DATE	Or monnayé et Lingots	Circulation (excepté les billets à 7 jours)	DÉPOTS	Dispon. du dép. des opérations de Banque	RÉSERVE	Proportion de la réserve aux engagements	Taux de l'esc. %
22 Novembre	25.898	25.216	32.791	33.561	17.132	52	3
29 »	25.988	25.457	33.287	34.115	16.981	51	»
6 Décembre	25.678	25.321	31.821	32.898	16.906	51	»
13 »	25.8[illegible]	25.110	32.287	32.970	17.191	53	»
20 »	25.001	25.301	32.026	33.752	16.119	50	»
27 »	23.488	25.451	33.768	36.156	15.487	45	»
3 Janvier	24.849	25 748	37.389	39.771	15.5[illegible]4	41	»
10 »	25 814	25.352	36.249	37.473	16.911	46	»
17 »	26 540	25 027	35 753	35 967	17 962	50	»
24 »	27.384	24.573	35.209	34.154	19.261	51	»
31 »	28.026	24.737	35.762	34.215	19 739	54	2 ½
7 Février	28.446	24.463	34.618	32.419	20.433	58	»
14 »	28.772	24.153	35.925	32.900	21.268	58	»
21 »	29.749	23.948	37.367	33.022	22.601	60	2
28 »	30.030	24.308	39.604	35.461	22.522	56	»

Clearing-House

Résultat des compensations du 22 au 28 février

Jeudi 22 février ... £	17.120.000	Lundi 26 février ... £	18 132.000
Vendredi 23 février	19.301.000	Mardi 27 février	18 071.000
Samedi 24 février	18.800.000	Mercredi 28 février	46.663.000
		Total ... £	138.387.000

Pour la semaine correspondante de 1893, le total a été de £ 168.599.000.

Les Chemins de fer pendant le deuxième semestre de 1893. — Voici quels ont été les recettes brutes et les frais d'exploitation des principales lignes ferrées anglaises pour le second semestre de 1893 ainsi que les dividendes distribués :

	Recettes brutes	Dépenses d'exploitat.	Dividende
	(En livres sterling)		%
North Western	5.863.627	3.360.452	5 1/2
Great Western	4.602.973	2.473.251	5 1/2
Midland	4.190.462	2.483.725	3
North-Eastern	3.919.381	2.204.153	7
Lancashire and Yorkshire	2.244.820	1.363.415	3
Great Northern	2.180.717	1.335.567	3
Great Eastern	2.246.577	1.300.378	1 1/4
South Western	1.993.117	1.092.089	7 1/4
South-Eastern	1.262.251	643.065	5 1/4
Brighton	1.313.773	638.641	7 1/2
Sheffield, etc.	1.039.167	659.514	»
Chatam and Dover	767.636	407.310	4 1/2
North Staffordshire	405.407	202.581	5
Metropolitan	362.468	152.021	2 1/2
North London	254.114	132.964	7
Total	32.646.490	18.457.966	4 1/2

Tous les comptes rendus lus aux assemblées générales des Compagnies de chemins de fer ont fait ressortir l'influence défavorable exercée pendant le 2e semestre de 1893 par la grève des mineurs qui s'est prolongée de la fin juillet au 20 novembre. Cette grève, en suspendant le travail sur une grande partie des centres miniers, a privé les Compagnies d'une forte partie du revenu qu'elles tiraient ordinairement du trafic des mines; l'interruption qu'elle a provoquée dans d'autres industries et la restriction qu'elle a apportée à la capacité des dépenses à une grande partie de la population ont exercé également leur influence

sur d'autres catégories de trafic. En examinant les résultats du 2e semestre on ne doit donc pas perdre de vue les conséquences de cet événement sur les diverses Compagnies et l'on ne peut établir de comparaisons même avec les années précédentes. Il y a toutefois, dans les comptes de l'exercice, un point sur lequel il faut attirer l'attention, c'est l'augmentation continuelle du capital. Si cette augmentation se produit sous la forme de capital de préférence, elle tend à réduire le solde à distribuer aux actions ordinaires; si elle se produit sur le capital ordinaire, le pourcentage diminue à cause de la plus grande surface sur laquelle s'étend la somme à distribuer.

Par rapport à la période correspondante de 1892 les recettes brutes font ressortir une diminution de liv. st. 1.932.640 et comme, d'autre part, les frais d'exploitation n'ont été réduits que de 115.274, liv. st. la différence dans les recettes nettes se trouve être de 1.817.366 liv. st. ce qui a causé une réduction de 1 3/8 0/0 dans la moyenne des dividendes. Toutes les branches du trafic ont participé à cette moins-value : les passagers et les colis postaux pour 275.000 liv. st.; les marchandises pour liv. st. 367.800; les minéraux pour 1.277.900 et les bestiaux pour 209.100 liv. st..

Recettes des Chemins de fer. — Les recettes des Compagnies de chemins de fer du royaume accusent les différences suivantes pour la semaine du 14 au 20 février comparée à la période correspondante de 1893 :

	Liv. st.		Liv. st.
Augmentation		Sheffield	721
Brighton	1.107	Metropolitan	120
South Eastern	639	North British	2.021
Metropolitan district	380	North Eastern	2.316
Caledonian	1.115	North Staffordshire	318
Great Western	3.280		
Lancashire et Yorkshire	2.325	*Diminution*	
North Western	2.004	Great Eastern	251
Chatham et Dover	813	Great Northern	936
		Midland	2.321

Les Liquidations de Sociétés. — D'après le rapport de l'inspecteur général, le nombre des Sociétés dont la liquidation avait commencé s'élevaient, en 1892, à 1.091, soit environ 7 0/0 du nombre total des Sociétés enregistrées. Distinguant entre les liquidations forcées et volontaires, la comparaison avec 1891 donne les chiffres suivants :

	1891	1892	Augm.	Dim.
	—	—	—	—
Liquidations volontaires	722	921	199	»
— surveillées	32	53	21	»
— forcées	119	117	»	2
	1.091	873	220	2

Le fait que les liquidations volontaires ont augmenté tandis que les liquidations forcées diminuaient est, selon l'opinion de l'Inspecteur général, un effet du *Winding-up Act* de 1890, qui applique le contrôle officiel à ces dernières liquidations seulement. « Ces dispositions, déclare-t-il, ont sans doute augmenté les craintes des personnes responsables de la Direction, qui s'empressent de choisir le mode de la liquidation volontaire. »

La perte qu'ont fait subir aux créanciers les liquidations de 1892 est évaluée à 25.430.000 liv. st., ce qui dépasse de 6.000.000 de liv. st. la perte subie en 1891, et l'Inspecteur général pense que toutes les modifications qui pourront être apportées à ces chiffres ne feront qu'augmenter au lieu de diminuer l'évaluation.

La Suspension de paiements du Guatemala. — Un télégramme adressé par le Gouvernement à Martin and Co. a été affiché au Stock-Exchange, disant que la suspension a eu lieu en attendant de nouvelles négociations avec les porteurs. Le Comité de ces derniers continue à protester énergiquement, se basant sur l'habileté reconnue du Guatemala de faire face à ses engagements. Il a résolu de demander l'appui du Foreign-Office pour exiger que le Guatemala fasse honneur à ses engagements. Les journaux financiers semblent croire que le Guatemala fera à l'avenir ses remises à Londres et non plus *viâ* Paris.

Trustees Executors and Insurance Corporation. — La Compagnie a publié la liste de son portefeuille-valeurs dont aucune n'est actuellement réalisable et dont pas même le quart ne figure dans la liste officielle.

La Banque du Bengale. — La Banque du Bengale, qui avait élevé le taux minimum de son escompte, en trois échelons très rapprochés, de 6 à 9 0/0, vient de le porter encore de 9 à 10 0/0.

Recettes et Dépenses Publiques. — Voici les comptes des recettes et dépenses publiques de la Grande-Bretagne, du 1er avril au 17 février, comparés à ceux de la période correspondante de l'exercice 1892-1893 :

(En milliers de livres sterling)

DÉSIGNATION des chapitres	Prévisions budgétaires	Recettes		Recettes	
		du 1er avr. au 17 fév. 94	du 1er avr. au 18 fév. 93	du 11 au 17 fév. 94	du 12 au 18 fév. 93
Douanes	19.650	17.477	17.601	341	329
Accise	25.100	22.308	22.995	512	576
Timbre	13.600	11.274	12.186	308	208
Land tax et House duty	2.460	1.563	1.735	235	210
Impôt sur le revenu	15.150	10.395	10 060	1.075	970
Postes	10.600	8.890	8 840	150	150
Télégraphe	2.480	2.245	2.200	»	»
Terres de la couronne	430	365	365	»	»
Int. des act. canal Suez	220	218	220	»	»
Divers	1.950	1.486	1.907	63	»
Recettes totales	91.640	76.222	78.139	2.684	2.443
Dépenses	91.477	78.482	79.284	1.100	935

Courrier de la Bourse de Londres

Londres, 2 mars 1894.

La liquidation s'est effectuée avec facilité ; les Banques n'ont pu obtenir plus de 2 0/0 de leurs avances abondamment offertes et peu recherchées. Les positions à la baisse n'avaient pas augmenté, mais il y avait encore de gros baissiers sur certaines valeurs américaines. Les baissiers ont été favorisés sur l'Egypte, le Rio, l'Extérieure, les fonds Ottomans, les Chemins anglais. Les haussiers l'ont été sur l'Italien, les fonds Grecs, le Brésilien. Sur les Chemins américains, les différences ont été irrégulièrment partagées.

Le marché n'a cessé de faire preuve de la plus grande fermeté pour les fonds de placement; avec l'abondance d'argent il est difficile qu'il en soit autrement. Les Consolidés ont dépassé le pair, les fonds Egyptiens et tributaires sont très recherchés.

Le marché international n'est alimenté que par les affaires en Italien, soumises aux opérations de l'arbitrage; on signale quelques achats en fonds Bulgares, les fonds Ottomans sont très fermes.

Le Brésilien, en vive réaction sur le bruit de non-paiement du prochain coupon, s'est relevé vigoureusement sur le démenti donné à cette information.

Les Chemins américains sont assez bien tenus, le marché des Mines d'or est assez actif. Lundi dernier a eu lieu, à la Banque d'Angleterre, une adjudication pour 25 millions de francs en bons du Trésor remboursables dans un an. Le total des offres reçues s'est élevé à plus de 358 millions. Les offres à 98 02 0/0 reçoivent environ 60 0/0 des sommes demandées; les offres supérieures sont servies intégralement. Le taux moyen d'escompe ressort à 1.91 0/0.

BOURSE FINANCIÈRE DE LONDRES

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

Valeurs	2 jan	1er fév	8 fév.	15 fév.	22 fév.	1 mars
Fonds d'États						
Consolidés anglais 2 3/4 0/0.	98 94	99 »	99 25	99 62	99 69	99 50
Rupee 4 0/0	61 75	60 62	57 50	56 81	57 37	57 75
Brésil 4 0/0	58 75	59 25	59 »	59 25	59 »	57 50
Argentine 5 0/0	64 25	64 50	61 50	64 75	64 50	64 50
Cédulas P	» »	» »	» »	» »	» »	» »
— E	26 75	27 »	26 87	26 25	26 »	26 37
Mexicain 6 0/0	65 25	65 12	62 25	63 »	62 »	59 37
Turc I	57 »	57 »	57 50	57 75	58 »	58 25
— II	35 50	35 25	36 »	36 50	37 25	37 37
— IV	22 75	22 81	23 25	23 37	23 75	21 19
Egypte Unifiée	101 50	101 62	102 »	102 37	103 25	105 »
Grec Monopole	34 50	34 50	33 87	33 50	32 50	33 »
Italien 5 0/0	73 50	74 ..	73 62	77 12	73 87	73 »
Russe 4 0/0	100 25	100 25	100 50	100 75	100 75	100 75
Portugais 3 0/0	20 .	19 87	20 »	20 12	20 12	20 62
Espagne Ext. 4 0/0	62 81	62 87	63 37	63 37	63 62	63 37
Hongrois	93 87	93 25	93 75	91 25	94 50	95 50
Français 3 0/0	96 50	96 50	97 »	97 75	98 25	98 75
Divers						
Banque de Roumanie	6 75	6 75	6 75	6 75	6 75	6 75
Suez	107 »	107 »	107 »	107 50	108 50	109 »
Lombards	9 62	9 62	9 62	9 50	9 50	9 50
Banque Ottomane	13 87	13 94	14 12	14 12	14 19	14 50
Rio Tinto	14 19	14 44	14 31	14 44	14 69	14 56
Brighton A	153 75	149 »	149 37	150 75	151 62	152 12
North Brit. ord	37 »	39 50	39 75	40 37	39 37	40 12
Pérou ord	4 25	5 »	5 »	5 25	5 »	4 87
— préf.	13 25	14 50	14 75	15 »	14 50	14 »
— debs	53 25	54 50	54 75	55 50	55 »	54 »
Chemins Américains						
Atchison Incom. Bds	35 »	35 50	34 75	35 25	35 25	34 87
— actions	12 25	12 25	12 12	12 37	12 50	12 75
Canada Pacific	72 62	71 »	72 87	72 12	70 50	68 62
Eries	15 37	15 87	16 »	16 25	16 81	17 12
Denver préf	32 »	33 »	31 75	31 50	31 37	30 50
Milwaukee	61 62	60 87	59 37	58 12	58 50	60 87
Louisville	45 87	47 50	47 25	47 50	47 25	48 12
Norfolk préf	20 »	21 27	22 »	21 12	21 »	21 12
Reading Inc. Bds	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Union Pacific	20 18	19 »	18 12	18 62	18 87	18 37
Mexican ord.	13 25	15 »	15 25	16 75	16 75	16 »
Mines						
De Beers	15 25	15 12	14 87	15 12	15 06	14 94
City	11 50	11 37	11 62	12 50	11 87	12 25
Crown Reef	9 37	9 25	9 25	9 62	9 37	9 37
Geldenhuis	4 50	4 50	4 50	4 62	4 50	2 62
Jumpers	3 25	3 25	3 50	3 69	3 75	4 12
Langlaagte	4 12	4 »	3 87	4 »	3 75	4 »
Simmer	4 »	4 37	4 50	4 62	4 75	4 87
Robinson	4 75	4 75	4 87	4 75	5 »	5 12
Oceana	1 44	2 »	1 81	2 69	2 31	2 25
Argent en barres	31 »	30 69	29 37	29 12	28 37	27 62
Change sur Paris	25 40	25 38	25 38	25 38	25 36	25 35
Escompte de la Banque	3 »	2 50	2 50	2 50	2 »	2 »
Escompte hors banque	2 »	2 25	2 12	1 87	1 50	1 25

AUTRICHE-HONGRIE

LA SITUATION

Vienne, 28 février 1894.

Au Parlement autrichien. — Les Projets de loi relatifs à la *Valuta*. — Les Prévisions pour 1894 et la consommation du tabac en Autriche. — Les Traités de commerce avec la Roumanie et la Russie. — Mort du bourgmestre de la ville de Vienne, M. Prix.

Parmi les nombreuses questions soumises au *Reichsrath*, il y a les mesures relatives à la Réforme monétaire M. de Plener vient de déposer trois projets de lois dont voici le résumé :

Le premier projet concerne l'entente entre les deux parties de la monarchie pour le retrait de deux cents millions de florins de billets d'Etat, notamment la totalité des billets d'*un* florin et une partie de ceux de *cinq* et de *cinquante* florins. Ce retrait aura lieu au moyen de la mise en circulation de 40 millions de pièces d'une couronne ainsi que de florins en argent et de billets à émettre par la Banque d'Autriche-Hongrie, outre son dépôt de 160 millions en pièces de 20 couronnes. Cet or, mis à la disposition de la Banque, devra être exclusivement réservé à la garantie des billets émis. Le remboursement des billets d'un florin ne sera plus obligatoire à partir du 31 décembre 1899;

Le second projet met à la disposition du Ministre des finances une somme de 112 millions de florins, en pièces de 20 couronnes or, à prendre sur les quantités déjà frappées, comme part proportionnelle du montant de billets à rembourser par la Cisleithanie.

Le troisième projet autorise le Ministre des finances à diminuer la Dette flottante jusqu'à concurrence de 70 millions de florins de Bons hypothécaires partiels, le remboursement devant être effectué par des moyens autres que les Billets d'Etat. Ce remboursement aurait lieu au moyen d'un emprunt autrichien, à un taux ne dépassant pas 4 0/0,

L'exposé des motifs fait ressortir l'urgence qu'il y a à porter remède à la situation du marché financier, bouleversé par l'agio, ainsi que le caractère *définitif* du remboursement des billets d'un florin.

Au cours de la discussion du chapitre *tabacs*, au sein de la Commission du budget, le rapporteur, Dr Sukljé a produit des chiffres intéressants sur la consommation de cigares et de cigarettes en Autriche. Les prévisions de recettes pour le tabac, en 1894, s'élèvent à 86.616.450 florins, soit une augmentation de 1.318.700 florins sur 1893. Dans cette dernière année la vente de cigares de la Havane à 5 kreuzers a pris un développement extraordinaire; la plus-value a été de 2.138 millions de cigares de 983.000 florins. Même constatation pour les cigares mélangés de tabacs étrangers à 2/12 kreuzers. Après être tombée de 524 à 313 millions, à la suite de la hausse du prix. la consommation de cette qualité est remontée, en 1893, à 484 millions 6, et les recettes ont accusé une plus-value de 474.600 florins. Par contre la consommation des cigares indigènes à 2 et 1 1/2 kreuzers a notablement diminuée, le public n'appréciant plus ces sortes.

Quant aux cigarettes, la consommation, qui était de 543 millions de pièces en 1887, s'est élevée à 1.470 millions en 1893, donnent un total de recettes de 10.566.000 florins. Mais, de même que pour les cigares, la fabrication indigène est en défaveur; la vente des cigarettes hongroises a diminué d'environ 34 0/0.

A propos du traité de commerce avec la Roumanie, qui va être soumis à l'approbation des Parlements autrichien et hongrois, il est intéressant d'enregistrer l'opinion émise par la Chambre de commerce de Budapest, dans le rapport qu'elle vient de publier sur 1892. D'après ce rapport, le mouvement commercial avec la Roumanie s'est notablement amélioré depuis la fin de la guerre douanière entre les deux pays. Ainsi, en 1892, le total des échanges s'est élevé de 10 à 13 millions 700 mille florins, dépassant les chiffres de 1886, la dernière année avant les hostilités douanières.

Cette augmentation rend une entente désirable. Sans doute les agriculteurs ont poussé un cri d'alarme; leurs représentants au Parlement ont allégué que l'importation du *blé* roumain constituerait, pour la production nationale, une concurrence redoutable en pesant sur les cours; que, d'autre part, les mélanges de grains hongrois et roumains altéreraient l'excellente qualité de la farine hongroise.

Mais la Chambre de commerce dénie toute valeur à ces arguments, car, si le marché hongrois reste fermé au blé roumain, la concurrence n'en existe pas moins entre les deux produits sur les marchés extérieurs ; en définitive, c'est l'industrie hongroise qui était la seule victime du manque d'entente entre les deux pays, car elle y perdait un débouché.

Quant au préjudice résultant du mélange des farines, la Chambre de commerce pense que les minotiers hongrois n'ont aucun intérêt à moudre un produit susceptible de déprécier leurs marques.

Quant au traité de commerce avec la Russie, on annonce que le comte Kalnoky et le comte Wurmbrand, ministre du commerce, se rendront prochainement à Pesth afin de s'entendre avec le Gouvernement hongrois au sujet des négociations commerciales pendantes entre l'Autriche-Hongrie et la Russie.

La *Nouvelle Presse libre* croit savoir que le Gouvernement russe, dans la dernière note parvenue à Vienne,

renonce à sa demande tendant à modifier le droit d'entrée sur le pétrole. Par contre, la Russie exige que les droits sur les céréales, ainsi que les droits fixés par le tarif autonome, soient déclarés immuables pour toute la durée des traités de commerce. Elle réclame également une réduction du droit d'entrée sur le seigle de 1 fl. 1/2 à 1 fl.

La feuille viennoise ajoute que, des deux côtés, on conserve l'espoir d une prochaine entente.

Je vous signale, en terminant, la mort subite du bourgmestre de Vienne, M. le Dr Prix, qui avait été, il y a quelque temps, si vivement pris à partie par les antisémistes. Le Conseil municipal a décidé que ses obsèques auraient lieu aux frais de la ville.

Informations Economiques et Financières

Le Commerce Extérieur de l'Autriche. — Voici les chiffres provisoires du mouvement du commerce extérieur de l'Autriche, en janvier 1894 :

		Differ. sur janv. 1893
Importations... Fl.	57.647.408	+ 7.899.231
Exportations......	51.739.190	+ 2.251.381

soit un excédent de.... 5.908.218 forins en faveur des *Importations*.

Le poids total des *Importations* s'est élevé à 6 201.125 quintaux métriques (+ 804.736) et celui des *Exportations* à 8.783.220 quint. métr. (+ 7.950).

Il résulte de ces chiffres que l'augmentation des *Importations* a été bien plus considérable sous le rapport de la valeur que sous le rapport du poids ; elle porte donc sur des marchandises relativement chères.

Parmi les principales *Importations*, il convient de citer : le tabac (+ 1.567 millions de florins), les céréales et farines (+ 2.490), les cotons et dérivés (+ 783 mille florins), légumes et fruits (+ 613), fers et dérivés (+ 244), machines, etc. (+ 330).

Parmi les principales *Exportations*, on remarque : les céréales et farines (+ 336 mille florins), légumes et fruits (+ 883), les animaux de trait et de boucherie (+ 1.859), etc., etc.

Les transactions avec la Russie ont donné lieu au mouvement suivant (en janvier 1894) :

		Diff. sur janv. 93
Import. de Russie..Quint. m.	639.000	+ 377.348
Export. pour la Russie......	228.593	— 11.726

L'Emprunt pour les grands travaux de Vienne. — Dans la dernière séance de la Commission des grands travaux de Vienne, présidée par le Ministre du commerce, comte Wurmbrand, des décisions ont été prises concernant l'emprunt destiné à faire face aux constructions des années 1894 et 1895. L'opération, qui comporte une émission publique de titres, a été confiée au groupe *Unionbank-Mendelsohn et Cie* ; il s'agit de 40 millions de florins, en titres 4 0/0 qui, délivrés au cours de 96 1/2, ne devront pas être émis au-dessous de 98. Ce dernier taux a été fixé comme un minimum, parce qu'il représente celui du premier lot de 7 millions de florins émis précédemment.

L'*Unionbank* pourra exercer, en outre, un droit d'option sur une nouvelle somme de 23 millions de florins, dans les mêmes conditions.

Les Chemins de fer de l'Etat autrichien. — Les recettes des Chemins de fer de l'Etat ou des lignes privées et exploitées par l'Etat se sont élevées, pendant le mois de janvier 1894, à 6.221.591 florins ; c'est là une augmentation de 1.109.483 florins par rapport à janvier 1893.

Pour les Chemins de fer appartenant à l'Etat et exploitées pour son compte, le mouvement des voyageurs accuse une plus-value de 232.125 personnes et de 131.275 florins et celui des marchandises une plus-value de 229.231 tonnes et de 840.537 florins. En conséquence la plus-value totale ressort à 971.812 florins, soit à 20,6 0/0.

L'ensemble des lignes de l'Etat autrichien ou des lignes privées exploitées par l'Etat, à l'exclusion de la navigation du lac de Constance, accuse, pour le mois de janvier, un accroissement de 283.206 voyageurs et de 288.185 tonnes de marchandises.

Courrier de la Bourse de Vienne

Vienne, 2 mars 1894.

Le marché a été assez ferme depuis deux jours, mais, par suite des fluctuations des Bourses étrangères, les transactions sont assez restreintes.

Le dividende de 19 florins par action, fixé par le Conseil d'administration de la *Credit Anstalt* » produit un bon effet, mais il a provoqué, de la part de la spéculation, d'assez nombreuses réalisations de bénéfices. On cote les actions 365 florins.

Aucune variation importante à signaler sur le marché monétaire. On cote 3 3/8 a 3 1/2 0/0 pour les premières acceptations en Banque, — 3 3/4 pour le bon papier commercial.

On annonce à bref délai l'émission, aux guichets de l'*Union-Bank*, de 40 millions de florins d'obligations du Métropolitain de Vienne, ainsi qu'une nouvelle émission de Rente-or par le Syndicat Rothschild.

BELGIQUE

LA SITUATION

Bruxelles, 1er mars 1894.

Les Faux billets. — Commerce Hispano-Belge. — Loterie de l'Exposition d'Anvers. — Les Faillites en Belgique.

La Banque Nationale vient de publier son rapport. Nous relevons des détails intéressants touchant une émission récente de faux billets. C'est le Gouverneur de la Banque Nationale qui nous fournit les explications suivantes :

« La confiance sans cesse grandissante que le public place dans notre circulation fiduciaire nous impose des devoirs, et le premier de ces devoirs est de maintenir une circulation pure.

Il y a quinze mois environ, des faussaires sont parvenus à lancer dans le public pour quelques milliers de francs de faux billets de vingt francs. La Banque, par des avis immédiatement adressés aux Etablissements publics et financiers, par des articles multipliés, insérés dans les journaux et donnant les détails les plus précis, a mis en garde contre cette émission frauduleuse. En même temps, la justice était saisie de l'affaire. Mais là devait s'arrêter le rôle de la Banque et elle s'est refusée à rembourser les billets faux.

Le soin du crédit public nous commandait de ne pas nous écarter de cette voie. La Banque ne rembourse que les billets émis par elle ; elle ne peut-être tenue d'en payer d'autres, pas plus qu'un négociant ne serait tenu de payer une traite revêtue d'une fausse acceptation.

Si, exceptionnellement, la Banque s'est départie de cette règle par esprit de bienfaisance en faveur de personnes qui se trouvent dans une situation peu aisée, le principe n'est pas énervé. Il reste intact et nous devons le maintenir intact, tel qu'il est maintenu par toutes les Banques d'émission, notamment par la Banque d'Angleterre, la Banque de France, la Banque de l'empire d'Allemagne, la Banque du royaume des Pays-Bas.

Agir autrement, ce serait favoriser les faussaires et donner un encouragement à ceux qui seraient tentés de les imiter.

Dans cette question si importante pour les Banques d'émission, l'intérêt public, comme toujours d'ailleurs, se confond avec l'intérêt de notre Institution.

Si nous avons le devoir de fournir au monde des affaires des capitaux au meilleur marché possible, de favoriser les transactions par des virements, des modes de paiement faciles, rapides et gratuits, nous avons, en même temps, la stricte obligation de maintenir une circulation absolument irréprochable. »

Nous avons, de Madrid, des nouvelles favorables au sujet de notre traité de commerce avec l Espagne. Le Conseil d'Etat et la Commission des traités ont émis

l'avis d'accorder à la Belgique le même traitement douanier qu'aux autres pays dont les traités attendent l'approbation du Parlement.

Dans le prochain Conseil, le Ministre des affaires étrangères espagnol proposera d'accorder cette concession par décret royal, attendu que les Cortès ne se réuniront plus avant Pâques.

La loterie de l'Exposition universelle d'Anvers, autorisée par l'arrêté royal du 12 février, comprendra plusieurs séries d'un million chacune; le prix des billets est fixé à un franc et tous les lots devront être choisis parmi les objets exposés. Ces lots seront achetés au moyen de la moitié de la recette brute, l'autre moitié étant consacrée, dit l'arrêté, « à faciliter l'accès de l'Exposition aux ouvriers et artisans et éventuellement aux élèves des écoles et à subventionner l'Exposition Internationale des Beaux-Arts se rattachant à l'Exposition universelle. »

Il sera procédé à trois tirages au sort des billets de chaque série. Pour les deux premiers il y aura deux lots de 20.000 fr.; huit de 5.000 fr.; divers d'une valeur totale de 170.000 francs. Le troisième tirage de chaque série comprendra un lot de 100.000 fr.; deux de 20.000 fr.; un lot de 10.000 fr. et divers lots d'une valeur totale de 100.000 francs.

Le porteur d'un numéro gagnant un lot d'une valeur de 20.000 fr. au moins pourra en réclamer immédiatement le montant en espèces sous déduction d'une remise de 10 0/0.

Le rapport sur les travaux de la Chambre de commerce de Liège nous fournit une étude sur le concordat préventif de la faillite: la Chambre a été unanime à reconnaître que l'application que les tribunaux font de cette loi n'est pas conforme aux intentions du législateur. Elle a pensé que les abus et les inconvénients relevés ne se produiraient pas si la loi était appliquée en se conformant strictement à son texte, si les tribunaux et les créanciers faisaient usage des pouvoirs qui leur sont accordés. Les parquets devraient veiller plus rigoureusement à la répression des nombreux faits de banqueroute et d'escroquerie dont le commerce honnête est trop souvent victime sans que leurs auteurs soient inquiétés.

Ainsi que le constatait M. le président du Tribunal de commerce de Bruxelles dans son dernier rapport, le nombre des faillites clôturées pour insuffisance d'actif va toujours croissant. Les débiteurs, avant de déposer leur bilan, épuisent toutes les ressources qu'ils peuvent trouver, soit dans le crédit, soit par l'engagement de leurs marchandises au mont-de-piété, ou en les faisant waranter. Ces agissements coupables sont régulièrement l'objet de rapports au parquet qui, malheusement, les laisse trop souvent sans suite.

La question est actuellement soumise à la Fédération des associations commerciales et industrielles de Belgique.

Informations Economiques et Financières

Les Chemins de fer Belges. — Recettes du mois de novembre :

Nature des transports	1893	1892
—	Francs	Francs
Voyageurs	3.148.980	3.208.060
Bagages	84.586	78.059
Petites marchandises	84 .851	814.407
Grosses marchandises	7.769.005	7.341.633
Finances	12.801	21.190
Equipages	4.501	4.819
Chevaux et bestiaux	127.324	115.798
Produits extraordinaires	287.508	251.199
Totaux	12.279.556	11.835.165
Différence en faveur de 1893	444.391	

Voici la recette brute de quelques lignes concédées pour le mois de novembre et les onze premiers mois de 1893 et 1892 :

	Novembre 1893	Novembre 1892	Onze mois 1893	Onze mois 1892
	Francs	Francs	Francs	Francs
Liégeois-Limbourgeois	231.135	225.057	2.399.063	2.273.692
Anvers-Gand	92.331	93.119	1.159.548	1.188.445
Chimay	45.297	44.998	499.090	484.246
Flandre occidentale	235.330	225.466	2.842.734	2.727.936
Nord-Belge	1.270.060	1.159.995	12.820.446	12.551.604
Malines-Terneuzen	94.629	93.378	1.083.279	1.069.317
Termonde-St-Nicolas	18.358	17.006	206.496	186.091

Recettes des Douanes Belges. — Pendant le mois de janvier dernier, la douane a perçu la somme de 2.923.098 francs, contre 2.452.163 francs dans la période correspondante de 1893.

Courrier de la Bourse de Bruxelles

Bruxelles, 2 mars 1894.

Semaine mouvementée. Le *4 0/0 Brésilien* a été fortement touché. Les gens prudents s'y attendaient; mais les spéculateurs trop engagés ont éprouvé de cruels déboires. A la fin de la semaine, les cours se tassaient, le mouvement rétrograde paraissait arrêté.

Nos fonds nationaux ont bien figuré : le *3 1/2 mai* a coté 103 20, après 103 10. Nos *Chemins* ont été offerts. La *Banque Nationale* a fléchi à 2.875. Le *Crédit Foncier de Belgique* est remonté à 63. En *Sidérurgie*, le *Cockerill* a progressé à 1.695. Les *Zincs* ont faibli. Rien en *Charbonnages*.

Le compartiment des *Fonds d'Etat* a peu varié; peu de transactions sur les valeurs espagnoles.

Anvers, 2 mars 1894.

La débâcle du *Brésil*, chose prévue pourtant, surtout par l'*Anvers-Bourse*, a péniblement affecté notre marché. Le mouvement de baisse paraît enrayé, mais le mal est fait. L'or a atteint un cours raisonnable à Buenos-Ayres; à 325, les affaires sont possibles. En *Uruguay*, le service de la dette est en retard d'un mois; c'est regrettable. Le *Venezuela* a fait un versement sur des coupons arriérés.

Les *Fonds Belges* ont donné lieu à des affaires suivies. Bonnes tendances sur les *Rentes Russes*. Les *Hollandais* ont été recherchés. Le reste du compartiment européen a été calme. On a coté en *Danois* 96 1/16 et en *Suedois* 95 3/4. Signalons une grande animation sur les *Turcs*.

BULGARIE

L'Emprunt bulgare 1892. — On mande de Vienne qu'une nouvelle émission de 20 millions de l'emprunt bulgare de 1892 sera faite au courant du mois prochain.

Les Recettes des Impôts indirects. — Le produit des impôts indirects en Bulgarie a été, en 1893, de 22.799.000 fr. en augmentation de 1.425.000 fr. sur les recettes de 1892.

ESPAGNE

LA SITUATION

Madrid, 28 février 1894.

La Situation ministérielle. — Nouvelles du dehors — Les Valeurs espagnoles. — Les Créanciers de la Ville de Madrid. — La Question ouvrière. — La Compagnie fermière des Tabacs.

Le Cabinet va de plus en plus à la dérive et la maladie de son Président le prive de toute direction sérieuse, au moment où il faudrait remettre les choses au point. On est très préoccupé dans le public de cet état provi-

soire qui devient intolérable et qui ne semble pas près de finir, si, comme on l'assure, M. Sagasta est atteint d'une fièvre muqueuse.

Au Maroc, contrairement, à ce qu'on annonçait, l'entente avec le Sultan n'est pas encore définitive ; les nouvelles de Cuba dénotent, d'autre part, une situation agitée dans la grande Antille à la suite des mesures politiques inaugurées par M. Maura ; enfin, le non-règlement de la question des Chemins de fer menace de porter atteinte au crédit du pays, en le privant des puissants concours financiers dont il se passera difficilement quand arriveront les grosses échéances mentionnées dans ma dernière lettre.

La baisse des actions de Chemins de fer aura fatalement sa répercussion sur les autres valeurs espagnoles ; il y a entre les diverses catégories de titres placés à l'étranger une solidarité qui ne manquera pas de se manifester à bref délai et dont M. Gamazo portera toute la responsabilité. A ce propos, on annonce que la Compagnie du Nord-Espagne convoque ses actionnaires en assemblée générale pour le 3 mars, à Paris, pour leur proposer, entre autres choses, la suspension de l'amortissement des obligations ; cet exemple sera suivi, sans aucun doute par les autres Compagnies.

Je vous ai envoyé une information relative à la convocation des créanciers de la Ville Madrid, en vue de jeter les bases d'un arrangement. Cette manœuvre n'a pas réussi, car, en raison du court délai (cinq jours), entre l'avis publié par l'administration municipale et la réunion, seuls les représentants du grand Etablissement de crédit, ayant un siège à Madrid, ont pu s'y rendre. Les choses restent donc en suspens. Au surplus, je ne peux que répéter, à cet égard, ce que je vous ai dit maintes fois : il n'y a pas d'arrangement possible avec la Ville tant qu'on ne pourra pas offrir aux créanciers des garanties sérieuses. Pour cela il faudrait modifier de fond en comble le système administratif.

La question ouvrière constitue aussi un des points noirs de la présente situation. Par suite du nombre sans cesse croissant d'ouvriers sans travail on craint des troubles dans la capitale ; aussi, le gouverneur civil voudrait-il amener la municipalité à consacrer une somme de 25.000 pesetas aux travaux publics les plus urgents afin d'employer les bras inoccupés.

Samedi dernier a eu lieu l'assemblée générale ordinaire de la Compagnie générale des Tabacs, sous la présidence de M. D. Amos Salvador. Il résulte de l'exposé de la situation que, malgré les pertes occasionnées par le sinistre de Santander et la baisse des recettes, les bénéfices de l'exercice 1892/93 ont été considérables. Ils se sont élevés à 6.884.029 pesetas, soit, après déduction de 5 0/0 pour le fonds de réserve et de 2 0/0 pour la dotation du Conseil d'administration, un solde net de 6.402.147 pesetas. Cette somme permet d'amortir la légère perte de l'exercice 1891/92 et de distribuer un dividende de 50 pesetas par action. En outre, on a reporté à nouveau une somme de 232.945 pesetas.

Pendant l'exercice 1892/93, la consommation moyenne du tabac a été de 908 grammes par habitant, correspondant à une valeur moyenne de 9 hectares 34.

Informations Économiques et Financières

Recettes des Chemins de fer Espagnols

Du 1er janvier au 11 février (6 semaines)

	1891	1892	1893	1891
		Pesetas		
Andalous (891 kil.).......	1.546.199	1.637.319	1.602.842	1 556.919
Nord de l'Espagne (1959 k.)	5.606.921	6.398.910	6.069.807	6.163.933
Asturies (741 kil.)........	927.500	1.006.791	1.195.102	1.297.856
Lérida-Reus (103 kil.)	155.002	189.192	182.515	163.972
Almensa-Valence (460 kil.)	»	1.380.910	1.280.706	1.307.038
Saragosse (2672 kil.)......	5.745.086	6.204.632	5.901.371	5.495 390

Les Recettes budgétaires en Espagne. — D'après les chiffres publiés par la *Gaceta*, les recettes du mois de janvier 1894, pour l'exercice en cours et les exercices antérieurs, se sont élevées à 50.893.083 pesetas ; c'est là une plus-value de 6.969.648 pesetas par rapport à janvier 1893.

Les chapitres qui ont le plus contribué à cette augmentation sont : la contribution industrielle (la contribution territoriale et les droits royaux ont perdu, au contraire) les douanes, le droits de consommation, le timbre pour l'impôt de la Dette, les allumettes, l'Hôtel de la Monnaie, le produit de la vente du matériel de la guerre et de la marine, et du matériel des travaux publics.

Voici l'ensemble des recettes des sept premiers mois de l'exercice 1893-94, comparées à celles de la période correspondante de 1892-93 :

	Sept premiers mois 1892-93	Sept premiers mois 1893-94
	Pesetas	
Contribution immobilière.........	70.771.449	71.335.875
Contribution industrielle..........	17.005.495	20.373.255
Impôt des droits royaux	16.929.053	16.193.565
— des cédules personnelles....	5.264.238	6.058.807
— sur appointements..........	10.070.574	10.705.699
— sur paiements de l'Etat......	1.850.596	1.617.197
— sur voitures de luxe........	»	282.713
Contribution de concert avec les provinces Basques et la Navarre.	2.176.178	2.479.596
Droits de Douanes................	64.878.242	75.813.536
— des Consulats...............	582.266	575.378
Impôt de consommation...........	36.321.805	37.480.530
— spécial sur les alcools......	1.470.796	690.187
— sur le sucre...............	4.943.606	4.259.844
— spécial sur les articles des colonies..................	6.006.331	5.589.616
— sur tarifs de chemins de fer.	6.962.221	6.744.734
Timbre d'Etat.....................	26.227.043	27.925.191
Impôt spécial sur la vente des cartes..........................	»	278.108
Impôt spécial sur la vente de la poudre.........................	»	166.666
Tabacs	52.498.092	52.499.081
Allumettes	»	2.302.083
Loteries...........................	21.260.962	21.136.753
Mines d'Almaden.................	13.547	19.785
Mines de Linarès	187.500	187.500
Produit des canaux...............	689.073	641.406
Rente de Cruzada	206.312	160.338
Rachat du service militaire.......	2.763.682	1.008.937
Autres ressources	10.308.981	13.594.670
Totaux...........	359.388.053	380.321.062
Augmentation en 1893-94....	20.733.009	

Les Dettes de la Ville de Madrid. — L'Administration municipale de la ville de Madrid a convoqué, pour cette semaine, une réunion de ses créanciers à l'effet de nommer un Comité chargé de jeter les bases d'un arrangement. Les propositions consistent à émettre au pair pour 16 16 1/2 millions de pesetas de cedulas 4 0/0, représentant les dettes anciennes et pouvant être rachetées par voie de soumission, dans un délai de 28 années, avec un supplément d'intérêt de 2 0/0.

A titre de garantie, la Ville s'engage à inscrire annuellement dans son budget une somme de 990.000 pesetas, qu'elle versera, par fractions hebdomadaires, à la Banque d'Espagne.

Notre correspondant de Madrid nous a déjà observé, à ce sujet, que les propositions de la municipalité de Madrid ne pouvaient être prises en sérieuse considération. Au surplus, l'arrangement proposé ne semble pas devoir donner satisfaction aux créanciers, car les porteurs des anciennes obligations sorties aux tirages et non remboursées ne sont pas mieux traitées que les nouvelles.

Enfin la manœuvre qui consiste à convoquer à très bref délai une réunion des créanciers à Madrid, pour leur arracher une entente, est tout à fait blâmable, alors que la plus grosse partie des titres sont entre les mains de porteurs étrangers (Français, Allemands et Hollandais).

La *Gazette de Francfort* annonce, à ce propos, que le Comité constitué dans cette dernière ville va adresser une protestation énergique à l'Administration madrilène en même temps qu'au Gouvernement espagnol.

Courrier de la Bourse de Madrid

Madrid, 2 mars 1894.

Si la cote ne se ressent pas de l'inquiétude qui règne dans le public, on constate une grande réserve de la part de la spéculation. En somme, la liquidation se fait dans des conditions normales.

Pour les fonds d'Etat, on suit avec attention les cours pratiqués à Paris, qui reste toujours le marché régulateur. D'après les relevés provisoires, les recettes du Trésor ont dépassé, en février, de 6 millions celles du mois correspondant de 1893.

ITALIE

LA SITUATION

Rome, 28 février 1894.

Election du président de la Chambre. — La Discussion des interpellations sur la politique intérieure. — Encore l'exposé financier. — Banque d'Italie.

Après l'élection de M. Biancheri à la présidence de la Chambre (par 191 voix contre 187 données au second tour à M. Zanardelli), élection qui est le résultat d'une entente entre la droite et l'extrême gauche, on a abordé, à Montecitorio, la discussion des interpellations sur la politique intérieure.

Cette discussion n'offre qu'un intérêt relatif; je me bornerai à constater qu'elle met plutôt le Ministère en bonne posture.

Par contre, les critiques continuent à pleuvoir sur l'exposé financier dont vous avez analysé les grandes lignes dans le dernier numéro (111) de l'*Economiste Européen*. Si chacun rend hommage à la franchise de M. Sonnino et au travail considérable auquel il s'est livré pour faire ressortir l'importance des déficits, on estime, en général, qu'il eût dû renverser la proportion entre les impôts et les économies. Suivant l'expression pittoresque d'un journal napolitain, « le Ministre a pratiqué une opération chirurgicale, superbe, audacieuse, mais cette opération menace de tuer le patient. »

En effet, toutes les sources d'impôt sont également frappées dans les *provedimenti*. Le sel, l'alcool, les successions, le revenu, la propriété foncière, la propriété mobilière, etc., etc.

En ce qui concerne le *sel*, contrairement à l'opinion émise par le Ministre, l'augmentation frappera les classes pauvres, car c'est le consommateur qui la paiera.

D'autre part, en cherchant, par une série de mesures très sévèrement jugées à l'extérieur, à faire rentrer dans le pays les titres de la Dette placés au dehors, M. Sonnino ruine à tout jamais le crédit national. Comment peut-on supposer que l'Italie soit capable d'absorber encore pour 3 milliards de titres sans bouleverser les changes, et que l'exportation des produits indigènes puisse progresser avec les impôts nouveaux, notamment les 2/10 sur l'impôt foncier? Ces remèdes fiscaux et financiers sont funestes à tous les points de vue.

Pour les *constructions de chemins de fer*, M. Sonnino prévoit un minimum de 97 millions 200 mille lire, dont 38 millions 1/2 s'appliquent à l'exercice 1893-94, 35 millions à 1894-95, 16 millions 1/2 à 1895-96 et le solde à 1896-97.

Ces dépenses, comme bien d'autres du reste, ne sont pas justifiées, en présence de la situation précaire du budget, et quand la fiche de consolation offerte aux créanciers de l'Italie, en compensation du sacrifice qui leur est imposé, réside dans l'espoir lointain d'une amélioration de cette situation.

En vain des notes officieuses, insérées dans les rares journaux qui cherchent à défendre le programme du Gouvernement, laissent entendre que les amputations proposées n'émeuvent guère les porteurs étrangers. La taxe de 13 20 0/0 appliquée jusqu'ici aux porteurs de valeurs italiennes était déjà exorbitante; en l'élevant à 20 0/0 (sans compter l'impôt général sur le revenu), on va provoquer des réalisations à tout prix. Notez qu'on parle déjà de porter la taxe à 30 0/0; le *Popolo romano* a formulé une proposition dans ce sens, l'expliquant par la nécessité de renoncer à d'autres augmentations plus sensibles au contribuable italien.

Pour porter remède à la situation des changes, M. Sonnino veut procéder à une triple émission, savoir :

1° 20 millions de lire en pièces de *nickel* de 20 centimes (soit 1/4 nickel et 3/4 de cuivre), pesant 4 grammes. Cette émission procurera à l'Etat un bénéfice de 17 1/2 millions;

2° 60 millions en *bons* de 2 lire, garantis par un dépôt dans les Caisses du Trésor d'une somme égale en monnaie d'argent;

3° 266 millions en nouveaux *bons* de 5, 10 et 25 lire, portant à 600 millions de lire le montant total des obligations du Trésor.

Avec ces émissions de billets *à cours forcé*, le Ministre des finances se propose :

1° De rembourser aux Instituts d'émission l'avance des 68 millions de lire relative au stock des tabacs rachetés jadis par la Régie;

2° De remplacer par ces billets à cours forcé les réserves métalliques des Instituts, en obligeant la *Banque d'Italie* à en prendre pour 145 millions, la *Banque de Naples* pour 45 millions et la *Banque de Sicile* pour 10 millions de lire.

Que deviennent dès lors les réserves métalliques? La somme correspondant aux billets délivrés devra être mise à la disposition du Trésor, et le solde restera à la disposition des Banques. Ceux des Instituts qui ne voudront pas se prêter à cette combinaison seront mis en demeure de rembourser leurs propres billets en espèces métalliques. Le but de M. Sonnino est aussi d'empêcher les Banques de dépasser la limite légale de leur circulation fiduciaire.

Pour en finir avec cet exposé autour duquel on fait si grand bruit, il nous a permis d'avoir des renseignement précis sur l'avance consentie, en automne dernier, par la Haute Banque allemande. Ce prêt de 50 millions de francs en *or*, destiné au paiement du coupon de janvier, a été fait à 5 1/2 0/0, le Trésor italien ayant dû déposer, outre des titres de Rente, une somme de 4 millions de marks.

La Chambre a voté la nomination d'une Commission de 15 membres chargée de rédiger un rapport sur les *provedimenti*; elle s'est également prononcée pour la nomination d'une Commission de neuf membres qui examinera la de- mande de pleins pouvoirs pour les réformes organiques.

Voici le texte du projet de loi présenté à cet égard :

Art. Ier. — Afin de réorganiser les services de l'Etat, d'en simplifier les fonctions, en diminuant les Administrations militaire et civile, le Roi, sous la responsabilité des Ministres, est investi de pleins pouvoirs jusqu'au 31 décembre de l'année courante.

Art. II. — Le Gouvernement du Roi, en procédant aux réformes dont il est question à l'article précédent, sera assisté d'une Commission de 5 sénateurs, de 5 députés et de 5 fonctionnaires de l'Etat, nommés par décret.

Art. III. — Au mois de janvier 1895, à la rentrée des Chambres, le Gouvernement rendra compte à la représentation nationale de l'usage qu'il aura fait des pouvoirs à lui conférés par la présente loi.

Mais on ne s'est pas encore mis d'accord sur la composition de ces deux Commissions, la majorité des membres désignés paraissant hostile aux demandes du Gouvernement. Dans ce cas la dissolution deviendrait probable.

Le Conseil supérieur de la *Banque d'Italie* a accepté, dans sa dernière séance, la démission du commandeur Grillo et a désigné, pour lui succéder, le commandeur Giuseppe Marchiori, ancien député de Rovigo, secrétaire d'Etat pour les finances en 1885, avec M. Magliani, et secrétaire général des travaux publics avec M. Saracco. M. Marchiori jouit de la réputation d'un grand travailleur. Son élection a eu lieu à l'unanimité.

Informations Économiques et Financières

La Situation du Trésor italien. — Nous extrayons les chiffres suivants de l'*Economista* de Florence :

Au 31 janvier 1894, c'est-à-dire pour les sept premiers mois de l'exercice 1893-94, les dettes du Trésor se sont accrues de 29.761.153 lire 13.

Pendant cette période, les recettes *ordinaires* se sont élevées à 903.402.682 lire 41, et les recettes *extraordinaires* à 78.253.262 lire 32, accusant les différences suivantes :

	Juill. 93 à janv. 94	Diff. sur 1892-93
Recettes ordinaires	—	—
	En milliers de lire	
Rentes patrim. de l'Etat............ L.	54 629	+ 957
Impôt sur les fonds rustiques et les fabriques..........................	96.975	— 775
Impôt sur le rendement de la richesse mobilière	119.904	— 2.843
Taxe dans l'administration du ministère des finances........................	124.099	— 528
Taxe sur le produit de la grande et petite vitesse sur les chemins de fer........	11.030	— 341
Droits des légations et des consulats à l'extérieur..........................	344	— 38
Taxe sur la fabrication des spiritueux, bière, etc..........................	17.008	+ 964
Douanes et droits maritimes............	145.746	— 1.953
Droits intérieurs de consommation à l'exclusion des villes de Naples et de Rome	34.303	— 264
Droit de consommation de Naples........	9.233	— 480
Droit de consommation de Rome........	10.019	— 344
Tabacs..................................	112.527	— 345
Sels	37.802	+ 351
Amendes pour retards de paiements des impôts................................	8	+ 5
Loterie..................................	37.254	— 1.955
Postes	29.656	+ 996
Télégraphes..............................	7.505	— 691
Services divers..........................	10.663	— 389
Remboursements dans les dépenses.....	19.973	— 1.227
Recettes diverses........................	1.952	— 195
Virements	23.123	+ 3.994
Total des recettes ordinaires... L.	903.402	— 5.106
Recettes extraordinaires		
Recettes effectives......................	5.259	— 7.029
Mouvement des capitaux	63.070	+ 44.427
Construction des chemins de fer........	9.923	— 4.156
Capitaux ajoutés pour résidus actifs....	»	— 5.372
Total des recettes extraordinaires .	78.253	+ 27.869
Total général........... L.	981.655	+ 22.762

Quant aux paiements, ils se sont élevés, pendant cette même période, à 1.011.417.097 lire 06, en augmentation de 38.064.404 lire 75 par rapport à l'exercice 1892-93.

En résumé, pendant les sept premiers mois de l'exercice en cours, les dépenses du Trésor ont dépassé les recettes de 29.761.155 lire 15, tandis que pendant la période correspondante de l'exercice 1892-93 les recettes avaient dépassé les dépenses de 14.458.901 lire 56.

Banque Nationale d'Italie. — L'assemblée générale ordinaire des actionnaires de la Banque d'Italie a eu lieu le 24 février, à Florence.

D'après le rapport du Conseil d'administration, les *bénéfices* du *second* semestre de l'exercice 1893 s'élèvent à 3.125.000 lires, permettant de distribuer un dividende de 15 lires par action.

Le compte des *effets en souffrance* se chiffre par 35.343.877 lires.

Après les explications fournies par le commandeur Grillo, directeur général, le bilan a été approuvé par l'assemblée.

Courrier de la Bourse de Rome

Rome, 2 mars 1894.

La liquidation se fait dans de bonnes conditions, aussi bien pour la Rente que pour les valeurs, mais les cours sont faibles et il y a peu d'affaires. L'opposition contre les projets financiers de M. Sonnino augmente de jour en jour et on considère la situation du Cabinet comme très menacée.

PORTUGAL

LA SITUATION

Lisbonne, 28 février 1894.

La Question des Chemins de fer. — Départs de MM Andrewa et Madeira Pinto. — Les Fêtes de Porto

Pas de nouvelles importantes à enregistrer; l'effet produit par le rappel de M. Bihourd et par les commentaires qui l'ont suivi commence à se calmer et l'on comprend qu'il y a eu des fautes commises de tous les côtés; la presse est plus discrète, ce qui n'empêche pas que certains journaux cherchent encore par tous les moyens possibles à envenimer la question comme certainement cherchent à l'envenimer par des moyens plus perfides ceux qui inspirent ces journaux. Le Gouvernement s'est vu même dans la nécessité d'ordonner un commencement d'enquête judiciaire sur ces complots antipatriotiques, qui ne tendaient rien moins qu'à transformer en une rupture formelle dont les conséquences seraient désastreuses un refroidissement qui, je l'espère bien, sera passager, puisque les deux Gouvernements emploient leurs meilleurs efforts pour aplanir les difficultés.

La question la plus brûlante est donc celle des Chemins de fer, Je viens d'apprendre que M. Andrewa, qui était depuis quelques jours à Lisbonne comme représentant des obligataires allemands et de la Société des obligataires français, retournera aujourd'hui à Paris. Il sera accompagné de M. Madeira-Pinto, un des administrateurs de la Compagnie Royale. Ce double départ semble indiquer que de nouvelles négociations vont se poursuivre à Paris. Je fais des vœux pour que ces nouvelles négociations aboutissent rapidement à un résultat définitif, pour qu'après les négociations de Paris nous n'ayons pas à en avoir de nouvelles à Berlin, Amsterdam et toutes les capitales où il y a des obligataires.

Je ne cesserai de le dire : le plus grand de tous les maux c'est de ne pas adopter une solution rapide ; toute solution, quelle qu'elle soit, sera plus favorable aux créanciers de la Compagnie et aux obligataires que la continuation de cet état de choses qui empêche le relèvement du crédit de la Compagnie, tout en empêchant aussi que les créanciers et les porteurs reçoivent les répartitions que l'état de la Compagnie permet de leur donner. Il faut en finir.

En attendant que cette question se résolve dans le sens qui est indiqué par les intérêts de tout le monde, la politique va tomber pendant quelque jours dans une grande accalmie. La famille royale doit partir demain pour Porto, où on célèbre le cinquième centenaire d'une des plus pures gloires du Portugal et du monde moderne : je veux parler de l'enfant *dom Henrique*, celui qui a pris la principale initiative de l'organisation des expéditions maritimes qui ont rendu immortelle la renommée des navigateurs portugais. C'est une fête nationale à laquelle prennent part tous les partis et c'est, quand même, une consolation que de se réchauffer dans les gloires du passé quand le présent a tant de tristesses et l'avenir tant d'incertitude.

La famille royale est accompagnée du Président du Conseil et de la plupart des Ministres, et elle ne retournera à Lisbonne que le 6 mars.

Informations Économiques et Financières

La Banque du Portugal. — Voici le bilan comparatif de la Banque au 14 février :

	7 fév.	14 fév.		contos
Or	2.690	2.690	»	»
Argent	5.629	5.636	+	7
Bronze	641	677	+	36
Prêts sur titres	3.793	3.789	—	4
Dettes du Trésor	11.223	10.937	—	286
Emprunts de Banque sur valeurs	40.987	41.108	+	121
Dépôts	2.034	1.968	—	66
Dividendes à payer	63	62	—	1
Bénéfices	69	89	+	20
Billets en circulation	50.785	50.029	—	756

Recettes de la Compagnie Royale. — Pendant la 6e semaine, les recettes de la Compagnie Royale des Chemins de fer Portugais ont été de 49:976$000 reis, soit :

Voyageurs	21:000$000 reis
Transit	3:900$000 —
Marchandises	25:076$000 —
Total	49:976$000 —

Du 1er au 11 février, les recettes se sont élevées à 308:246$000.

Voici le détail des recettes de 1894 :

Nord et Est (690 kil.)	282:639$000 reis
Torres-Figueira (168 kil.)	14:831$000 —
Beira-Baixa (212 kil.)	10:776$000 —
Total	308:246$000 —

ROUMANIE

Le Traité de Commerce avec l'Autriche. — On nous mande de Bukarest que le Sénat vient d'adopter le traité de commerce avec l'Autriche-Hongrie.

Les Recettes des Chemins de fer. — Les recettes des chemins de fer roumains, pour le mois de décembre 1893, ont été de 3.913.303 fr., contre 3.457.691 fr. pendant le mois correspondant de 1892.

Les Tarifs des Chemins de fer. — Plus de 80 députés ont signé une proposition à déposer sur le bureau de la Chambre et tendant à faire réduire de 50 0/0 le prix des transports des céréales, des vins, des bois sur toutes les lignes de chemins de fer roumains.

RUSSIE

LA SITUATION

Saint-Pétersbourg, 26 février 1894.

Le Traité de commerce avec l'Allemagne. — M. de Giers. — Les Garde-frontières. — Les Chemins de fer. — Le Commerce du pétrole.

Le traité de commerce conclu avec l'Allemagne a été soumis au Conseil de l'Empire ; il ne rencontrera, d'ailleurs, pas de résistance sérieuse dans cette Assemblée. L'attention est plutôt dirigée sur le sort du traité au Parlement allemand. Le Gouvernement russe a fait organiser à l'ambassade de Russie à Berlin un service télégraphique spécial, grâce auquel il est renseigné, heure par heure, sur les vicissitudes du traité ; ces informations sont immédiatement communiquées à l'Empereur, qui, comme vous le savez, attache le plus grand intérêt à cette question. Le Gouvernement a préparé, pour le cas où le Parlement allemand repousserait le traité, des mesures de représailles douanières, qui seraient appliquées sans retard ; mais les informations reçues de Berlin permettent d'espérer que ces préparatifs seront inutiles.

L'état de santé de M. de Giers n'est malheureusement pas satisfaisant ; le malade s'affaiblit rapidement, et on est obligé de pratiquer la respiration artificielle. On s'entretient déjà, dans les milieux politiques, du successeur éventuel du Ministre des Affaires étrangères et on nomme, en général, son adjoint, M. Chichkine, qui l'a remplacé pendant sa dernière maladie et a su résoudre plusieurs questions difficiles.

On va procéder très prochainement à une augmentation des garde-frontières ; les dépenses permanentes seront augmentées de 412.649 roubles par an, et il y aura, en outre, une dépense extraordinaire de 305.672 roubles.

Je vous ai entretenu, dans ma dernière lettre, du projet de chemin de fer du Nord, c'est-à-dire reliant le réseau central à Arkhangel et à la mer Blanche ; la construction de cette ligne est maintenant décidée et on pousse activement les travaux du tracé. On étudie également, au Ministère des voies de communication, le tracé d'une ligne de raccordement du chemin de fer de l'Oural au Transsibérien.

La longueur totale des lignes privées rachetées par l'Etat en 1893 s'élève à 4.838 verstes ; ce sont les lignes Moscou-Koursk, Orenbourg, Baltique, Donets-Pétersbourg Moscou, Pétersbourg-Varsovie, Nijni-Novgorod, Riga-Dvinsk et Mitau.

On est finalement arrivé à un résultat relativement au Syndicat qui doit comprendre tous les producteurs de pétrole russes. Les négociations engagées au Ministère des Finances par les deux groupes existant jusqu'ici et qui comprennent 90 0/0 de l'exportation totale ont abouti ; on a décidé de nommer une Commission de neuf membres qui prendra les décisions relatives aux quantités de naphte à exporter.

Informations Économiques et Financières

Les Récoltes de la Russie en 1893. — Les chiffres suivants représentent, en tchetverts, la récolte de la Russie en 1893 :

	Moyenne 1883-87	1892	1893
Seigle	118.990.000	108.887.300	131.074.000
Blé d'hiver	12.625.240	15.285.400	14.665.500
Blé d'été	29.865.950	29.378.700	43.593.550
Avoine	95.265.000	80.469.100	117.184.500
Orge	26.176.200	31.489.000	40.144.000
Sarrasin	10.037.300	8.403.500	9.957.200
Maïs	3.853.000	3.675.800	4.860.000
Pois	2.392.900	3.634.200	2.907.060

La Grande Société des Chemins de fer russes. — L'arrangement conclu entre le Gouvernement russe et la Grande Société des Chemins de fer russes, et adopté par les actionnaires, comprend les dispositions suivantes :

1) Les actions de la Grande Société et les parts des fondateurs seront échangées contre des obligations de l'Etat à 4 0/0 à 125 roubles or chacune. Ces obligations seront exemptes d'impôt ; elles s'amortiront d'après le plan élaboré par le ministère des finances et porteront des intérêts à partir du 20 décembre dernier (1er janvier 1894, nouveau style). On donne trois obligations pour deux actions non amorties et dix actions de jouissance sans compter cinq roubles crédit payables pour chaque action tant amortie que non amortie. Chacune des 10.000 parts des fondateurs de la Grande Société vaut 150 roubles or (délivrables en obligations de 4 0/0), plus 25 roubles crédit.

2) Le Gouvernement accorde :

a) 39.000 roubles aux membres du Conseil d'administration, en échange de leur part de dividende pour 1893 et, en outre, la somme de 56.735 r. 88 cop. à partager entre eux selon les années de service de chacun des

intéressés ; en outre, 180.000 roubles mis à la disposition du Conseil pour la distribution de récompenses.

b) 20.000 r. aux membres de la Commission de revision de la part des actionnaires :

c) Les émoluments, jusqu'au 1er juillet 1894, dans la proportion du règlement du 24 avril 1892, aux employés congédiés de la Grande Société.

Quant aux réclamations que des tiers ou l'Etat auraient à faire à la Grande Société, le montant ne peut en être imputé dorénavant que sur les revenus de l'exploitation des chemins de fer rachetés.

Le coupon du 2 (14) janvier dernier appartient aux actionnaires, mais les coupons subséquents doivent accompagner les actions présentées à l'échange.

Deux semaines après la publication dans le *Messager officiel* de l'ordonnance impériale respective, la Grande Société sera considérée comme ayant terminé son existence.

L'Etat, qui, sous tous les rapports, se substitue à la Société, prendra possession de ses capitaux et assumera ses droits et devoirs ; il prendra également possession de la caisse d'épargne du personnel du service qui y était annexée. La Société et ses représentants se trouveront, à partir de ce moment, à l'abri de toute réclamation ayant trait à l'exploitation des lignes Nicolas, de Varsovie et de Nijni-Novgorod, pour toute la durée de l'existence de ladite Société. Celle-ci est libérée de l'obligation de présenter le bilan et le compte rendu de l'exploitation pour l'exercice 1893.

En vertu de cet arrangement le rachat des trois lignes de la Grande Société n'impose aucun sacrifice au Trésor, lui donnant au contraire, dès la première année de l'exploitation gouvernementale, un excédent considérable, comparativement à celui que l'Etat réaliserait en laissant lesdites voies à l'exploitation de la Grande Société. L'Etat fera en outre une économie annuelle de 650.000 r. du chef de l'abolition du Conseil, sans compter qu'il touchera en une fois le dividende de 1893, formant la somme de 2.300.000 r., et se trouvera maître d'un matériel d'une valeur de 4.400.000 r. appartenant aux actionnaires. Ces derniers 6.700.000 r. forment le bénéfice net de l'Etat dans l'opération du rachat des trois lignes ; il ne faut pas en conclure cependant que, de leur côté, les actionnaires ne retirent aucun profit de l'opération. L'avantage qui en résulte pour eux consiste dans le fait que leurs actions ont été admises d'après le cours actuel, qui a haussé de 30 r. pour chaque action — 272 r. au lieu des 243 r. de la cote du mois d'octobre dernier.

BOURSE FINANCIÈRE DE SAINT-PÉTERSBOURG

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	25 jan.	1 févr.	8 févr.	15 fév.	22 fév	1 mars
Russe II Emprunt d'Orient.	101 37	101 87	101 75	102 »	102 »	102 »
— III — ..	102 12	101 87	102 25	102 25	102 50	102 12
Banque de Commerce extér.	335 »	343 »	321 »	349 »	359 50	374 »
— d'Esc. de St-Pétersb. .	473 »	466 »	474 »	470 »	487 »	487 »
— Intern. de St-Pétersb.	490 »	492 »	496 »	506 »	506 50	528 »
Russe 4 ½ % val. de Cr. f.	152 50	152 »	152 25	153 50	154 50	154 »
Grands Ch. de fer Russes. .	271 50	271 50	273 25	274 50	276 25	281 50
Ch. de fer du Sud-O. Russe act.	114 »	112 75	112 »	113 25	113 25	112 »
Change sur Paris..........	36 72	36 81	37 07	37 »	37 20	37 25
— sur Londres........	92 55	92 85	93 40	93 30	93 70	93 90

SUÈDE & NORVÈGE

Les Impôts en Norvège. — Le Storthing norvégien vient d'adopter, sur la proposition du Gouvernement, une augmentation de l'impôt sur l'alcool de une couronne 60 oere à 1 c. 90 oere par litre à cent. degrés, une augmentation correspondante du droit de douane sur les eaux-de-vie en bouteilles, qui est porté à 1 c. 90 oe. et du droit de douane sur les eaux-de-vie emballées autrement, qui est porté à 2 c. 3 oe., enfin une augmentation de l'impôt sur le malt de 17 à 21 oere par kilogramme et du droit de douane sur le malt de 23 à 29 oere par kilogramme.

On estime que ces relèvements de taxes produiront 1.500.000 couronnes et par an et permettront d'équilibrer le budget.

La Dette Publique de la Norvège. — La Dette publique de la Norvège s'élevait, au 31 décembre 1893, à 124.630.000 couronnes, contre 125.270.000 c. au 31 décembre 1892. Les disponibilités du Trésor s'élevaient à 10.110.000 c., contre 16.210.000 c. à la fin de 1892. Les actifs du Trésor, qui étaient de 59.780.000 c. à la fin de 1892, s'élevaient à la fin de 1893 à 6.005.000 c.

Les Récoltes de la Suède en 1893. — Les chiffres suivants représentent, en hectolitres, les récoltes de la Suède en 1893 :

	1893	1892
Froment d'hiver.........	1.320.200	1.520.900
Froment d'été	91.600	86.100
Seigle d'hiver...........	8.500.900	8.206.500
Seigle d'été..............	96.800	99.600
Orge.....................	4.630.900	5.015.300
Avoine...................	20.059.600	24.272.200
Méteil	2.673.800	3.303.200
Pois......................	487.500	638.000
Fèves....................	58.200	85.000
Vesces...................	213.200	304.500
Pommes	22.321.100	20.931.900

TURQUIE

Le budget Turc 1893-94. — Le Ministre des finances est en train de préparer le budget définitif de 1893-1894, en établissant les comptes définitifs pour les sept dernières années, de façon à montrer quel a été le déficit réel de chaque année. C'est là une façon de procéder qui n'entrait pas, jusqu'ici, dans le système du Trésor. On avait jusqu'à présent l'habitude de préparer un budget dans le but d'estimer les revenus et les dépenses au commencement de chaque année ; mais un budget exposant les résultats acquis est une innovation introduite par Nazif Pacha.

Les Spiritueux. — Une Commission, composée des membres de la Chambre de commerce et de négociants en spiritueux, a été instituée afin de rechercher les mesures à prendre pour mettre les alcools de vin indigènes à même de lutter avec succès contre la concurrence des alcools étrangers. Après avoir tenu plusieurs séances, la Commission a cru nécessaire, avant de se prononcer, de demander l'avis de plusieurs Chambres de Commerce en province, et notamment de la Chambre de Smyrne, qui est la plus intéressée en la matière.

La Chambre de Commerce de Smyrne a répondu qu'il était indispensable : 1° d'abolir les droits perçus sur les alcools indigènes ; 2° de frapper d'une surtaxe les alcools étrangers et d'augmenter le droit de miri sur eux ; 3° d'interdire, dans la fabrication de spiritueux en Turquie, l'emploi des alcools étrangers.

Ces conclusions ont été adoptées par la Commission.

Les Chemins de fer Orientaux. — Une conférence va se réunir à Constantinople pour régler la question du réseau des Chemins de fer Orientaux. Le Gouvernement bulgare, la Compagnie des Chemins de fer Orientaux et les Chemins de fer Autrichiens y seront représentés.

Les Chemins de fer de Syrie. — Les statuts de la nouvelle Société formée par la fusion des deux Sociétés concessionnaires des Chemins de fer de Damas Birédjik et de Damas Hauran, qui ont été ratifiés par le Gouvernement impérial, ont été envoyés au Ministère de la justice pour y être homologués.

L'Administrateur-Gérant : Jules Montel.

Paris. — Imprim. de la Presse, 16 rue du Croissant. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... **25** fr.
— — Six mois. **14** fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... **32** fr.
— — Six mois.. **18** fr.

Paraissant le Samedi
Directeur : **Edmond THÉRY**
PRIX DU NUMÉRO :
France : **0 fr. 60**; Étranger : **0 fr. 75**

INSERTIONS
Ligne anglaise de 5 centimètres
Annonces en 7 points .... **2 fr.**
Réclames en 8 points .... **4 »**
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

N° 113. — 5e volume. | BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS | Samedi 10 mars 1894.

SOMMAIRE DU N° 113

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'émission de l'Europe (en millions de fr.)

Dates	Encaisse métallique			Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
	Or	Argent	Total			
FRANCE. — Banque de France						
1893 9 mars	1.655.6	1.266.2	2.921.8	3.449.3	85	2½
1894 22 fév.	1.712.2	1.267.9	2.980.1	3.484.9	86	2½
1894 1er mars	1.712.9	1.267.8	2.980.7	3.527.1	85	2½
1894 8 mars	1.714.5	1.266.4	2.980.9	3.507.2	85	2½
ALLEMAGNE. — Banque Impériale						
1893 28 fév.	797.2	358.2	1.155.4	1.159.8	100	3
1894 15 fév.	780.0	350.5	1.130.5	1.150.2	98	3½
1894 23 fév.	792.4	356.0	1.148.4	1.161.1	98	3½
1894 28 fév.	787.9	354.0	1.141.9	1.135.7	100	3½
ANGLETERRE. — Banque d'Angleterre						
1893 9 mars	676.1	»	676.1	614.2	110	2½
1894 22 fév.	738.7	»	738.7	598.7	123	2
1894 1er mars	743.7	»	743.7	598.7	125	2
1894 8 mars	758.2	»	758.2	605.9	125	2
ANGLETERRE. — Banques d'Ecosse						
1893 28 janv.	102.5	20.0	122.5	155.0	80	»
1893 4 nov.	107.5	17.5	125.0	165.0	76	»
1893 30 déc.	112.5	16.5	129.0	170.6	76	»
1894 27 janv.	100.0	21.3	121.3	170.6	71	»
ANGLETERRE. — Banques d'Irlande						
1893 28 janv.	62.5	10.0	72.5	152.5	47	»
1893 4 nov.	75.0	10.0	85.0	180.0	47	»
1893 30 déc.	70.6	10.9	81.5	163.4	50	»
1894 27 janv.	69.1	10.0	79.1	163.3	48	»
AUTRICHE. — Banque d'Autriche-Hongrie						
1893 28 fév.	218.2	354.5	572.7	915.8	62	4
1894 15 fév.	215.0	341.1	556.1	876.1	63	4
1894 23 fév.	215.2	340.9	556.1	859.2	64	4
1894 28 fév.	215.7	340.6	556.3	876.1	63	4

Dates	Encaisse métallique			Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
	Or	Argent	Total			
BELGIQUE. — Banque Nationale						
1893 2 mars	81.8	35.0	116.8	405.7	29	2½
1894 15 fév.	79.7	34.1	113.8	433.2	26	3
1894 22 fév.	78.6	37.0	115.6	425.9	28	3
1894 1er mars	80.4	37.8	118.2	424.5	28	3
BULGARIE. — Banque Nationale						
1892 31 déc.	1.9	1.0	2.9	0.5	580	8
1893 14 déc.	3.6	1.9	5.5	1.4	382	8
1893 22 déc.	4.4	2.3	6.7	1.4	480	8
1893 31 déc.	4.1	2.1	6.2	1.2	517	8
DANEMARK. — Banque Nationale						
1893 28 fév.	73.5	»	73.5	97.3	76	3½
1893 31 déc.	86.5	»	86.5	113.7	76	4
1894 31 janv.	74.6	»	74.6	100.5	74	4
1894 28 fév.	72.7	»	72.7	96.0	76	4
ESPAGNE. — Banque d'Espagne						
1893 4 mars	190.3	136.5	326.8	885.9	37	5
1894 17 fév.	197.9	179.4	377.3	940.6	40	5
1894 24 fév.	197.9	182.8	380.7	934.5	41	5
1894 3 mars	197.9	191.3	389.2	927.6	42	5
GRÈCE. — Banque Nationale						
1893 31 janv.	2.3	»	2.3	118.1	2	6½
1893 30 nov.	2.5	»	2.5	113.1	2	6½
1893 31 déc.	2.4	»	2.4	113.6	2	6½
1894 31 janv.	2.4	»	2.4	112.9	2	6½
HOLLANDE. — Banque des Pays-Bas						
1893 4 mars	81.3	179.7	261.0	409.1	63	2½
1894 17 fév.	107.3	176.6	283.9	421.3	67	3
1894 24 fév.	107.7	176.8	284.5	420.4	68	2½
1894 3 mars	107.9	177.1	285.0	420.0	68	2½
ITALIE. — Banque d'Italie						
1893	»	»	»	»	»	»
1894 31 janv.	283.8	63.8	347.6	959.2	36	6
1894 10 fév.	283.9	64.8	348.7	944.0	37	6
1894 20 fév.	286.1	63.8	349.9	931.8	38	6
ITALIE. — Banque de Naples						
1893 20 fév.	91.6	10.7	102.3	254.2	40	5
1894 31 janv.	91.6	8.9	100.5	273.5	37	6
1894 10 fév.	91.8	8.8	100.6	272.1	37	6
1894 20 fév.	92.3	9.8	102.1	258.0	39	6
ITALIE. — Banque de Sicile						
1893 20 fév.	35.2	1.6	36.8	59.3	63	5
1894 31 janv.	35.2	1.5	36.7	66.0	56	6
1894 10 fév.	35.2	1.5	36.7	65.0	56	6
1894 20 fév.	35.2	1.5	36.7	64.1	56	6
NORVEGE. — Banque de Norvège						
1893 31 janv.	35.1	»	35.1	58.1	60	5
1893 30 nov.	32.2	»	32.2	64.4	51	5
1893 31 déc.	31.3	»	31.3	66.1	47	5
1894 31 janv.	32.9	»	32.9	60.6	54	5
PORTUGAL. — Banque de Portugal						
1893 22 fév.	10.9	29.8	40.7	271.3	14	6
1894 7 fév.	15.0	35.2	50.2	284.4	18	6
1894 14 fév.	15.1	35.3	50.4	280.1	18	6
1894 21 fév.	15.1	35.3	50.4	278.3	18	6
ROUMANIE. — Banque Nationale						
1893 25 fév.	48.7	0.7	49.4	108.3	46	6
1894 10 fév.	56.4	0.3	56.7	121.6	46	6
1894 17 fév.	55.1	0.4	55.5	119.2	46	6
1894 24 fév.	53.2	0.4	53.6	117.7	46	6

Dates	Encaisse métallique — Or	Argent	Total	Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
RUSSIE. — Banque Impériale						
1893 16 fév.	1.644.5	15.5	1.660.0	3.952.3	42	4½
1894 16 janv.	1.522.0	14.2	1.536.2	4.027.5	38	4½
1894 1er fév.	1.524.5	14.2	1.538.7	4.014.7	38	4½
1894 16 fév.	1.520.8	14.4	1.535.2	3.981.5	39	4½
RUSSIE. — Banque de Finlande						
1893 31 janv.	21.7	3.2	24.9	44.5	57	»
1893 30 nov.	21.7	3.9	25.6	45.6	56	»
1893 31 déc.	21.6	3.5	25.1	44.4	57	»
1894 31 janv.	21.7	3.6	25.3	44.0	57	»
SERBIE. — Banque Nationale						
1893 15 fév.	9.8	4.1	13.9	27.4	52	6
1894 31 janv.	8.5	4.0	12.5	25.7	49	6
1894 8 fév.	8.5	4.0	12.5	25.6	49	6
1894 15 fév.	8.3	4.0	12.3	25.6	48	6
SUÈDE. — Banque Royale						
1893 31 janv.	23.5	4.6	28.1	59.6	47	4½
1893 30 nov.	23.2	3.5	26.7	61.7	43	4
1893 31 déc.	23.2	3.5	26.7	66.9	40	4
1894 31 janv.	23.2	4.3	27.5	60.2	47	4
SUÈDE. — Banques Privées						
1893 31 janv.	10.2	14.7	24.9	81.6	31	»
1893 30 nov.	10.4	13.2	23.6	84.1	28	»
1893 31 déc.	10.2	15.4	25.6	82.7	31	»
1894 31 janv.	10.2	14.6	24.8	76.5	32	»
SUISSE. — Banques d'Emission						
1893 4 mars	70.1	22.6	92.7	166.8	56	2½
1894 17 fév.	74.8	18.5	93.3	168.5	54	3
1894 24 fév.	74.6	17.9	92.5	164.7	56	3
1894 3 mars	74.6	17.1	91.7	166.9	55	3
TOTAUX POUR L'EUROPE (1) (En millions de francs)						
1893 9 mars	5 944,5	2 468,6	8 413,1	13 444,6	63%	
1894 21 fév.	6 268,6	2 548,0	8 816,6	14 631,9	60	
1894 1er mars	6 289,1	2 560,5	8 849,6	14 594,6	60	
1894 8 mars	6 284,4	2 569,4	8 853,8	14 506,2	61	
TOTAUX au 31 décembre						
1889 31 déc.	4 734,0	2 192,4	6 926,4	13 416,3	52%	
1890 31 déc.	4 854,5	2 126,7	6 981,2	13 659,7	51	
1891 31 déc.	5 562,1	2 324,0	7 886,1	14 337,2	55	
1892 31 déc.	6 159,9	2 459,9	8 619,8	14 611,7	59	
1893 31 déc.	6 084,2	2 459,5	8 543,7	15 157,1	56	

(1) La décomposition des Encaisses en or et en argent résulte soit des bilans des Banques, soit de nos renseignements particuliers.

Les totaux ci-dessus, comprenant des situations à des dates différentes, ne sont donnés qu'à titre de simple renseignement; ils ne s'écartent d'ailleurs, que très peu de la vérité.

COURS ET REVUE DES CHANGES

CHANGE SUR PARIS : Cours de clôture hebdomadaires des Changes sur Paris, de :

	2 fév	9 fév.	16 fév.	23 fév.	2 mars	9 mars
Amsterdam	47 90	47 92	47 90	47 87	47 92	47 87
Anvers	100 07	100 07	100 07	100 10	100 09	100 10
Athènes	» »	» »	169 50	» »	»	170 »
Barcelone	22 95	22 80	22 95	23 »	22 80	21 50
Berlin	81 20	81 25	81 25	81 20	81 20	81 20
Bruxelles	100 05	100 06	100 07	100 08	100 07	100 11
Bucharest	101 »	100 85	101 »	101 10	101 90	100 70
Constantinople	22 80	22 75	22 80	22 80	22 82	22 81
Francfort	81 25	81 21	81 21	81 21	81 26	81 18
Gênes	115 50	114 90	114 10	111 05	115 22	111 95
Genève	100 24	100 30	100 29	100 32	100 31	100 22
Lisbonne	700 »	702 50	708 »	705 »	711 »	715 »
Londres	25 38	25 38	25 38	25 36	25 35	25 36
Madrid	22 80	22 25	22 65	22 75	22 55	21 10
Rome	114 95	111 80	114 10	113 95	115 25	111 17
Saint-Pétersbourg	36 81	37 07	37 »	37 20	37 25	37 07
Vienne (à vue)	50 15	50 05	49 82	49 70	49 70	49 65
— (à 3 mois)	50 10	49 70	49 77	49 65	49 65	49 57

CHANGE DE PARIS : Cours moyens du samedi, de Paris sur :

Valeurs à trois mois	Plus	9 fév.	16 fév.	23 fév.	2 mars	9 mars
Amsterdam. pap. court	4 %	206 50	206 50	206 50	206 37	206 56
Allemagne.. —	4 %	121 87	121 82	121 87	121 75	121 94
Vienne-Tr.. —	4 %	198 »	198 50	199 »	199 25	199 75
Barcelone.. —	4 %	401 50	403 50	403 50	404 50	408 50
Madrid ..... —	4 %	404 50	403 50	403 50	404 50	408 50
Lisb.-Porto. —	4 %	»	»	»	»	»
St-Pétersb.. —	4 %	267 »	266 50	266 »	267 »	265 50
Valeurs à vue	moins					
Londres..... —	2 %	25 20	25 17	25 17	25 16	25 20
— ..... ch. court	2 %	25 21	25 19	25 18	25 17	25 21
Stockholm.. —	3 %	138 50	138 50	138 50	138 50	138 50
Belgique.... —	3 %	0 09 p.	0 09 p.	0 09 p.	0 09 p.	0 09 p.
Italie........ —	6 %	12 81p.	12 25p.	13 12p.	13 25p.	12 62p.
Suisse....... —	3 %	0 31 p.	0 37 p.	0 37 p.	0 37 p.	0 19 p.
Matières d'or et d'argent	au pair					
Or en barre (le kil.)	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »
Argent id. (le kil.)	218 89	106 49	105 62	102 34	98 50	100 15
Quadruples espagnols....		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
— **mexicains**...		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
Piastres		2 63	2 67	2 57	2 45	2 47
Souverains anglais		25 16	25 16	25 16	25 12	25 15
Banknotes		25 17	25 16	25 17	25 14	25 16
Aigles des Etats-Unis....		25 77	25 77	25 77	25 82	25 77
Guillaume (20 marks)		24 57	24 57	24 57	24 57	24 57
Impér. Russie (titre : 916m)		20 60	20 60	20 60	20 60	20 60
— — (nouv. titre : 900m)		40 »	40 »	40 »	40 »	40 »
1/2— — (— —		20 »	20 »	20 »	20 »	20 »
Couronnes de Suède		27 50	27 50	27 50	27 50	27 50

AUX COURS DES CHANGES du Vendredi 9 mars 1894

100 francs en billets de banque français valent à l'étranger :		**100 francs** en billets de banque étrangers valent en France :	
En *Allemagne*	100 25	Billets *Allemands*	99 75
En *Angleterre*	100 09	— *Anglais*	99 91
En *Autr.-Hongrie*	104 09	— *Austro-Hongr.*	96 06
En *Belgique*	100 09	— *Belges*	99 91
En *Espagne*	121 18	— *Espagnols*	82 51
En *Grèce*	170 »	— *Grecs*	58 82
En *Hollande*	100 66	— *Hollandais*	99 34
En *Italie*	114 45	— *Italiens*	87 37
En *Russie*	149 17	— *Russes*	67 04
En *Suisse*	100 19	— *Suisses*	99 81

CHANGES, NUMÉRAIRE ET MÉTAUX PRÉCIEUX

Paris, le 9 mars 1894.

La cote des changes est sensiblement meilleure qu'il y a huit jours. L'Amsterdam et les Devises allemandes continuent à rester dans les environs du pair, la *Valuta* clôture à 199 75; la perte est réduite à 3,94 0/0. Il faut voir, dans la baisse du change en Autriche-Hongrie, la conséquence de la reprise des opérations de rectification de la circulation ; on trouvera dans la lettre de notre correspondant de Vienne des détails sur les projets du Ministère austro-hongrois.

Les honneurs de la semaine sont pour les Devises espagnoles qui gagnent 4 points. L'explication de cette hausse est toute entière dans la reprise de l'Extérieure sur le marché de Paris ; il s'en est suivi de nombreuses ventes pour compte espagnol, qui ont fourni à ce pays des devises sur Paris. A Madrid, on voit les choses d'un œil moins favorable que chez nous. Le remplacement du Ministère permet cependant d'espérer que le successeur de M. Gamazo ne montrera pas contre les Chemins de fer la même hostilité que son prédécesseur ; si cette question était tranchée à l'avantage des porteurs de titres, c'est-à-dire conformément aux principes de la plus vulgaire équité, les plus grandes difficultés de la situation ne tarderaient pas à s'atténuer.

L'agio sur l'or est à 32 0/0 à Lisbonne. En Grèce, le Paris est coté 170. Le rouble finit à 265 50 sur quelques réalisations de bénéfices.

Le change sur Londres est au pair, le papier court vaut 25 20 et le chèque 25 21. Il n'y a pas jusqu'au change italien qui n'ait un peu baissé et clôture à 12 62 0/0 de perte au lieu de 13 25 il y a huit jours.

Nous n'avons à signaler, cette semaine, aucune modification de taux d'escompte.

L'or reste au pair, l'argent métal s'est légèrement relevé, il est à 100 fr. 15 le kilog, il y a cependant une nouvelle cause de baisse. Le lot d'argent que le Président de la République du Chili, Balmaceda, avait soustrait au Trésor et envoyé à Londres où il a été saisi après procès devant les tribunaux anglais, va être mis en vente par le Gouvernement chilien, la quantité offerte est d'environ 100.000 liv. st.

On ne sait rien de nouveau sur le projet de frapper aux Indes un droit d'entrée sur le métal blanc.

La vente hebdomadaire de *council drafts* a porté sur 23 laks 1/2 de roupies, adjugées entre 1 s. 1 d. 23/32 et 1 s. 1 d. 25/32.

L'opinion commence à se répandre que devant les difficultés monétaires sans cesse renaissantes, le Gouvernement des Indes finira par rouvrir les hôtels des Monnaies à la frappe de l'argent.

Le 2 mars, la Commission de la réforme monétaire de la Chambre des députés austro-hongroise s'est réunie pour discuter les projets du Gouvernement. Plusieurs députés ont réclamé la réhabilitation de l'argent et demandé au Gouvernement d'étudier des mesures pour en relever les cours; il y a eu dans ce sens un courant marqué d'opinion.

Encaisses. — Circulation fiduciaire.

L'accroissement de l'or à la *Banque de France* est de 1.534.000 fr. Il est venu à Paris 280.000 de Roumanie et 274.000 fr. de matières. La circulation a pris 380.000 fr. Dans les succursales, il est rentré 1.114.000 francs par la circulation et 246.000 francs sont venus de l'étranger.

La Banque attend en outre 6 millions d'or embarqués samedi à New-York sur *la Bourgogne*.

L'argent est en diminution de 1.341.000 fr.

Il est sorti pour la circulation 171.000 fr. à Paris, 500.000 fr. dans les succursales et 670.000 fr. ont été expédiés à l'étranger.

La *Banque d'Allemagne* a perdu 6.500.000 fr. de métal, la circulation des billets a baissé de 25.400.000 francs.

Le mouvement de l'or à la *Banque d'Angleterre* s'est soldé, cette semaine, par une entrée totale de 11.850.000 francs, il ne s'est produit aucune sortie; la circulation ayant rendu 2.650.000 francs, l'augmentation du métal jaune s'est élevée à 14.500.000 francs.

Voici le détail des entrées :

2	mars	Achat en barres....	76.000 liv. st.
3	—	—	48.000 —
5	—	—	160.000 —
—	—	Rio...............	20.000 —
—	—	Lisbonne..........	8.000 —
—	—	Indes	6.000 —
6	—	Achat en barres....	75.000 —
—	—	Egypte............	42.000 —
—	—	Paris	9.000 —
7	—	Achat en barres...	30.000 —
		Total des entrées......	474.000 liv. st.

La *Banque de Belgique* a gagné 2.600.000 francs de métal.

A la *Banque d'Espagne* l'encaisse or est stéréotypée à 197.900.000 fr. mais l'encaisse argent a augmenté de 8.500.000 fr. à la suite d'une vente de *pagarés*. La circulation a baissé de 6.900.000 fr. et le compte débiteur du Trésor est descendu à 4 millions. Le bilan du 3 mars est donc meilleur que le précédent, mais cela n'a pas grande importance.

La *Banque d'Italie*, du 10 au 20 février, a eu une entrée d'or de 2.200.000 fr. et une sortie d'argent de 1 million. La circulation a décru de 12.200.000.

La *Banque de Naples* qui a été mise à l'amende pour avoir dépassé la limite légale de sa circulation, l'a réduite de 14.100.000 fr.

Le bilan de la *Banque de Russie*, au 16 février, ne diffère pas beaucoup du précédent. Voici la situation de l'or dans cet Etablissement :

Fonds d'échange des billets de crédit et encaisse de la Banque........... Fr.	1.820.400.000
Fonds à l'étranger.....................	40.000.000
Dépôts d'or du Trésor.................	821.600.000
Total................ Fr.	2.382.400.000

LA SITUATION MONÉTAIRE AUX ÉTATS-UNIS

Mouvement des Métaux précieux à New-York

(En dollars)

OR	EXPORTATIONS du 10 au 17 fév.	EXPORTATIONS depuis le 1er janv.	IMPORTATIONS du 10 au 17 fév.	IMPORTATIONS depuis le 1er janv.
Grande-Bretagne	»	1.300	194.930	533.977
France.........	»	»	723.750	822.180
Allemagne......	»	»	»	167.367
Autres pays....	1.333.900	3.726.963	18.413	125.419
Total 1894...	1.333.900	3.728.263	937.093	1.648.943
— 1893...	2.752.295	20.816.567	9.861	133.757
— 1892...	1.700.200	2.563.922	473.238	2.018.755
ARGENT				
Grande-Bretagne	869.433	5.791.110	3.042	4.113
France.........	»	143.000	»	6.964
Allemagne......	»	»	»	»
Autres pays....	2.650	63.831	72.551	183.585
Total 1894...	872.083	5.997.941	75.593	194.662
— 1893...	387.315	3.913.252	67.292	477.975
— 1892...	345.437	3.816.539	79.690	248.412

Encaisse des Banques associées de New-York

1893.....	4 mars.	72.400.000 dollars
1894.....	17 fév....	98.600.000 —
1894.....	24 fév....	97.900.000 —
1894.....	3 mars.	97.500.000 —

Comme on le voit, les mouvements d'or à New-York, du 10 au 17 février, se balancent à peu près; cependant le métal jaune a de nouveau une tendance à quitter l'Amérique, et on s'attend à d'assez importantes exportations.

Le métal blanc est toujours expédié en Angleterre en quantités considérables, on ne comprend pas bien ce mouvement.

Les encaisses des *Banques associées* de New-York ne présentent rien de nouveau.

Le Sénat s'est ajourné sans avoir fini la discussion du bill de M. Bland sur le *Seigneuriage*.

Convention monétaire du 16 novembre 1893

La *Convention monétaire* du 16 novembre 1893 vient d'être ratifiée par le Parlement italien sans opposition sérieuse, le Rapporteur et le Gouvernement ont plutôt diminué qu'exagéré l'importance de cet accord.

Le Parlement français n'ayant pu en être saisi assez tôt, un arrangement vient d'intervenir pour proroger de nouveau l'échange des ratifications.

Nos lecteurs trouveront aux *Questions du jour*, avec un article de M. Edmond Théry, la traduction *in extenso* du débat qui a eu lieu à la Chambre italienne.

Situation Financière générale

France. — Encore une semaine assez nulle comme affaires et pourtant mouvementée comme cours. Nos *Rentes Françaises* ont encore progressé et clôturent au plus haut. On ne semble pas, en ce moment, pren-

dre souci du lendemain. Le retard dans le dépôt du budget de 1895 est plutôt agréablement interprété, et on ne songe, par exemple, pour le *3 0/0* qu'à profiter du coupon qui va être détaché le 16 courant.

Le côté intéressant de cette fermeté est la répercussion qui s'est produite sur presque toutes les actions de nos *Grandes Sociétés de Crédit* qui sont en hausse.

L'argent est toujours abondant.

Allemagne. — La fermeté persiste sur le marché de Berlin, qui est préparé en vue de l'émission de 40 millions de florins de rente-or autrichienne 4 0/0.

Le rouble est en nouvelle hausse.

Le Ministre des finances de Prusse a annoncé à la Diète que le Gouvernement prussien ne projette pas pour cette année une émission de fonds d'Etat.

Angleterre. — La situation est caractérisée par l'abondance des disponibilités monétaires, due au marasme des affaires.

Les statistiques du commerce extérieur en février montrent cependant une amélioration. Mais les résultats de l'exercice budgétaire 1892-93 sont loin de répondre aux prévisions.

Une nouvelle baisse se manifeste sur les fonds helléniques; les valeurs américaines sont hésitantes.

Autriche-Hongrie. — L'émission de 40 millions de florins de rente-or autrichienne 4 0/0 aura lieu lundi au prix de 97 3/4 0/0; il n'y aura pas d'émission à l'intérieur du pays.

Les Gouvernements autrichiens et hongrois se sont entendus sur la question du traité de commerce avec la Russie, et on espère qu'elle sera résolue avant le 20 mars.

Le marché de Vienne est très ferme à la veille de l'émission de rente autrichienne ; il y a baisse, cependant, sur le Crédit foncier foncier d'Autriche et d'autres Etablissements de crédit.

Espagne. — Des divergences d'opinions s'étant produites au sein du Conseil des ministres, le Cabinet a donné sa démission jeudi; M. Sagasta a été chargé de constituer un nouveau ministère.

L'affaire du Maroc a reçu une solution qu'on s'accorde à regarder, en Espagne et à l'étranger, comme satisfaisante.

Grèce. — Les informations sur la mauvaise volonté de M. Tricoupis à l'égard des créanciers étrangers se confirment. On prévoit une nouvelle hausse du change dans un avenir très prochain.

La Chambre hellénique a repoussé le projet de loi de M. Tricoupis sur la création d'une Banque de prêts aux cultivateurs de raisins de Corinthe.

Italie. — La convention monétaire du 15 novembre 1893 a été adoptée définitivement par la Chambre et le Sénat.

Nos lecteurs trouveront dans les *Questions du Jour* un article de notre Directeur sur cette question.

Le Gouvernement a obtenu un bill d'indemnité pour les mesures prises en Sicile. L'hostilité contre les projets financiers de M. Sonnino s'accentue de jour en jour.

La tendance du marché de Rome est ferme.

Portugal. — Les Fonds portugais ont eu cette semaine encore une attitude ferme et le langage tenu par M. Casimir-Perier à la tribune du Sénat a produit une impression favorable. La question des Chemins de fer est en bonne voie et l'on espère un prompt arrangement. Le monde des affaires n'a pas été ému par la nouvelle d'un incident anglo-portugais sur lequel on n'a pas encore de renseignements très précis.

Russie. — Les recettes ordinaires du Trésor russe, pendant les onze premiers mois de 1893, s'élèvent à 892.153 000 roubles, en augmentation de 41.395.000 r. sur les recettes de la période correspondante de 1892.

Les recettes extraordinaires ont été de 102.798.000 r., en diminution de 71.393.000 r.

Les dépenses totales ont été de 860.139.000 r., en diminution de 28.149.000 r.

Les exportations des onze premiers mois présentent des plus-values considérables sur celles de l'année dernière; on constate également un relèvement des importations.

Turquie. — Notre correspondant de Constantinople nous donne d'intéressants renseignements sur les résultats brillants de l'administration du Conseil de la Dette publique.

FONDS D'ETATS EUROPEENS à la Bourse de Paris.
Calcul du revenu d'après les cours de clôture du vendredi

FONDS D'ÉTATS	2 mars			9 mars		
	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu p. 0/0	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu p. 0/0
Français 3 % (perpétuel)........	99 60	33 20	3 01	99 90	33 30	3 »
Consolidés anglais (ch.f. 25 fr. 20)	99 90	36 32	2 75	99 75	36 25	2 75
Autriche or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)...	98 85	24 71	4 04	98 50	24 62	4 06
Belgique 3 ½ %................	104 15	29 75	3 36	104 25	29 78	3 35
Espagne Ext. 4 % (ch. f. 1 fr.)...	64 20	16 05	6 23	65 15	16 28	6 13
Grèce 5 % 1881................	148 »	5 92	16 89	148 50	5 94	16 83
Hollande 3 ½ % (à Amsterdam).	103 »	29 42	3 39	103 12	29 46	3 39
Hongrie or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)..	96 60	24 15	4 14	96 45	24 11	4 14
Italie 5 % (4 fr. 34 net)..........	73 20	16 86	5 92	75 20	17 32	5 77
Norvège 3 % (ch. f. 25 fr. 20)....	90 95	30 31	3 29	90 60	30 20	3 31
Portugal 3 % (1 fr. net).........	20 65	20 65	4 84	21 60	21 60	4 62
Roumanie 5 %..................	103 .	20 60	4 85	104 »	20 80	4 80
Russie 3 % or 1891 libéré.......	85 50	28 50	3 50	86 55	28 85	3 46
Serbie 5 % 1890................	360 ..	14 40	6 94	357 50	14 30	6 99
Suède 4 % 1880 (ch. f. 25 fr. 20)..	106 50	26 62	3 75	105 70	26 42	3 78
Suisse rente 3 % (chemin de fer)	96 80	32 26	3 09	96 95	32 31	3 09
Turquie convertie 1 % série D..	24 45	24 75	4 08	24 10	24 10	4 14
— Priorité 4 % 1890......	484 25	24 21	4 13	484 »	24 20	4 13
Consolidé Prussien 3 % (à Berlin)	87 25	29 08	3 43	87 12	29 04	3 44

FRANCE

LA SITUATION

Le Discours de lord Dufferin. — La Politique religieuse et l'Esprit nouveau. — L'Indisposition de M. Burdeau — La Réforme générale de l'Impôt. — Arrestations et Perquisitions anarchistes. — Discussion sur la mévente, le transport, la fraude et le mouillage des vins. — Loi sur les Chemins de fer d'intérêt local et les Tramways. — Le Budget de 1895. — Réduction sur les Frais de justice. — Nouvelles de Tombouctou. — La Commission de la Marine à Toulon. — L'Emprunt de 200 millions. — Les Services maritimes Postaux.

Lord Dufferin, ambassadeur d'Angleterre en France, a prononcé un discours très important au banquet annuel de la Chambre de commerce anglaise :

Il a dit :

Nous savons tous, et tout le monde sait avec nous, que le principal *desideratum* de l'Angleterre est le maintien de la paix, sous les auspices de laquelle progressent la richesse, la civilisation, et triomphent la science, la littérature, les arts et le bonheur humain.

Messieurs, je crois que nous pouvons nous féliciter de ce que les chances du maintien de la paix sont encore meilleures que l'année dernière, lorsque je me trouvais déjà ici.

La paix est pleinement assurée partout.

En donnant un coup d'œil sur la carte de l'Europe, je n'aperçois pas une seule nation qui tirerait des avantages en s'exposant, ou en exposant ses voisins, aux dangers et aux calamités d'une guerre.

. . . .

Plusieurs publicistes prétendent que c'est de l'empereur de Russie que dépendent les contingences de la paix et de la guerre. S'il en est ainsi, j'affirme que l'Europe est en mains sûres, car tous les jours on a des preuves de la sagesse, de la modération et des intentions pacifiques de l'empereur de Russie.

. . . .

Il y a certainement des divergences d'intérêts entre la France et l'Angleterre.

Dans ces derniers temps, la France a, comme les autres nations européennes, déployé une grande activité coloniale, et, comme nous-mêmes nous nous sommes trouvés depuis longtemps engagés dans des entreprises pareilles, il est arrivé parfois que nous nous sommes heurtés dans les lointaines régions de l'Afrique et de l'Indo-Chine.

Mais qu'est-ce que ces rencontres négligeables à côté du grand courant et de la tendance pacifiques de deux nations si

glorieuses qui, depuis l'aurore de l'histoire, ont tenu ensemble le drapeau de la civilisation et du progrès dans chacune des entreprises humaines !

Depuis près d'un siècle, une paix non interrompue a régné entre la France et l'Angleterre, et pendant ce temps je peux dire que l'Angleterre a appris à connaître la France plus et mieux qu'à aucune autre époque...

Quant à moi, messieurs, je ferai de mon mieux, dans mes fonctions officielles, pour accroître cette bonne entente entre les deux nations. Aucun autre des représentants de Sa Majesté la Reine à Paris n'a eu plus de raisons que moi de se montrer reconnaissant pour la courtoisie, la sympathie et l'esprit de conciliation des hommes d'Etat avec lesquels il y a eu des négociations importantes à traiter.

Il y a longtemps que nous n'avions eu l'occasion d'enregistrer des déclarations aussi nettes, et nous pouvons bien reconnaître que l'Angleterre ne nous a pas gâtés à ce sujet.

Nous félicitons l'éminent orateur et nous prenons acte de ses paroles, qui rassureront le monde du travail et des affaires.

Samedi 3 mars, au cours d'une discussion sur la politique religieuse, M. Spuller, Ministre des Cultes, a déclaré que la Chambre pouvait compter sur la vigilance du Gouvernement pour maintenir les droits de l'Etat laïque, mais aussi sur « l'Esprit Nouveau » qui l'anime et qui a pour objet de concilier tous les citoyens et de faire l'apaisement dans notre société.

M. Casimir Perier, président du Conseil, a parlé à son tour « de la liberté de pensée et de la liberté de conscience ». Un ordre du jour de M. Barthou, accepté par le Gouvernement, a été adopté par 302 voix contre 119.

M. Burdeau, Ministre des Finances, souffrant d'une indisposition, n'assistait pas au Conseil des Ministres qui a eu lieu dans la matinée.

MM. Guillemet, Terrier et plusieurs députés ont élaboré une proposition de loi ayant pour objet la réforme générale de l'impôt. La proposition supprime les contributions foncières sur les propriétés bâties et non bâties, la contribution personnelle mobilière, la taxe représentative de la contribution des portes et fenêtres, les contributions des patentes, les taxes assimilées, la taxe militaire, les frais et droits de greffe, le timbre des quittances, les droits sur les boissons, vins, cidres, poirés, bières, alcools, la taxe de consommation sur les sels, les droits sur la vente des allumettes, le droit de 4 0/0 sur toutes les valeurs mobilières.

Toutes ces suppressions entraîneraient pour le Trésor une perte totale de 1.313.365.967 fr.

Pour y faire face, les auteurs de la loi proposent le monopole de la rectification de l'alcool, qui donnerait près de 900 millions.

L'alcool rectifié serait vendu au prix de 4 fr. par quantité minimum de 25 litres à 90 degrés. Les droits de douane sur l'alcool seraient portés à 400 fr. tarif général, et 375 fr. au minimum ; pour les liqueurs à 450 fr. et 425 fr. par hectolitre à 100 degrés.

Les alcools et liqueurs destinés à l'exportation seraient exempts de tous droits, et on rembourserait à la sortie, aux expéditeurs, 325 fr. pour les alcools d'industrie, 200 fr. pour les eaux-de-vie naturelles, 325 fr. par hectolitre d'alcool pur pour les liqueurs.

Le projet estime à 96 millions les frais d'installation, d'indemnité aux rectificateurs, et d'expropriation des onze usines de rectification, et des 40.000 alambics des bouilleurs de cru.

La troisième partie de la proposition établit un impôt mixte sur le capital et le revenu et, comme assiette de cet impôt, la déclaration du contribuable lui-même, contrôlée par des Commissions de contrôle instituées par la loi.

La proposition ne fixe pas le taux de l'impôt, qui, avec une taxe de 10 fr. sur les étrangers, doit servir à boucler le budget. Ce taux serait fixé chaque année par la loi de finances.

Pendant toute la semaine des perquisitions et des arrestations nombreuses ont eu lieu dans le monde anarchiste.

Lundi, 5 mars, la Chambre a commencé la discussion des interpellations de MM. Turrel, Brousse et Ricard, sur la mévente, le transport, la fraude et le mouillage des vins. Dix-huit orateurs étaient inscrits.

M. Turrel, député de l'Aude, s'est livré à un examen de la situation économique et à une étude comparative du régime des vins dans les différents pays du monde. Il a appelé l'attention de la Chambre sur la parité de la situation faite aux ouvriers viticulteurs et à l'industrie viticole. Il a indiqué toute une série de réformes à faire : diminution des droits de circulation ; réforme de l'octroi ; réforme du régime des boissons ; répression de la fraude. L'orateur a signalé les effets du change avec l'Espagne. Ce discours très savant, très bien ordonné, a obtenu beaucoup de succès.

M. Emile Brousse, député de l'Aude, a parlé des fraudes et falsifications ; le vin naturel se vend 10 francs l'hectolitre dans le Midi ; le vin de raisins secs se vend à Paris 17 fr. 50.

La production excède de 15 millions d'hectolitres la consommation, et les fraudes et les falsifications portent à 15 autres millions l'importation des vins étrangers ; total : 30 millions que les producteurs ne pourront vendre.

M. Cot, député de l'Hérault, a attribué la mévente des vins à la fabrication des vins de raisins secs, à l'alcoolisation qui permet le mouillage et nécessite le sucrage. L'importation des vins étrangers, qui est encore d'environ 4 millions, ajoute à la mévente des vins français. Dans la région que représente M. Cot, ce sont les vins espagnols qui nuisent le plus au commerce local.

Suivant M. Jumel, député des Landes, la mévente des vins est due en grande partie aux habitudes prises par la population qui, depuis le phylloxera boit beaucoup plus de cidre, de bière, d'alcool, boissons moins chères que n'était jusqu'ici le vin.

L'orateur a déclaré qu'il voterait un ordre du jour supprimant le privilège des bouilleurs de cru.

La séance a été levée.

M. Jonnart, Ministre des travaux publics, a déposé un projet de loi qui tend à modifier la loi de 1880 sur les chemins de fer d'intérêt local et les tramways. En voici les principales dispositions :

« La Compagnie concessionnaire ou rétrocessionnaire d'un chemin de fer d'intérêt local ou d'un tramway doit subvenir au moyen de son capital-actions à une fraction des dépenses d'établissement et de mise en exploitation de la ligne. Cette fraction ne pourra être inférieure au quart des dépenses quand elles ne dépasseront pas 40.000 francs par kilomètre : à 10.000 francs, plus le huitième des dépenses excédant 40.000 fr., quand elles seront supérieures à 40 000 francs.

« Aucune émission d'obligations ne peut avoir lieu qu'en vertu d'une autorisation du Ministre des travaux publics, après avis du ministre des finances.

« Aucune émission d'obligations ne doit être autorisée, aucune subvention en argent ne peut être versée à la Compagnie avant que les quatre cinquièmes du capital-actions aient été versés et employés en achats de terrains, approvisionnements sur place, travaux ou dépôt de cautionnement.

« Toutefois, la Compagnie pourra être autorisée à émettre des obligations lorsque la totalité du capital-actions aura été versée et s'il est dûment justifié que plus de la moitié de ce capital actions a été employé dans les termes du paragraphe précédent ; mais les fonds provenant de ces émissions anticipées devront être déposés à la Caisse des dépôts et consignations et ne pourront être mis à la disposition de la Compagnie que sur l'autorisation formelle du Ministre des travaux publics.

« Il ne peut être émis d'obligations pour une somme supérieure au montant du capital-actions sans qu'il puisse être tenu compte des actions libérées ou à libérer autrement qu'en argent.

Le 6 courant, la Chambre a repris la discussion sur les vins.

M. Surchamp, député de la Gironde, a blâmé l'inertie de l'Administration en matière de fraude. M. Catusse, directeur des Contributions directes, a protesté. M. Salis, député de l'Hérault, a estimé que la véritable solution était dans la suppression des taxes d'octroi sur les vins et la réforme de la législation fiscale.

M. Salis a démontré l'impossibilité pour les viticulteurs du Midi de faire venir leur vin à Paris, eu égard à l'élévation des octrois et des transports.

La suite de la discussion a été remise au lendemain.

M. Bazile a demandé à quelle époque le Gouvernement comptait déposer le Budget de 1895. M. Casimir-Perier a répondu :

« Le plus vif désir du Gouvernement était de déposer plus tôt le projet du budget ; quand la Chambre en sera saisie elle verra quelles difficultés il y avait à surmonter.

« Malgré l'état de santé du Ministre des finances, mauvais état que tous ses collègues regrettent de voir se prolonger, le Gouvernement espère que le projet pourra être déposé avant que la Chambre se sépare ».

Ajoutons, au sujet du budget, que, malgré le conseil donné à M. Burdeau par ses médecins de prendre quelque repos et de s'absenter pendant quelques jours, le Ministre des finances désire activer la préparation de ce budget, qui pourrait être soumis à la Chambre dans quelques jours et distribué à domicile pendant les vacances de Pâques.

Le Conseil des ministres, réuni sous la présidence de M. Carnot, a reçu communication du projet que le garde des

sceaux a préparé et qui a pour but de reviser entièrement le Code de procédure civile, dans le double but de simplifier les formalités et de réduire les frais de justice.

Le sous-secrétaire d'Etat aux colonies a reçu du gouverneur du Soudan le télégramme suivant :

« Kayes, 5 mars. — J'ai reçu, le 4 mars au soir, deux dépêches du commandant Joffre, datées du 17 février. Tout est tranquille à Tombouctou. L'état sanitaire est très satisfaisant ».

Mercredi, la délégation de la Commission de la marine est arrivée à Toulon. Elle est ainsi composée :

MM. Lockroy, député, président; Cuvinot, sénateur, vice-président; des députés MM. Brisson, Cabart-Danneville, Chautemps, Cochery, amiral Vallon, de Kerjégu, Thomson, et de M. Bouchard, président de chambre à la Cour des Comptes.

MM. Abel, député de Toulon, et Allègre, sénateur du Var, se sont joints à la délégation, mais à titre officieux.

Les expériences du *Magenta* ont, paraît-il, justifié certaines critiques de l'amiral Vallon.

Au Conseil municipal, le Comité de budget et de contrôle, réuni avant la séance sous la présidence de M. Caron, a émis un avis favorable aux propositions de l'Administration relativement à la répartition d'une somme de 30 millions qui doivent être versés en 1894 sur l'emprunt de 200 millions émis en 1894.

Jeudi, après l'interpellation Jaurès, au sujet des anarchistes et des subsides ou aumônes qu'ils ont reçus de certains personnages, la Chambre a repris la discussion sur les vins. M. Salis a terminé le discours que la fatigue l'avait obligé d'interrompre le mardi précédent. Il accepte la loi sur le mouillage, à condition que les parquets l'appliquent et se montrent plus vigilants que pour l'application de la loi Griffe. Seulement, il faudrait ajouter une taxation des vins *ad valorem*, en abaissant les droits de 1 fr. 25 par degré à partir de 15 degrés. Quant au sucrage, le mieux serait d'en revenir à la loi de 1884.

M. Gruet, député de la Gironde, a défendu les entrepôts spéciaux dont la suppression était demandée par M. Turrel. M. du Périer de Larsan, autre député de la Gironde, n'est pas de l'avis de M Gruet. M. Marty, Ministre du commerce, s'est félicité de cette interpellation qui permettra de rétablir les faits sous leur vrai jour. Il a constaté que la production française, naguère insuffisante, dépassait maintenant les besoins de notre consommation qu'on peut évaluer à 40 millions d'hectolitres.

Il faut exporter les 10 millions d'excédents, c'est pourquoi le Ministre revendique, au nom de la viticulture, les entrepôts spéciaux, puissants auxiliaires de l'écoulement des produits.

Les coupages ne pourraient pas se faire dans les entrepôts réels et ces coupages constituent une opération utile. Le Ministre s'abrite, à cet égard, derrière l'autorité de Colbert qui, dans sa lettre du 18 janvier 1683 à l'intendant de Bordeaux, démontrait l'utilité des « coupements » au point de vue de l'augmentation de la quantité des vins français.

Pour les vins de cargaison, les seuls dont il s'agisse, il faut en effet une constitution particulière.

Si on laisse les coupages de vins espagnols et français se faire en Espagne, quelle garantie aura-t-on de l'exportation de 50 0/0 de vins français? On en exportera évidemment moins et il ne faut pas croire que l'on puisse, en venant à Bordeaux, vouloir se procurer la marque de Bordeaux. La douane défend toute marque et, une fois en mer, les navires, de quelque port qu'ils viennent, peuvent mettre la marque qu'ils veulent.

M. Marty ne croit pas que les stations œnotechniques puissent rendre de grands services; nos commerçants trouvent à l'étranger tous les renseignements chez nos consuls. Il croit aux bons effets des lois proposées par le Gouvernement sur le mouillage et le sucrage.

La suppression des octrois serait un grand bien, mais peut-elle donc se réaliser dans les vingt-quatre heures?

Quant à la réforme des boissons, elle s'impose. Le Gouvernement secondera, à cet égard, les efforts de la Chambre qui peut compter que toutes ses sympathies sont acquises à l'agriculture.

Le discours de M. Marty a été fort applaudi.

M. Turrel a répondu et déposé l'ordre du jour suivant :

« La Chambre invite le Gouvernement à lui proposer l'allègement des impôts et des taxes qui pèsent sur les vins, la répression énergique des fraudes dans le commerce de ce produit, la suppression des dispositions favorisant les vins artificiels.

« Elle l'invite, en outre, à supprimer les entrepôts spéciaux et à prendre des mesures en faveur de l'exportation et de la vinification. »

MM. Jumel et Salis ont déposé chacun un autre ordre du jour. La priorité a été accordée à l'ordre du jour Turrel. M. Viger, Ministre de l'agriculture, a fourni des explications très catégoriques au sujet des vins artificiels.

La Chambre a passé au vote sur l'ordre du jour Turrel dont tous les paragraphes ont été successivement adoptés, à l'exception du paragraphe tendant à supprimer les entrepôts spéciaux.

Le Ministre du commerce repoussait ce paragraphe, qui a été rejeté par 261 voix contre 150.

L'ensemble de cet ordre du jour, ainsi modifié, a été adopté, et la séance levée.

Sous le titre : « Chemins Portugais », on lira plus loin ce qui s'est passé à la séance du Sénat.

Aujourd'hui, samedi, on discutera l'interpellation de M. Ricard, de la Côte-d'Or, sur le transport des vins.

L'état de santé de M. Burdeau, ministre des finances, s'est amélioré sensiblement.

Les Ministres se sont réunis en Conseil de cabinet, au Ministère des affaires étrangères, sous la présidence de M. Casimir Perier.

Les membres du Gouvernement se sont occupés des diverses questions qui peuvent venir en délibération devant les Chambres dans les quelques jours qui nous séparent des vacances de Pâques. Le Ministre du commerce a été autorisé à déposer à la Chambre deux projets de loi relatifs aux services maritimes postaux entre le continent et l'Algérie et entre le continent et la Corse, afin d'assurer ces services après l'expiration prochaine des conventions actuellement en cours. La Chambre précédente avait été, on le sait, saisie d'un projet de loi tendant au même but : mais ce projet n'avait pu être discuté avant l'expiration de la législature.

Vendredi 9 courant, M. Antonin Dubost, ministre de la justice, s'est rendu devant la Commission de la réforme judiciaire, pour exposer le projet de loi qu'il vient de déposer au sujet des juges de paix.

La compétence des juges de paix est ainsi réglée ; En matière civile pour toutes actions personnelles ou mobilières jusqu'à 300 francs en dernier ressort, et jusqu'à 1.500 francs à charge d'appel.

Les juges de paix connaissent également, mais toujours à charge d'appel, des actions immobilières jusqu'à 60 francs de revenu et des contestations relatives aux servitudes lorsque le revenu du fonds n'excède pas 120 francs.

Marché Financier. — Selon toutes probabilités, maintenant, le dépôt du budget de 1895 ne pourra pas être effectué avant les vacances de Pâques des Chambres, par suite de la maladie de M. Burdeau, ministre des finances. Ce n'est donc que vers la fin d'avril que nous connaîtrons les résolutions dernières qui auront été prises, et d'ici là le monde de la Bourse est livré à lui-même. Mais comme de ce dépôt dépend la tenue du marché, on regrette généralement le retard apporté, retard dont on profite pour lancer les bruits les plus divers. Nous n'allons pas nous faire l'écho de tout ce qui se dit à ce sujet; pourtant nous ne pouvons, en notre qualité de témoin impartial, passer sous silence la version à laquelle la Bourse ajoute foi, pour ainsi dire.

Le budget de 1895 ne comporterait pas d'emprunt nouveau, et le Ministre trouverait toutes les ressources dont il a besoin dans le monopole de l'alcool. Quant aux dépenses relatives au renouvellement de notre artillerie et qui atteignent, dit-on, 280 millions, on ne s'en préoccupe pas, attendu que 70 millions seulement séraient nécessaires pour la première année.

La semaine qui prend fin aujourd'hui aura été des plus nulles comme incidents intérieurs. Il n'en est peut-être pas de même à l'étranger. La retraite de M. Gladstone, retraite que nous avions annoncée il y a huit jours, et la démission, en Espagne du Ministère Sagasta, n'ont pas été sans produire quelque émotion. Enfin, les grandes paroles prononcées, avant-hier, à la tribune du Sénat, par M, Casimir Perier, au sujet de l'affaire des *Chemins Portugais*, vont avoir un grand retentissement et contribueront vraisemblablement à amener à composition certains pays qui n'ont que peu souvenir des engagements pris par eux et des égards qu'ils doivent à des créanciers lésés dans leurs intérêts.

Depuis quelques jours, on s'entretient beaucoup de la possibilité de la *Conversion* de la *Dette Unifiée d'Egypte*. Les dépêches du Caire arrivées hier matin laissent entendre qu'aucun projet relatif à une telle opéra-

tion n'a été soumis aux puissances. Néanmoins, la question se pose dès à présent. Cette Conversion peut-elle se faire? Les uns maintiennent la négative, s'appuyant sur ce que les porteurs d'obligations de la *Dette Unifiée*, en acceptant jadis une forte réduction d'intérêts, ont fait leurs réserves et reçu la promesse d'une augmentation éventuelle du coupon pour le cas où l'Egypte reviendrait à la prospérité. Les autres, au contraire, arguent de la loi de liquidation de 1880 qui n'interdit nullement à l'Egypte le remboursement anticipé de sa *Dette Unifiée*.

Or, une Conversion n'est, au fond, qu'une opération de remboursement. Mais alors, à qui reviendrait le bénéfice de la Conversion? A l'Administration de la *Dette Publique* seule, qui devrait en tenir compte aux porteurs, dont elle a à protéger les intérêts. Ce qui reviendrait à dire que ce que ceux-ci perdraient d'un côté, ils le recouvreraient de l'autre. Dans ces conditions, la Conversion de la *Dette Unifiée d'Egypte* peut-elle se faire, et est-elle même praticable ?

L'abondance des capitaux est toujours aussi grande sur place, et, plus que jamais, le comptant est actif. Mais l'argent se porte principalement sur les fonds publics, et cette tendance de l'épargne n'est pas faite pour encourager l'initiative de nos grandes Sociétés.

Un revirement, toutefois, pourrait se produire. Mais qui osera se mettre à la tête d'un mouvement que tout le monde attend, mais dont personne ne veut prendre la responsablilité ? Il ne s'agit pas, en effet, d'une initiative qui consiste à introduire purement et simplement à Paris des valeurs traitées avec plus ou moins de succès sur les marchés étrangers, mais bien de lancer surtout des affaires nouvelles indigènes qui redonnent à notre commerce et à notre industrie une puissance qui leur manque pour le moment.

★★ Sur les *Rentes françaises*, c'est toujours la position de place qui est exploitée, et nous ne pouvons nous empêcher de constater qu'elles clôturent aux plus hauts cours faits. Sur le *3 0/0*, une partie de la spéculation vise le pair ; mais on se demande si la campagne ainsi menée ne sert pas surtout des intérêts spéciaux, tel, par exemple, le maintien des cours de la *Rente italienne*. En effet, le comptant ne suit que difficilement le terme : c'est ce qui devrait faire réfléchir les haussiers quand même, car si, en liquidation de fin mars, ils se trouvent en présence de livraisons de titres sur lesquelles ils ne comptent pas, jusqu'à présent du moins, il leur sera difficile de tenter des réalisations sans une forte secousse imprimée au marché. En attendant, nous fermons à 99,90, en bénéfice de 30 centimes sur la clôture de vendredi dernier.

Sur le *3 1/2 0/0*, l'avance est encore plus sensible que sur le *3 0/0*, puisque nous clôturons à 106,45, en avance, pour la semaine, de 62 1/2 centimes. Mais, comme nous le faisions observer dans notre précédent *Marché Financier*, il y a là des remplois spéciaux de la *Caisse des Dépôts et Consignations* avec lesquels il y a forcément à compter. Notons, pour terminer, que le marché, sur ce fonds, s'est sensiblement élargi à terme dans ces derniers temps.

Finissons en mentionnant les *écarts des primes* sur la Rente *3 0/0* : *écarts fin mars* 0,15 centimes dont 0,50 c.; 0,30 centimes dont 0,25 c.; 0,52 1/2 dont 0,10 c. *Ecarts fin avril* : 0, 47 1/2 centimes dont 0,50 c.; 0,70 centimes dont 0,25 c.

★★ La *Banque de France* est calme, mais ferme à 3.990, en bénéfice de 10 francs sur vendredi dernier. Les bénéfices de la Banque pour la semaine écoulée se sont élevés à 369.415 fr. 68

Dans sa séance hebdomadaire du 7 mars, le Conseil d'administration du *Crédit Foncier de France* a autorisé pour 5.512.092 francs de nouveaux prêts, dont 4.328.500 fr. en prêts fonciers et 1.183.592 fr. en prêts communaux. Quant aux actions de notre grand Etablissement hypothécaire, elles justifient, par leur tenue, nos appréciations antérieures. Nous les retrouvons, en effet, à 988 75 après même 991 25 au plus haut, contre 977 50 le 2 courant. Avec la marche des prêts, ces cours ne doivent être considérés que comme des cours d'attente.

★★ C'est avec plaisir que nous enregistrons les variations sensibles qui se sont produites sur les actions de plusieurs de nos *Sociétés de crédit*. On ne désespère donc pas, pour elles, de l'exercice en cours, et la faveur dont elles sont l'objet doit être, pour nos Institutions, un encouragement. C'est la *Banque de Paris et des Pays-Bas* qui, en passant de 625 à 647 50, a le plus profité. Les *primes*, sur cette valeur, sont très demandées pour fin courant. Le succès qu'elle vient de remporter par sa succursale de Genève avec le nouvel *Emprunt Suisse* et le succès que va avoir l'*Emprunt Roumain*, font des actions de la *Banque de Paris et des Pays-Bas* une valeur sur laquelle la hausse doit se faire en vue des bénéfices futurs.

Comme la *Banque de Paris et des Pays-Bas*, le *Crédit Lyonnais* a été très demandé. Nous le trouvons à 790, après 791 25 au plus haut, gagnant encore 12 fr. 50. C'est le 25 courant que sera détaché, sur ce titre, un acompte de 12 fr. 50 sur le dividende de 1893. En voyant le bilan de cet Etablissement établi au 31 janvier 1894, on constate que le chiffre global des affaires est, sur le bilan du 31 décembre, en augmentation de 34.893.682 francs 02 c.

On a paru vouloir peser un moment sur les cours du *Comptoir National d'Escompte* qui, en dépit de tout s'élève de 489 50 à 503 75 ; *Crédit Industriel et Commercial* en avance de 5 fr. à 570; *Société Générale*, 466 25 contre 461 fr. 50 ; nous consacrons aujourd'hui même une étude spéciale à cette institution, étude dans laquelle nous examinons sa situation en fin de l'exercice 1893; *Société Foncière Lyonnaise* presque sans variation à 367 50 ; *Banque Internationale de Paris* en grande hausse à 447 50, en bénéfice de 17 fr. 50 et après même 451 25 au plus haut. On ne met pas en doute qu'elle soit intéressée aux affaires auxquelles la *Banque de Paris et des Pays-Bas* prête son appui. Nous rappellons qu'à diverses reprises, nous n'avons cessé d'attirer l'attention du public sur cette valeur pleine d'avenir.

L'assemblée générale des actionnaires de la *Société des Immeubles de France* qui avait été reportée du 24 février au 15 mars par M. Lemarquis, administrateur provisoire, ne pourra pas se tenir à cette dernière date par suite du nombre insuffisant d'actions déposées. Elle se trouve donc remise à quinzaine. Quant aux actions et aux obligations de cet Etablissement, elles ont encore subi quelque changement. L'*action* est à 38 fr., contre 40 fr.; l'*obligation foncière* cote 161, en recul de 8 fr. 50 ; l'*obligation 4 0/0* gagne 2 fr. 50, à 212 50, pendant que la *libérée de 350 fr.* passe de 215 à 220.

— La huitième semaine de 1894 (19 au 25 février), accuse, pour nos *Grandes Compagnies de Chemins de fer*, une plus-value de 234.652 fr. 11. Toutes les lignes participent à cette augmentation, excepté le *Nord*, qui est en diminution de 48.000 fr. A l'heure actuelle, l'excédent des recettes depuis le 1er janvier, comparées à celles de 1893 pendant la même période, s'élève à 4 millions 546.967 fr. 29.

Quant aux actions, elles sont bien tenues.

Le *Nord* a repris de 3 fr. 75, à 1.863 75 ; le *Lyon* est à 1.541 fr. 25, contre 1.540, après même 1.546 fr. 25 ; *Midi* 1.345, contre 1.340 ; *Ouest* en bénéfice de 3 fr., à 1.131 ; *Orléans* 1.650, contre 1.639 fr. 50 ; *Est* 967 fr. 50, en avance de 7 fr. 50.

★★ La tendance du *Suez* ne s'est pas modifiée. L'action, qui avait déjà atteint 2.770, il y a huit jours, se tient maintenant à 2.790, en avance nouvelle de 20 fr. On escompte les bonnes recettes que ferait, dans la suite, la Compagnie, principalement par suite d'importations futures importantes de café.

La *Dynamite Centrale* est presque sans variation à 480 fr. *Actions Voitures à Paris* en gain de 10 fr. à 610; *Compagnie Parisienne du Gaz* mieux à 1.325 contre 1.310, dernier cours du 2 mars.

★★ Comme on le prévoyait dans ces temps derniers,

une crise ministérielle vient d'éclater à Madrid. La nouvelle a eclaté au moment où la *Rente Extérieure Espagnole* venait de faire un mouvement de hausse qui l'avait portée de 64 20 à 65 35 au plus haut. Naturellement, et au premier moment, on s'est montré un peu plus hésitant et on est revenu à 64 85; mais, en dernière heure, nous nous maintenons à 65 15. Comme le Ministère tombe principalement sur la question des chemins de fer, on espère ici que la nouvelle combinaison à venir fera faire un grand pas à l'entente devenue absolument nécessaire.

Les *Obligations Cuba* sont de nouveau en avance. Les *Billets 6 0/0 1886* sont à 454 50 contre 447; quant aux *5 0/0 1890*, elles passent de 396 à 401 50, vivement demandées à cause de leur revenu et des gages dont elles jouissent.

★ ★ La *Rente Italienne* a été, de nouveau, fortement mouvementée cette semaine. De 73 20, cours auquel nous la laissions précédemment, elle a atteint, hier, 76 10; mais des ventes pour compte berlinois, ventes faites sans bruit, et depuis quelques jours déjà la font revenir à 75 20. Il est difficile de dire ce qui va se passer en liquidation du 15 mars. Continuera-t-on à faire coter du déport? Nul ne peut encore le dire; cependant, les ordres qui viennent et dont nous venons de parler, sembleraient laisser croire que les Banques allemandes ont, maintenant, le désir sérieux de s'alléger. Jusqu'à présent, elles peuvent encore résister à ce désir, mais, un jour, la nécessité les contraindra certainement à jeter par-dessus bord ce qu'elles ont absorbé depuis de si longs mois. Dieu sait alors ce qu'il adviendra. Quant au plan de M. Sonnino qui est appelé du reste à un échec complet, ainsi que le dit notre correspondant de Rome, dans la lettre que nous publions aujourd'hui même, il n'a pour le moment, aucune influence sur notre marché.

★ ★ Les *Fonds Russes* sont plutôt un peu plus mous : le *Russe Consolidé 1re et 2e séries* est à 100, en légère réaction de 10 centimes, pendant que l'*Orient IIIe* de 69 65 revient à 69 35. Seul le *Russe 3 0/0 1891*, dont nous avions toujours prédit la hausse, est en avance de 1 fr. 05 à 86 55.

★ ★ Pendant que la *Banque Ottomane* se maintient à 620 fr., en bénéfice de 1 fr. 25, et après 626 25 au plus haut, quelques réalisations se produisent sur quelques *Fonds Ottomans*. Le *Turc C*, de 25 75, revient à 25 55; le *Turc D* est à 24 10 contre 24 45. Quant aux *Priorités*, elles cotent 478 25, ne perdant ainsi que 25 centimes; les *Douanes* se maintiennent à 500 fr.; les *Tabacs* restent à 447 50, en faiblesse de 1 fr. 87 1/2; par contre, le *Tombac* progresse de 428 à 432 fr. 50.

L'*Obligation 3 0/0 de Jonction-Salonique-Constantinople* est un peu plus lourde à 316 25, se ressentant des réalisations que nous venons de signaler plus haut. Cette petite réaction tournera tout à l'avantage des portefeuilles qui font toujours de ce titre leur emploi privilégié. Il ne faut pas perdre de vue, en effet, que l'*Obligation 3 0/0 Jonction-Constantinople* possède la garantie la plus importante qui ait été accordée à aucune Compagnie de chemins de fer dans la *Turquie d'Europe*.

Cette garantie se monte à 15.500 fr. Il ne faut pas oublier non plus que cette valeur a été patronnée par la *Banque Ottomane* qui, comme toujours, avant de prêter son appui, s'est livrée à des études préliminaires sérieuses. C'est à ces études constantes qu'est due la grande plus-value obtenue jusqu'à ce jour sur les *Priorités Ottomanes*, les *Douanes*, la *Consolidation*, etc., plus-value qui a laissé aux porteurs des bénéfices considérables qui se renouvelleront pour l'*Obligation 3 0/0 Jonction Constantinople*, lorsqu'elle se rapprochera de la parité de ses devancières, parité qu'elle n'a pu encore atteindre, étant la dernière venue de toutes les valeurs introduites par la *Banque Ottomane*.

★ ★ ★ Sur le *Marché en Banque*, les actions de la *Randfontein* se tiennent péniblement à 16 fr. 87 1/2. Le syndicat qui a cherché à introduire ces titres sur la place de Paris a subi, la semaine dernière, un mécompte assez caractéristique. Il a constaté, en effet, que la grande maison H...., de Londres, qui traite spécialement les actions des Mines du *Transvaal*, offrait à notre marché 100.000 des actions qu'elle possède.

Effrayé de cette perspective et de cette augmentation de *stock* qu'il n'avait pas prévue, le syndicat est entré en pourparlers avec ladite maison H...., et s'est rendu acquéreur de tous les titres non vendus encore. Voici donc un syndicat, maintenant, bien approvisionné de titres.

Mais si nous en croyons le peu d'empressement du public français à absorber cette valeur exotique, nous pensons que le Syndicat se verra un jour dans la nécessité de renvoyer les actions *Randfontein* au *Stock Exchange*. Espérons même qu'il n'attendra pas, pour effectuer ce retour, la construction du *Tube sous la Manche*, dont nous parlons plus loin, dans un article spécial.

QUESTIONS DU JOUR

Les Monnaies Divisionnaires Italiennes

Nous avons publié, dans notre n° 98 (26 novembre 1893), le texte de la Convention relative à la *nationalisation des monnaies divisionnaires italiennes*, conclue entre la Belgique, la France, la Grèce, l'Italie et la Suisse.

Nous avons, dans des études successives, démontré que cette Convention était avantageuse pour tous les Etats formant l'*Union latine*, parce qu'elle constituait un commencement de liquidation. L'Italie, en particulier, trouvera, dans le rapatriement de ses monnaies divisionnaires, que la *nationalisation* fixera désormais sur le territoire italien, un soulagement pour les transactions de son commerce local. La France, en rendant à l'Italie 60 ou 70 millions de monnaies divisionnaires frappées au titre 835 millièmes et perdant aujourd'hui près de 60 0/0 de leur valeur intrinsèque, améliorera, dans cette limite, sa circulation monétaire, car le 3e § de l'*article 4* de la Convention stipule que chaque remboursement s'effectuera pour moitié au moins contre de l'or et, pour le surplus, contre des traites sur la France, c'est-à-dire des traites équivalentes elles-mêmes à de l'or.

La Convention devait être ratifiée par les Parlements des Etats contractants avant le 30 janvier 1894. Les événements survenus en Italie, à la fin de l'année dernière, ont retardé cette ratification et la Convention a été prorogée, d'un commun accord, jusqu'au 10 mars.

Dans sa séance du 5 mars, la Chambre des députés italiens a voté la Convention, et voici, d'après la *Gazette officielle d'Italie*, le compte rendu de la discussion.

Séance du 5 mars 1894 de la Chambre des Députés d'Italie

Le Président donne lecture du projet de loi et de la Convention annexée.

M. Luzzatto se plaint que le projet de loi soit mis à l'improviste à l'ordre du jour. Il remarque que pour résoudre la question de la monnaie d'argent, que l'on retourne depuis deux ans, nous avons adopté quatre moyens : la circulation du bronze, l'émission des bons de caisse, la frappe du nickel qui vient d'être décrétée et la nationalisation que nous allons discuter.

Il critique les Conventions intervenues et spécialement celle

par laquelle nous devrons payer des intérêts sur les monnaies que nous ne réussirons pas à retirer dans les délais fixés.

Il dit que la Convention aurait dû être approuvée avant le 30 janvier; nous avons obtenu la prorogation de la ratification au 10 mars, mais d'ici au 10 il n'y a que cinq jours et il paraît que c'est une condition que notre Parlement la vote avant qu'elle soit soumise au Parlement d'un autre pays. Notre Parlement devra donc voter tambour battant sans être assuré de l'issue finale. L'Italie risque ainsi de faire une mauvaise affaire et une médiocre figure.

M. Vacchelli trouve excessive et injuste la limite qui met la Convention en discussion à l'émission des billets de petite coupure. C'est un danger pour le cas possible où on ne réussirait pas à réunir à l'étranger assez de monnaie d'argent pour garantir les billets de petites coupures. Il prie le Gouvernement de proposer la suspension de la Convention et de reprendre les négociations pour supprimer la limite en question.

M. Zeppa, étant l'un des négociateurs de la Convention, répond à M. Luzzatto que le remède proposé aujourd'hui fut autrefois suivi sans que personne y trouvât à redire et que si les autres Etats avaient voulu nous rendre notre monnaie divisionnaire, il aurait fallu absorber une somme bien supérieure sans les adoucissements apportés par la Convention.

Il fait observer à M. Vacchelli que ses craintes ne sont pas fondées et que la convention ne crée pas une obligation qui ne soit déjà reconnue par l'art. 11 de la Convention de 1885.

Il ajoute que si on n'immobilise pas les monnaies divisionnaires en échange des billets de petite coupure, la proportion de 6 lire par habitant imposée par les conventions de l'*Union latine* serait dépassée. Avoir obtenu la substitution des billets aux espèces a été une concession en faveur de l'Italie.

M. Luzzatti, rapporteur, dit d'abord que cette Convention ne fait qu'établir de petits accords, mais il est heureux de la discussion à laquelle elle donne lieu parce qu'il espère qu'elle servira à remettre beaucoup de choses au point.

Il dit à M. Luzzatto que l'*Union latine* a produit beaucoup d'avantages, dont le principal est d'avoir donné, artificiellement si on veut, à la *monnaie d'argent* la valeur et la fonction de la *monnaie d'or*. Pour cette raison, il croit dangereux de rompre cette organisation.

Parlant de la Convention, il dit que la Commission l'a examinée, réservant au Gouvernement de choisir le moment de la soumettre à la discussion du Parlement, et cela parce que le Gouvernement est seul compétent pour donner à propos les éclaircissements nécessaires.

Il répond à M. Vacchelli que n'ayant pu obtenir la nationalisation des monnaies pour toutes les nations, il convient de l'accepter pour nous, mais qu'on ne peut craindre le drainage des pièces italiennes, d'autant plus qu'elles sont attirées à notre douane par l'obligation de payer les droits en valeur métallique. Il espère que la Chambre accordera à la Convention son approbation; ce n'est pas un vote d'enthousiasme, mais d'opportunité pour une petite affaire.

Il est heureux des objections que cette Convention a soulevées dans la Chambre.

L'orateur défend le principe de l'*Union latine* au point de vue général de la civilisation du monde.

M. Luzzatto, pour un fait personnel, répond au rapporteur que le *bimétallisme* est maintenu dans l'*Union latine* dans l'intérêt particulier de la France.

Il répond à M. Zeppa en maintenant ses affirmations.

M. Sonnino fait remarquer à M. Luzzatto qu'il n'a pas été possible de discuter avant aujourd'hui la proposition examinée à cause des débats sur la politique intérieure.

Il fait remarquer à M. Vacchelli que l'immobilisation des espèces contre émission de bons de monnaie supprime toute difficulté relative à l'interprétation des clauses de l'*Union latine :* dont on peut ne pas être enthousiaste, mais qui doit être respectée tant qu'elle est en vigueur.

Il reconnaît que les conditions de paiement de nos monnaies pour moitié en or et les frais de transport à notre charge sont assez onéreux, mais c'est la compensation des avantages que procure la Convention. Quant à la crainte du drainage de nos monnaies, il répète les considérations développées par M. Luzzatti.

Il conclut en déclarant que la convention, sans être pour nous une grande affaire, mérite par des considérations financières et politiques le suffrage de la Chambre.

M. Zeppa, pour un fait personnel, explique à M. Luzzatto les raisons qui ont empêché d'établir la *nationalisation* des espèces pour tous les pays; il dit à M. Luzzatto que la Convention prévoit seulement le retrait des espèces pour une somme qui ne dépassera pas 80 à 90 millions.

M. Luzzatti remarque que la France, riche en monnaie métallique d'or et d'argent, ne redouterait peut-être pas beaucoup la dissolution de l'*Union latine*, à laquelle tous les autres Etats sont intéressés.

M. Sonnino, tout en étant peu tendre pour l'*Union latine*, dans les conditions présentes, n'entend ni la diminuer, ni en provoquer la dissolution.

Quant à la Convention en discussion, elle peut être approuvée tant par ceux qui soutiennent l'*Union latine* que par ceux qui la combattent.

M. Ambrosoli prie la Commission de ne pas insister sur l'ordre du jour qu'elle a proposé et qui est le suivant :

« La Chambre invite le Gouvernement, dans la promulgation du présent accord, à prescrire par décret royal à convertir en loi, avec les sanctions pénales qui conviendront, la prohibition d'exporter hors du territoire national les espèces d'argent. »

Il remarque le dommage qu'une semblable disposition causerait à la zone frontière, et particulièrement au canton du Tessin, qui a une frontière très découpée. Il désire que la Chambre discute au préalable les pénalités et les limites de la prohibition.

M. Luzzatti reconnaît que les observations de M. Ambrosoli doivent être prises en sérieuse considération, parce qu'elles se rapportent à une zone indécise, et on devra en tenir compte dans les mesures à prendre.

Il faut empêcher que nous n'ayons à racheter une troisième fois les monnaies venues du dehors.

M. Ambrosoli insiste et fait observer que la faculté de mettre des restrictions à la frontière ne réussira qu'à causer des dommages à cette zone.

M. Sanguinetti appelle l'attention du Ministre sur la circulation abusive de la monnaie de bronze des Etats qui n'appartiennent même pas à l'*Union latine*. Il invite le Ministre à aviser.

M. Rubini propose l'amendement suivant à l'ordre du jour de la Commission : « En tenant compte du petit trafic journalier de la zone frontière. »

M. Luzzati accepte l'amendement. Il s'associe également aux observations de M. Sanguinetti.

M. Sonnino admet la nécessité d'une certaine tolérance pour l'exportation de très petites sommes à la frontière, mais dans des limites bien déterminées.

Le Président donne lecture de l'ordre du jour avec les amendements proposés par MM. Rubini et Sanguinetti, acceptés par le Gouvernement et la Commission, et ainsi formulés :

« En tenant compte des nécessités journalières du petit tra-
« fic international dans la zone frontière, invite le Gouverne-
« ment à empêcher l'infiltration dans la circulation de la
« monnaie de bronze étrangère. »

La Convention est ratifiée par 195 voix contre 40, sur 235 votants.

Si nous étions Italiens, nous ferions remarquer à M. le député *Luzzatto* que ce n'est nullement au profit de la France que l'*Union latine* est maintenue. La France aurait, au contraire, le plus grand intérêt à se voir reprendre, par ses co-associées de l'*Union*, cette malheureuse monnaie d'argent dont la valeur marchande tend chaque jour à s'avilir.

Tout en étant des partisans convaincus d'un *bimétallisme universel* qui fixant, pour l'avenir, le rapport monétaire des deux métaux précieux, ferait cesser ces effroyables perturbations économiques dont toutes les nations à circulation monétaire au pair de l'or subissent les effets, nous sommes d'avis — et nous croyons l'avoir démontré par nos études spéciales — que l'*Union latine* a été préjudiciable aux intérêts français et qu'elle peut devenir, par la suite, une source de difficultés pour notre circulation monétaire.

L'*Union latine*, telle qu'elle fonctionne aujourd'hui, n'est plus le *bimétallisme :* c'est un régime monométallique-or bâtard, dans lequel les écus de tous les Etats contractants sont maintenus au pair de l'or par le crédit de la France.... et cela parce que ces écus circulent, en effet, sur un pied d'égalité avec nos louis d'or et nos billets de la *Banque de France*.

M. Luzzatti, qui est un des économistes italiens

*

connaissant le mieux les questions monétaires, a eu parfaitement raison de répondre à ses collègues opposants que la France, riche en monnaie métallique d'or et d'argent, ne redouterait peut-être pas beaucoup la dissolution de l'*Union latine*... et que cette *Union* a eu pour principal avantage d'avoir donné, artificiellement au moins, à la monnaie d'argent italienne la valeur et la fonction de la monnaie d'or.

En ce qui concerne les avantages que l'Italie a retirés de l'*Union latine*, la vérité c'est que si cette *Union* avait été dissoute à partir du 1er janvier 1891 — ainsi que chaque Etat contractant avait parfaitement le droit de l'exiger — les changes italiens se seraient dépréciés deux ans et demi plus tôt, et la crise de crédit extérieur que l'Italie n'a subie qu'à partir du moment où les changes ont commencé leur ascension, se serait produite dans le courant du premier semestre 1891.

Dans sa séance du 8 mars, le Sénat italien a, de son côté, ratifié par 81 voix contre 15 la Convention monétaire du 13 novembre.

Voici le compte rendu de la discussion telle que le télégraphe nous l'apporte :

M. Majorana, rapporteur, dit : La nationalisation des pièces divisionnaires d'argent n'existe qu'en apparence, puisqu'il n'existe aucune garantie qu'elle s'effectue.

L'orateur ajoute que la Commission conseille au Sénat d'approuver cette Convention pour ne pas substituer sa responsabilité à celle du Gouvernement.

Il recommande au Ministère d'agir auprès du Gouvernement pour que cette nationalisation devienne un fait réel, attendu que le Sénat et le Gouvernement n'ont nul intérêt à maintenir la forme actuelle de l'article 18.

M. Sonnino, Ministre des finances, reconnaît que la nationalisation n'est pas complète; mais il ne faut pas exagérer les conséquences des lacunes qui restent à remplir. Divers moyens ont été trouvés pour empêcher l'exode de la monnaie divisionnaire. Il ne faut pas craindre que nos pièces divisionnaires ne puissent pas, dans une certaine période, rentrer dans les caisses de l'Etat. Le Gouvernement désirerait que l'article 18 n'existât pas : mais on n'a pas pu obtenir cela des négociateurs et le Ministère ne pourrait pas prendre l'engagement d'ouvrir de nouvelles négociations.

Le Ministre répète au Sénat ce qu'il a dit à la Chambre pour recommander l'approbation de la Convention. En effet, pour les amis de l'*Union latine*, cette Convention fait disparaître quelques froissements, et pour les adversaires, elle rendra moins graves les conséquences de sa cessation.

M. Blanc, Ministre des affaires étrangères, dit que le rapporteur a exprimé le désir de voir arriver le moment où cessera un système qui n'apporte à un pays aucun avantage, tout en causant des pertes à d'autres pays.

M. Blanc s'associe à ce vote et voit dans ce système ce phénomène que les tendances protectionnistes ont une naturelle propension à s'étendre du terrain commercial au terrain financier et monétaire. Ces tendances semblent décroître en France et aux Etats-Unis.

Quant à moi, dit le Ministre, je ne crois pas à l'efficacité, ni à la durée des accords économiques. Par conséquent, sans préjuger des décisions que le Cabinet pourra prendre en son temps sur le fond de la question monétaire, je dois déclarer qu'en principe, envers les autres Etats, notamment envers la France, nous estimons comme un acte de bonne politique et comme un juste criterium économique de démontrer notre bon vouloir pour toute amélioration des échanges réciproques de quelque genre qu'ils soient. En attendant, pour seconder l'initiative du Gouvernement, je prie le Sénat de vouloir approuver le présent accord.

La discussion est close.

La Convention est approuvée par 81 voix contre 15.

Nous attendrons pour nous prononcer sur la portée des déclarations de M. Blanc, ministre des affaires étrangères de l'Italie, d'avoir sous les yeux le texte intégral de son discours.

En France, la Commission des crédits supplémentaires, devant laquelle la Chambre avait renvoyé la Convention déposée sur son bureau par le Gouvernement, a approuvé cette Convention dans sa séance de mercredi dernier. M. Paul Delombre, député des Basses-Alpes et membre de la Commission de surveillance de la circulation monétaire, a été nommé rapporteur du projet de loi.

Mais, eu égard à la date tardive à laquelle le Parlement italien a lui-même ratifié la Convention, il ne paraît pas possible que la discussion de cet accord international puisse venir devant les Chambres françaises avant les vacances de Pâques. Nous croyons savoir, en conséquence, qu'une nouvelle prorogation de la Convention du 13 novembre est déjà intervenue au moment où nous écrivons ces lignes.

EDMOND THÉRY.

LE RENDEMENT DES IMPOTS

EN FÉVRIER 1894

L'Administration des Finances vient de publier le rendement des impôts et revenus indirects, ainsi que des monopoles de l'Etat pendant le mois de février 1894.

Les résultats accusent une plus-value de 5.753.600 fr. par rapport aux évaluations budgétaires, et une augmentation de 10.506.600 fr. par rapport à la période correspondante de 1893.

Recouvrements de février 1894

	Recouvrements de février 1894	Evaluations budgétaires	Différence par rapport aux éval. budgét.	Différence par rapport à février 1893
	(Milliers de francs)			
Impôts directs.....	»	»	»	»
Impôt 4 0/0........	291	422	— 131	+ 65
Enregistrement.....	35.895	35.707	+ 187	+ 185
Timbre............	10.471	9.862	+ 609	+ 1.031
Douanes...........	46.758	38.419	+ 8.338	+11.785
Contrib. indirectes..	40.329	39.795	+ 534	+ 242
Sels..............	3.184	3.064	+ 119	+ 89
Sucres............	9.629	13.619	— 3.990	— 1.199
Postes et Télégr. ...	14.519	15.100	— 580	— 1.102
Monopoles, etc......	34.457	33.791	+ 666	— 589
Totaux....	195.534	189.779	+ 5.753	+10.506

Recouvrements des deux premiers mois de 1894

	Recouvrements des 2 premiers mois de 1894	Evaluations budgétaires	Différences par rapport aux éval. budgét.	Différences par rapport à 1893
Impôts directs......	»	»	»	»
Impôt 4 0/0........	15.305	15.508	— 202	— 112
Enregistrement.....	80.935	80.401	+ 534	+ 1.109
Timbre	27.639	26.293	+ 1.340	+ 2.414
Douanes...........	98.162	69.581	+28.580	+32.915
Contrib. indirectes.	84.534	83.558	+ 976	— 3.670
Sels..............	5.018	5.240	— 222	+ 149
Sucres............	17.823	22.837	— 5.014	— 1.643
Postes et Télégr....	32.269	30.877	+ 1.392	+ 264
Monopoles, etc.....	69.627	67.967	+ 1.663	— 200
Totaux....	431.311	402.262	+29.047	+ 31.226

Ce tableau est des plus satisfaisants, il montre que les évaluations budgétaires ont été sérieusement faites puisqu'on n'a de mécompte sérieux que sur les sucres, compensé d'ailleurs et au delà par les recettes des douanes.

Il faut attribuer la plus-value de ce poste à l'importation des céréales.

En résumé, pour les deux premiers mois, les recouvrements dépassent de 29.047.000 fr. les évaluations et de 31.226.000 fr. les recettes correspondantes de 1893.

P. E.

LES REMBOURSEMENTS DU 4 1/2 0/0

Les demandes de remboursement des rentes 4 1/2 0/0 se sont élevées à la somme de 58.595 francs, représentant, à 4 1/2 0/0, un capital de 1.302.111 fr. 11.

Voici le détail de ces demandes :

	Paris		Départements		Total	
	Nombre de titres	Somme de rentes	Nombre de titres	Somme de rentes	Nombre de titres	Somme de rentes
	—	Francs	—	Francs	—	Francs
Rentes nom.	17	1.671	205	29.130	222	30.804
— mixtes.	»	»	76	2.920	76	2.920
— au port.	49	2.814	352	22.057	401	24.871
Totaux.	66	4.488	633	54.107	699	58.595

Les demandes de remboursement qui ont dû être rejetées, pour divers motifs, ne portent que sur neuf titres, représentant un chiffre de rentes de 1.862 francs.

On remarque qu'aucune demande n'a été faite dans les départements suivants : Hautes-Alpes, Ardèche, Corrèze, Gironde, Landes, Loir-et-Cher, Lot, Rhône, Savoie, Haute-Savoie, Tarn-et-Garonne, Var et Vendée.

Voici les dix départements qui ont reçu le plus gros chiffre de demandes de remboursement :

	Nombre de demandes	Nombre de titres	Sommes
	—	—	Francs
Gard	1	2	7.092
Seine	4	66	4.488
Hérault	7	8	4.355
Pyrénées-Orientales	3	8	3.582
Haute-Loire	1	1	2.958
Morbihan	6	15	2.564
Eure	12	23	2.285
Aisne	19	40	2.201
Sarthe	2	2	2.054
Seine-Inférieure	10	24	2.031

Voici maintenant, en dehors des départements qui n'ont eu aucune demande de remboursement, les dix départements dans lesquels les demandes ont été les moins fortes :

	Nombre de demandes	Nombre de titres	Sommes
	—	—	Francs
Bouches-du-Rhône	1	1	4
Charente	1	1	4
Drôme	1	1	4
Seine-et-Oise	1	1	9
Aude	1	2	13
Corse	1	2	18
Lot-et-Garonne	1	1	21
Cantal	1	2	22
Nièvre	3	3	31
Constantine	2	2	31

Ce document complète les rensignements que l'*Economiste Européen* a déjà donnés sur les détails de la Conversion.

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

En fin d'année 1893, l'*Economiste Européen* a publié, sur nos grandes institutions de crédit, une suite d'études anticipées sur les résultats de l'exercice qui allait prendre fin. A la date du 24 décembre dernier, nous avons donc examiné la situation de la *Société générale pour favoriser le développement du commerce et de l'industrie en France* en nous basant sur le bilan établi au 30 novembre. A l'heure actuelle, nous possédons les chiffres définitifs au 31 décembre, et il nous est possible, dès maintenant, d'étudier le rapport qui sera présenté à l'assemblée générale des actionnaires le 30 courant.

Disons de suite ici que le dividende proclamé pour l'année 1893 sera le même que celui de 1892, soit 12 fr. 50 représentant un taux de 5 0/0 sur le capital versé, ce qui implique que les bénéfices ont été, à peu de chose près, les mêmes qu'en 1892. Ils s'élèvent, en effet, pour l'année entière, à 2.400.000 francs, en chiffres ronds, déduction faite de 1.500.000 francs déjà distribués en acompte sur le dividende de l'exercice, ne présentant ainsi, sur l'année précédente, qu'une diminution de 100.000 fr.

Pour une année aussi malheureuse que l'a été 1893 sous le rapport des affaires, la différence d'un exercice à l'autre est peu sensible ; et si l'on se reporte aux chapitres principaux du bilan, — en tenant compte qu'à la fin de 1892, un accroissement accidentel des comptes courants s'était produit, — on trouve que la situation de la *Société générale* n'a pas sensiblement varié. Au reste, nous nous reportons à l'état qui suit, et qui est dressé en *milliers de francs :*

PASSIF

	31 déc. 1892	31 déc. 1893
	—	—
	Francs	Francs
Comptes de chèques	146.900	154.300
Comptes à disponibilité	3.000	2.400
Dépôts à échéances fixes	101.400	97.100
Comptes courants	95.000	82.800
Effets à payer	15.700	16.900
	362.000	353.500

Il y a là, comme on le voit, une diminution totale de 8 millions 1/2 au 31 décembre 1893 sur le 31 décembre 1892; mais il ne faut pas oublier qu'en avril 1893 la *Société Générale* a réduit de 3 1/2 0/0 l'intérêt de ses dépôts à *échéances fixes* et que la différence de 4.300.000 francs que l'on constate sur ce chapitre est compensée par une augmentation de 7.400.000 fr. sur les comptes de chèques.

Ceci dit, recherchons les emplois faits avec ce montant de 353.500.000 francs auquel viennent s'ajouter le capital versé sur les actions, soit 60 millions de francs, les réserves qui atteignent 13.700.000 fr., et le solde des *profits et pertes* 2.400.000 fr.; c'est-à-dire un total général de 429.600.000 francs.

ACTIF

	31 décembre 93		31 décembre 92
	—		—
	Milliers de fr.		Milliers de fr.
Portefeuille-effets	117.400	contre	119.300
Reports	18.300		26.800
Coupons	5.600		5.500
Comptes courants	69.400		65.900
Avances sur garanties	55.600		51.100
Caisse et Banque	32.400		37.800
Portefeuille-titres	62.400		61.600
Participations industrielles	4.200		4.200
Participations financières	60.500		62.300
Immeubles	3.800		3.700
Montant égal	429.600	contre	438.200

A tout bien considérer, et d'une année à l'autre, les affaires courantes de banque ne représentent, pour la *Société Générale,* qu'une diminution de 2.250.000 fr. environ; mais comme 1892 avait, sous ce rapport, présenté une augmentation sur 1891 de 17 millions, il s'ensuit que 1893 n'a été que peu atteint, en définitive, en comparaison des exercices antérieurs.

Et maintenant si nous passons au chapitre des *disponibilités,* chapitre toujours à examiner lorsqu'il s'agit d'une Société recevant des dépôts, nous trouvons qu'il s'établit dans ces termes :

EXIGIBILITÉS

	Milliers de francs
	—
Comptes de chèques	154.300
Comptes à disponibilité	2.400
Comptes courants	82.800
Effets à payer	16.900
	256.400

DISPONIBILITÉS

Caisse et Banque	32.400
Portefeuille commercial	117.400
Coupons et Reports	23.900
Avances sur garanties	55.600
Comptes courants	69 400
Portefeuille-Titres	62.400
	361.100

Or, en admettant même qu'une partie du *Portefeuille Titres* ne soit pas entièrement réalisable immédiatement (il comprend toutefois un montant de 28.200.000 fr. en Rente 4 1/2 0/0 française) et que les *avances sur garanties* ne puissent être appelées de suite au remboursement, les disponibilités se monteraient encore à 271.300.000 francs, présentant un excédent sur les exigibilités de 14.900.000 fr.!

Si on considère, à présent, le mouvement du *Portefeuille Effets* en 1893, on verra que la moyenne a été, mensuellement, de 135 millions, alors que le chiffre accusé au bilan du 31 décembre 1892 n'atteignait que 106.159.000 francs. Voici la décomposition de ce chapitre, mois par mois :

Fin janvier	Millions	126 2/3
— février	—	140
— mars	—	142
— avril	—	129 1/2
— mai	—	133 3/4
— juin	—	129 1/2
— juillet	—	142 1/4
— août	—	139 1/4
— septembre	—	139
— octobre	—	129
— novembre	—	132 1/2
— décembre	—	117 1/2

Quant au mouvement des *Comptes courants*, le voici également mois par mois :

	Actif — Fr.	Passif — Fr.
Janvier	67.845.000	82.076.000
Février	60.980.000	83.209.000
Mars	61.368.000	85.112.000
Avril	62.925.000	80.522.000
Mai	61.159.000	82.966.000
Juin	63.448.000	86.940.000
Juillet	60.805.000	77.415.000
Août	63.954.000	78.637.000
Septembre	64.214.000	79.474.000
Octobre	67.785.000	78.460.000
Novembre	65.641.000	77.200.000
Décembre	69.439.000	82.620.000

Au 31 décembre 1892, les *Comptes courants* figuraient à l'*actif* pour 65.926.278 fr, 96, et au *passif* pour 94.891.757 fr. 64.

Nous avons dit plus haut que le *Portefeuille Titres* de la *Société Générale* comprenait 28.200.000 fr. de Rente Française 4 1/2 0/0. Par suite de la conversion qui a eu lieu en janvier dernier, il y a là, pour cet Etablissement, une diminution de revenus; mais, à l'heure actuelle et eu égard à la plus-value obtenue depuis le 1er février sur ce titre, la diminution subie est largement compensée.

Avant de terminer, mentionnons que le chapitre des *Participations Financières* a rétrogradé de 62.300.000 francs à 60.500.000 francs. C'est la continuation, bien que légère, de l'épurement commencé dans ces dernières années.

Et, pour finir, les quelques critiques que nous avions formulées anciennement sont-elles encore de mise ici? Le rôle de la *Société Générale* n'est-il toujours pas assez actif? Nous le croyons. Certainement, elle maintient sa situation, les bénéfices qu'elle obtient lui sont fournis par de vraies affaires de banque, sérieuses et sans risque; mais cela ne suffit pas. Une grande institution comme la *Société Générale*, qui possède une clientèle spéciale, une organisation précieuse, doit faire montre de plus d'initiative. Que d'affaires commerciales, industrielles sont là, en France, qui attendent un concours! Et ce concours, la *Société Générale* est à même de le fournir. Qu'elle commence donc, et qu'elle aide à faire sortir le public de sa torpeur. Elle n'a qu'à se souvenir de la participation qu'elle a prise aux grandes affaires en 1891, pour se rendre compte de la place qu'elle peut, de par sa volonté, prendre de nouveau aujourd'hui.

A. LECHENET.

LA BANQUE DE L'ALGÉRIE

Nous avons, à plusieurs reprises, publié des études sur cet Etablissement dont le rôle en Algérie est si considérable. Notre excellent confrère le *Temps* vient de lui consacrer un article très intéressant que nous croyons devoir reproduire, car il complète, en quelque sorte, nos précédentes observations :

La *Banque de l'Algérie*, dit notre grand confrère, est toujours assez faible. Nous la laissons à 645. A la fin de l'année 1890, elle était cotée aux environs de 1.700 fr. pour un dividende de 80 fr. L'année dernière, au mois de février, elle était encore à 1.100 fr. pour un dividende de 60 fr. Le dividende de 1892-1893 n'ayant été fixé qu'à 50 fr. net, le cours est tombé, comme on vient de le voir, à 645. Les causes de cette diminution des profits de la Banque sont aussi simples que fâcheuses à constater. Il semble, d'ailleurs, qu'elle n'ait pu y échapper. La Banque est, en effet, tenue vis-à-vis du Trésor public et de la Banque de France à des charges qui s'aggravent avec l'état économique défavorable de l'Algérie. Nous avons expliqué autrefois cette coïncidence. Nous ne croyons pas inutile d'y revenir aujourd'hui.

Nous avons dit que la Banque est dépositaire des recettes de l'Etat en Algérie. Ces recettes sont de deux sortes : les unes proviennent de l'impôt et les autres correspondent à la délivrance des mandats payables en France, aux caisses du Trésor public. Suivant les années, ces dernières sont de beaucoup les plus importantes. Elles sont versées par le commerce algérien, qui trouve dans l'emploi des mandats du Trésor l'unique moyen de couverture pour balancer la différence entre les exportations et les importations, quand celles-ci sont supérieures.

Or, la Banque de l'Algérie paye au Trésor un intérêt assez élevé sur les sommes ainsi versées dans ses caisses par le commerce algérien au profit du commerce français.

Voici, par exemple, un tableau qui fournit des indications intéressantes sur les variations du compte de l'Etat et de celui de la Banque de France à la fin de chaque exercice et sur la progression des intérêts que ces deux comptes comportent :

	Compte du Trésor —	Compte de la Banque —	Intérêts des deux comptes —
1886-87....	12.330.256	»	653.774
1887-88....	11.996.932	814.120	233.490
1888-89....	38.554.654	»	684.327
1889-90....	14.331.480	147.713	707.690
1890-91....	16.660.506	»	341.418
1891-92....	44.299.777	»	1.111.758
1892-93 (1).	50.787.653	8.870.918	1.493.016

Le compte créditeur de la Banque de France provient principalement des achats de numéraire dont la Banque de l'Algérie alimente la colonie et même la Tunisie. Les charges de ces achats, qui sont des emprunts jusqu'à ce que la contre-valeur en papier sur France puisse être remise par la Banque de l'Algérie, se composent des frais de transport et d'assurances assez élevés et des intérêts du capital emprunté jusqu'au moment du remboursement.

(1) Le bilan arrêté au 31 janvier dernier fait ressortir le crédit du Trésor public à 75.452.258 francs. La connaissance de ce chiffre ne doit pas être étrangère à la baisse des cours.

Grâce, d'ailleurs, à ce mécanisme des opérations de la Banque d'Algérie, la question du change dans notre colonie n'existe pas. La balance commerciale lui étant défavorable en ce moment, la difficulté de se procurer du numéraire et du papier sur la France aurait bien vite créé dans un autre pays une prime sur l'or importante. Mais, grâce à la délivrance aux caisses de la Banque de l'Algérie des mandats sur le Trésor public, le change est nul.

C'est, nous le répétons, la Banque de la colonie qui, sous la forme que nous venons d'exposer, en supporte la charge, contre-partie d'ailleurs de son privilège.

Il n'est pas moins vrai que si, par suite d'une amélioration sensible de la situation économique de l'Algérie, la balance commerciale lui redevenait favorable, les intérêts que la Banque doit à l'Etat sur les sommes déposées à ses caisses par le commerce en échange des mandats sur le Trésor diminueraient considérablement. Or, 1.400.000 francs d'intérêts représentent 35 francs par action.

On voit de quelle importance est ce compté pour les actionnaires. Il marque tout à la fois les degrés de prospérité ou d'appauvrissement de notre colonie et la hausse ou la baisse des dividendes de la Banque.

Nous tenions à exposer aujourd'hui même les causes qui nous paraissent avoir déterminé la forte baisse survenue sur ses actions. Nous continuerons l'étude de sa situation financière par l'examen de ses derniers bilans.

LES CHEMINS DE FER PORTUGAIS AU SÉNAT

Le Sénat a discuté hier les conclusions de sa 2e Commission des pétitions, relatives à la pétition de M. Paul Viollet, dont nous avons donné le texte dans notre numéro 101 (17 décembre 1893).

M. Trarieux, rapporteur de la Commission, a exposé que cette pétition qui ne compte pas moins de 58.000 titres y adhérant, était d'une extrême importance.

L'orateur expose les phases par lesquelles a passé cette Société aujourd'hui en déconfiture. Cette déconfiture est imputable aux dilapidations qui ont eu lieu depuis le jour où l'élément français a été écarté de l'administration de la Société, et nos nationaux se trouvent ainsi victimes d'une véritable tentative de spoliation.

Les chemins de fer portugais ont trois catégories de créanciers et les obligataires, composés en grande partie d'étrangers, se trouvent sacrifiés à leurs co-créanciers.

Dans le Comité de neuf membres constitué par le Gouvernement portugais, deux seuls délégués sont préposés à la défense des obligataires, dont les titres s'élèvent à plus de 900 millions. Il y a là un abus de pouvoir, et l'édit du 5 janvier dernier est en flagrante contradiction avec les principes du droit.

La faillite, en effet, a pour principe primordial l'égalité entre les créanciers. Il est inadmissible qu'un créancier puisse privilégier sa créance quand cette créance n'est pas privilégiée.

Si nous n'étions en présence que d'un acte de la souveraineté en Portugal, peut-être eussions-nous éprouvé quelque embarras à intervenir, mais nous sommes en face d'un acte d'administration dont nous pouvons demander compte. Ainsi le droit d'intervention nous a paru certain. (Très bien! très bien!)

Etant donnée l'importance des intérêts engagés, nous croyons que ce devoir d'intervention, s'il n'était pas exercé, pourrait être considéré comme un encouragement à constituer d'autres conventions comme celle dont nous nous plaignons aujourd'hui. (Approbation.)

Il faut que l'on sache bien que la France entend défendre le respect des contrats. C'est là, dans notre pensée, plus qu'une attitude de circonstance que nous avons à prendre, ce sont des vues générales que nous avons à émettre.

Nous avons cru utile de porter ces explications à la tribune pour provoquer les déclarations du Gouvernement et montrer qu'il existe entre lui et nous une communauté de sentiments.

M. Casimir-Perier, Président du Conseil, Ministre des affaires étrangères, a répondu à M. Trarieux en exposant dans quelles conditions le Gouvernement français était d'abord intervenu à Lisbonne, par l'intermédiaire de notre Ministre plénipotentiaire M. Bihourd, et comment, à la suite de l'attitude du Gouvernement portugais, il avait été amené à appeler à Paris notre représentant de Lisbonne.

Les déclarations de M. Casimir-Perier ont une telle importance et répondent si bien aux idées que nous avons développées dans l'*Economiste Européen* après la publication de la pétition dont M. Paul Viollet avait pris l'initiative, que nous croyons utile de les reproduire *in extenso :*

J'ai prié M. le Ministre du Portugal en France de vouloir bien venir causer avec moi. Je lui ai rappelé par quelles phases la question avait jusque-là passé, et je ne lui ai pas dissimulé que si, depuis plusieurs années, nous avions à l'égard du Portugal, au point de vue financier, des griefs nombreux, ses allures nous autorisaient et nous obligeaient à manifester notre mécontentement. (*Très bien! très bien!)* J'ai ajouté que, dans ces conditions, et sans aller encore, pour le moment, jusqu'à une rupture complète de nos relations, j'inviterais M. Bihourd à revenir à Paris, estimant que la présence d'un simple chargé d'affaires à Lisbonne devait être considérée, par le Gouvernement du roi, comme un acte comminatoire. *(Nouvelle approbation.)*

J'ai profité de cette occasion pour rappeler à M. le Ministre du Portugal que nous avions eu, à Zanzibar, des difficultés, du fait d'un Consul portugais, et que nous n'avions pas reçu la satisfaction que nous pouvions légitimement attendre ; j'ai rappelé aussi que, dans les travaux entrepris par M. Hersent dans le port de Lisbonne, le Gouvernement portugais avait manqué à ses engagements, car, après avoir promis ce qui était de droit commun en Portugal, que M. Hersent serait payé en or, on a voulu après coup l'obliger à accepter des billets de la Banque du pays. J'ai rappelé, enfin, tout ce qui s'était passé à l'époque du règlement de la dette extérieure ; j'ai dit que la France n'avait pas coutume d'intervenir seulement lorsque les intérêts du Trésor français étaient en cause, qu'elle devait aussi protester et agir, quand il fallait défendre les intérêts légitimes de ses nationaux.

M. Bihourd a quitté Lisbonne. Peu de jours après son arrivée à Paris, M. le Ministre du Portugal, au cours d'un nouvel entretien, m'a prié de faire connaître les désidérata du Gouvernement français et ses propositions pour le règlement de la question des Chemins de fer.

J'ai répondu à M. Emygdio Navarro qu'il renversait les rôles ; que tout d'abord nous n'avions pas de proposition à formuler, que le Gouvernement français n'était pas partie prenante dans la question des Chemins de fer portugais, qu'il défendait l'intérêt de ses nationaux, que c'était à eux qu'il fallait s'adresser.

J'ai déclaré en outre que, s'il demandait mon avis dans la question, ma réponse serait simple, car je me placerais sur le terrain du droit absolu, et sans avoir ni à mesurer les difficultés possibles du règlement de cette affaire ni à connaître exactement les réclamations qui pourraient se produire, j'ai conclu en disant que si l'on tenait à m'amener à formuler une proposition, elle consisterait dans la revendication nette de tous les droits des porteurs. J'ai expliqué, en outre, qu'il était impossible de se méprendre sur le caractère précis du rappel de M. Bihourd, et qu'il m'appartenait d'attendre que l'acte dont il s'agit fût compris par le Portugal (*Très bien! très bien!*) ; que, par conséquent, c'était au Cabinet de Lisbonne de formuler des propositions qui seraient ici l'objet de l'examen des porteurs français.

Alors, comme je l'avoue, M. le Ministre du Portugal ne me paraissait pas tout à fait convaincu, j'ai dû indiquer que si le rappel de M. Bihourd n'était pas suffisamment clair, il y avait encore à Lisbonne un chargé d'affaires et un personnel de légation à même de fournir, le cas échéant, un moyen plus net de me faire comprendre. (*Très bien!)*

M. le Ministre du Portugal a, je crois, écrit à son Gouvernement, et, de mon côté, j'ai continué de correspondre avec le chargé d'affaires de France.

Voici, à l'heure présente, où nous en sommes :

Le Cabinet de Lisbonne a fait des propositions nouvelles ; je n'ai pas à les juger, elles seront soumises aux porteurs ; c'est à eux de voir dans quelle mesure ils les trouveront acceptables. Je vais les faire connaître.

Le Gouvernement du Roi consent à ce que le délai pour le remboursement de la créance à l'Etat soit prorogé ; et tandis qu'il ne voulait donner que deux obligations en échange de

trois anciennes, il en offre aujourd'hui trois en échange de trois.

En outre, quoique ceci ne soit pas encore formulé par écrit, j'ai lieu de croire qu'il admet que la dette de la Société envers l'Etat ne sera pas payée en or, mais sera acquittée en obligations.

Ces propositions seront, je le répète, examinées par les intéressés. Sont-elles suffisamment larges ? Eux seuls sont compétents pour le dire.

Quant à moi, je vois un fait : au lieu de se tenir sur le terrain où il s'était primitivement placé, le Gouvernement portugais — je lui rends cet hommage — a paru comprendre la nécessité d'abandonner le terrain du *non possumus*. Mais nous gardons le droit d'examiner s'il nous convient de réclamer davantage.

Le Gouvernement portugais a envoyé à Paris un délégué qui semble avoir le double caractère de représentant de la Compagnie des Chemins de fer et de représentant de l'Etat. Il est à Paris depuis deux jours ; dès que j'ai été officiellement averti de sa présence, j'ai convoqué les porteurs d'obligations dans mon cabinet, non pour examiner le fond de la question, mais seulement pour leur expliquer leur devoir et le nôtre.

Je leur ai déclaré que si, dans les circonstances actuelles, le Gouvernement français avait agi avec une énergie particulière, ce n'était certainement pas avec le désir d'énerver leur action individuelle (*Approbations*) ; que c'était à eux, les porteurs, à se concerter, à s'entendre pour défendre leurs intérêts et que le Gouvernement ne pouvait que les appuyer sans se substituer à leur initiative ; que je n'avais pas à apprécier la convention ; que c'était à eux de l'accepter ou de la rejeter, et que si elle leur paraissait acceptable, s'ils parvenaient à trouver les bases d'un accord, ils auraient à leur service l'action diplomatique pour la faire prévaloir. (*Très bien ! très bien !*)

Ces explications ont été, je le crois, comprises par les porteurs ; ils vont entrer en relation avec le délégué portugais qui est en ce moment à Paris. Je les ai assurés, que lorsque les conférences auront amené une solution, j'étais tout à fait disposé à rester en contact avec eux et à appuyer leurs revendications, car c'était mon devoir.

Dans l'affaire qui nous occupe, en effet, il n'y a pas seulement à défendre de grandes Sociétés de capitalistes, ce qui serait très légitime, il faut aussi soutenir la petite épargne.

Ce n'est pas dans la politique extérieure, surtout au cours de la longue période de paix dont nous jouissons et dont, nous l'espérons, l'Europe continuera à jouir, ce n'est pas uniquement l'honneur de la France que le Ministre des affaires étrangères doit défendre ; il a également à sa charge l'intérêt de ses nationaux. Je vous le promets, je ne faillirai pas à cette tâche. (*Très bien ! et applaudissements.*)

Quand il s'agit des nôtres, la France, qui déjà a de si belles pages dans son histoire, ne peut pas abandonner la cause du droit et de la bonne foi publique. (*Très bien ! très bien ! — Vifs applaudissements sur tous les bancs.*)

Après une réponse de M. Trarieux qui, au nom de la 2e Commission, s'est déclaré pleinement satisfait des énergiques déclarations de M. le Président du Conseil, le Sénat a voté l'ordre du jour suivant :

« Le Sénat, approuvant les conclusions du rapport, et confiant dans la volonté du Gouvernement de défendre avec énergie les intérêts de ses nationaux, passe à l'ordre du jour. »

Cet ordre du jour, qui a été voté à *l'unanimité*, va montrer non seulement au Gouvernement portugais, mais aussi à tous les pays étrangers qui ont fait appel à l'argent de nos compatriotes, que le Gouvernement de la République française est enfin décidé à défendre l'intérêt financier de ses nationaux. C. q. f. d.

J. M.

PONT SUR LA MANCHE

et Tube sous la Manche

Nous ne croyons pas que l'on puisse nous taxer d'exagération, si nous avançons que la place de Londres a, par-dessus tout, la spécialité des *Valeurs à surprise*. Elle en possède de toutes les formes, de toutes les sortes, aussi bien pour les grands que pour les petits ; toutes tentantes, ajouterons-nous. Et, remarque curieuse autant que juste, quelque séduisantes qu'elles soient, Londres ne les garde pas pour elle seule. Elle nous convie de temps en temps à nous y intéresser. Elle nous a ainsi, anciennement, octroyé gracieusement le *Rio-Tinto* et la *De Beers*, deux types de valeurs étranges d'un ordre relativement élevé, et qui ont fait ressentir à ceux qui s'en sont occupés les sensations les plus diverses, mais qui l'emportaient du côté désagréable. Puis, sans ordre, sont venus parmi tant d'autres : le *Pont sur la Manche*, la *Randfontein* et le *Tube sous la Manche*. De la *Randfontein*, nous n'avons plus que peu à dire, après l'article que nous lui avons consacré le 24 février, si ce n'est qu'elle est destinée au public de second ordre, de même que le *Pont sur la Manche* et le *Tube sous la Manche*. Ne faut-il pas que chacun y trouve son compte!

Son compte, on l'aura avec la *Randfontein!* Les rendements du *Witwatersrand* ne sont-ils pas là pour convaincre même les plus hésitants ? Le *Tranvaal* n'est-il pas la terre promise ? Et puis, qu'est-ce que l'action de la *Randfontein*, de même que la part du *Pont* ou la part du *Tube ?* Un billet de loterie avec lequel on peut arriver à obtenir 10 fois, 20 fois, 30 fois peut-être sa mise ? N'est-ce pas tentant, en vérité, et comment peut-on admettre que le public refuse, de gaieté de cœur, la fortune qui lui est ainsi offerte ?

C'est surtout l'idée de relier la France à l'Angleterre qui semble devoir être la plus propre, présentement, à passionner le public français. C'est du moins ce que l'on a paru penser à Londres, lorsque l'idée d'un tunnel sous-marin a dû être abandonnée. On sait qu'un projet de pont a surgi alors, et qu'un *bill* préliminaire, présenté en novembre 1892 au Parlement britannique, a été adopté en première lecture le 7 février 1893. A cette occasion, le Ministre du Commerce (Board of Trade) déclara que, lorsque les plans détaillés et les devis du projet seraient déposés dans ses bureaux, il donnerait aux projets de la Compagnie la plus soigneuse et la plus attentive considération.

On fit grand bruit alors de cette déclaration, qui ne prouvait qu'une chose, c'est que, par habitude, le Parlement britannique n'avait rien repoussé en première lecture, et que, de plus, il n'existait, jusqu'au 7 février 1893, *aucun projet sérieux*. On a tout réparé depuis, puisque la *Société du Pont sur la Manche* a renouvelé dans le courant de novembre dernier sa demande de concession signée par le général Sir Andrew Clarke et l'amiral Sir Edw. Inglefield, administrateurs de la Société, et que cette demande était accompagnée d'un dossier renfermant :

Un rapport d'ensemble ;

Un rapport sur la reconnaissance hydrographique et géologique du Pas-de-Calais en 1890, par M. J. Renaud, ingénieur hydrographe de la marine avec le concours de M. Georges Hersent, suivi du rapport sur la constitution du fond du détroit, par M. Duchanoy, ingénieur des mines ;

Un mémoire sur les courants et les lames du Pas-de-Calais, par M. J. Renaud déjà nommé ;

Une étude d'une selle métallique à flotteur et contreventement intérieurs, par M. Thévenet-Le Boul, ingénieur en chef des ponts et chaussées, membre du Comité technique de la *Société du Pont sur la Manche*.

Un mémoire descriptif et estimatif à l'appui du projet de fondation des piles, par M. H. Hersent, ingénieur civil.

Un projet de construction et de montage du tablier métallique par MM. Schneider et Ce, du Creusot ;

Un projet d'éclairage et de balisage du *Pont sur la Manche*, par MM. Sautter et Harlé, d'après le programme étudié par M. Renaud ;

Un mémoire sur le *Pont sur la Manche* au point de vue de la navigation dans le Pas-de-Calais ;

Enfin un mémoire sur le trafic probable et le rendement financier.

Voici, au moins, un dossier extraordinaire ou nous ne nous y connaissons pas ! Malheureusement, ces pièces ne sont pas accompagnées d'un document, qui est d'une nécessité pour ainsi dire absolue. Nous nous expliquons, et si nous nous trompons, nous ne demandons pas mieux que d'être rectifiés.

Nous ne nous appesantirons pas sur les difficultés de l'entreprise, par exemple sur l'impossibilité, selon des ingénieurs fort compétents, d'établir des piles sur les plans de la Société ; nous demanderons simplement si le *Pont sur la Manche* réunit l'assentiment de toutes

les nations dont le pavillon flotte dans la Manche? La France est propriétaire de la mer, comme l'Angleterre du reste, de trois milles à partir de ses côtes. Mais c'est tout, et le reste appartient à tout le monde. Or, espère-t-on que certains pays du Nord dont le cabotage est important consentiront à l'établissement d'un pont qui ruinerait leur puissance commerciale maritime... en admettant, naturellement, que le pont puisse être construit?

Mais en voici bien d'une autre! Le *Pont sur la Manche* a suscité des convoitises et on a trouvé un nouveau mode de réunion de la France à l'Angleterre. Le *Pont sur la Manche* nécessiterait des dépenses trop élevées (900 millions de francs environ), tandis que la combinaison nouvelle offrirait les avantages d'une diminution considérable dans le capital à engager, qui ne s'élèverait, dit-on, qu'à 375 millions au maximum. Ne vaudrait-il pas mieux, donc, immerger simplement dans les eaux du Pas-de-Calais deux tubes métalliques immenses et jumeaux reposant sur une série de piles sous-marines de hauteur très réduite, tubes qui permettraient aux trains de chemins de fer de passer du continent en Angleterre, et *vice versâ*, sans transbordement et sans perte de temps?

Le projet nouveau dont il s'agit et qui offre, quant aux piles des difficultés analogues au projet du *Pont*, émane de Sir Edward Reed, qui a déposé au Parlement britannique un bill admis en première lecture. — Tout comme celui du *Pont*—. Qu'en adviendra-t-il? Que fera le Parlement anglais lorsqu'il aura à se prononcer entre M. Benjamin Baker, ingénieur du *Pont sur la Manche*, et sir Edward Reed? S'il faut croire les promoteurs du *Pont*, c'est pour ce système qu'il se prononcera. S'il faut, au contraire, prêter l'oreille à la concurrence, c'est pour le *Tube* qu'il opinera! Et s'il renvoyait, comme il est probable, les uns et les autres dos à dos?

Car enfin, voyons, un des deux systèmes est sinon défectueux, au moins non acceptable! Mais lequel? C'est le cas ou jamais de dire: *That is the question!* Ce qui n'empêche pas les uns et les autres de faire une propagande effrénée, qui doit aboutir à quoi? Eh! parbleu! on le devine: au placement de parts de fondateurs de l'une ou de l'autre Société.

Prenez du *Pont!* disent ceux-là, et la part du *Pont* monte à 140 fr.! Prenez du *Tubulaire!* soupirent ceux-là, et on vous offre des parts de cette dernière Société dans les environs de 45 francs! C'est pour rien, vraiment! Toutefois, comme il en existe 250.000, on voit déjà le joli capital d'une Société qui n'existe que sur le papier.

Et c'est chez nous que l'on vient pour trouver des capitaux en échange de feuilles sans aucune valeur réelle encore! Et on nous fait entrevoir la possibilité, pour le *Tubulaire*, d'un dividende probable de 20 fr. par titre à partir du jour où la ligne sera en exploitation! Nous craignons bien d'être tous morts d'ici cette heureuse époque!

Le plus curieux, dans ces entreprises.... dans l'eau, c'est que l'une déblatère contre l'autre, qu'elle-même conspue sa concurrente. Que notre public écarte donc celle-ci.... et celle-là. Il conservera ainsi, et intact, son argent. Car le but poursuivi par les uns et par les autres est de faire faire à son épargne un voyage par le *Pont*, avec retour par le *Tubulaire*, et personne n'ignore que, dans de tels voyages, on perd presque toujours, — pour ne pas dire toujours, — autre chose que son temps!

P. B.

PETIT PARISIEN

Les actionnaires de la Société du *Petit Parisien* se sont réunis en assemblée générale le 3 mars 1894 et, conformément aux propositions de la gérance, ils ont décidé que le dividende pour l'exercice 1893 serait fixé à 220 francs par action ancienne, c'est-à-dire à 55 francs par action nouvelle ou part bénéficiaire.

L'examen du bilan révèle la prospérité grandissante de cette entreprise qui, pour l'exercice 1893, a réalisé un bénéfice brut de 2.222.345 francs.

Le compte de la retenue légale ayant atteint l'an dernier sa limite maxima, on se rappelle qu'une somme de 600.000 francs avait été portée à un chapitre intitulé « amortissements éventuels », ce même chapitre a été doté cette année d'une nouvelle somme de 400.000 francs, ce qui porte son total à 1 million.

Ajoutons que le matériel industriel est complètement amorti et qu'au 31 décembre 1893 la Société possédait, en rentes et obligations diverses déposées au Crédit Foncier, un capital de 1.466.078 francs.

Les dividendes attribués aux actions nouvelles et aux parts bénéficiaires, depuis 4 ans. ont été les suivants :

Exercice 1890	35 fr.	»
— 1891	37	50
1892	45	»
1893	55	»

Comme on le voit, la progression a été ininterrompue, et ce que nous disions dans l'*Economiste Européen* du 12 mars 1893, sur l'avenir de la *Société du Petit Parisien* se trouve définitiuement et pleinement confirmé.

J. J.

LES

COMPAGNIES D'ASSURANCES ÉTRANGÈRES

IV (1)

Nous savons fort bien, non seulement pour l'avoir appris, mais surtout pour l'avoir compris, qu'il est de toute impossibilité, lorsqu'une loi nouvelle en abroge une autre, ou seulement lorsqu'elle consacre un principe comportant des obligations limitativement déterminées, d'obliger ceux pour qui elle est faite à l'accepter sans réflexion.

Il leur faut accorder un temps normal pour étudier si leur intérêt leur commande de l'accueillir ou de s'y soustraire; en tout cas, c'est un devoir social pour le législateur d'agir avec une lenteur assez sage pour que le passage du régime ancien au régime nouveau s'effectue sans heurt et sans froissement, surtout lorsque la législation à innover touche à des questions d'argent.

L'honorable M. Saint-Germain ne pouvait donc pas, dans son projet de loi réglementant les Sociétés étrangères d'assurances opérant en France, ne pas insérer l'article de fondation autorisant lesdites Compagnies à réfléchir un an avant de déclarer si elles se conformeraient ou non aux nouvelles dispositions de la loi promulguée.

Mais..... mais si, dans le courant de cette année de grâce, les Compagnies étrangères lèvent le pied et regagnent la mère patrie en emportant la caisse, que feront les assurés français? Où sera leur gage? Les immeubles que les Compagnies ont acquis en France et les valeurs plus ou moins quelconques qui gonflent leur portefeuille ne constituent pas une garantie sérieuse; il faut être aveugle pour l'ignorer.

Nous posons une hypothèse, soit; mais elle doit être posée, si grosse de dangers éventuels qu'elle puisse paraître.

Encore une fois, M. Saint-Germain ne pouvait mieux faire, et si une catastrophe se produisait, après le vote de sa proposition de loi, loin de lui en vouloir, de l'en tenir responsable sottement, il faudrait lui savoir grand gré d'avoir été, en compagnie de quelques-uns de ses collègues de la Chambre, aussi justement soucieux de l'épargne nationale.

On nous dira que des Compagnies étrangères telles que celles qui exercent leur industrie en France sont au-dessus de tout soupçon; que leur chiffre d'affaires, en réalité extraordinaire et qui ne s'explique que par

(1) Voir l'*Économiste Européen*, nos 110 à 112.

notre amour d'exotisme, témoigne, dès avant toute promulgation de loi nouvelle, de leur intérêt à s'y soumettre ; que d'ailleurs, étant pour la plupart Compagnies mutuelles, leurs bénéfices ne fondent pas aux mains des actionnaires, l'avenir, quel que soit le sort du taux de l'intérêt, et où que finisse la dépréciation de l'argent, leur appartient sans conteste.

Sans doute, il est beau de ne se point trop montrer pessimiste.

Encore faut-il, pour éviter un excès, ne point verser dans l'excès contraire en oubliant, volontairement ou non, qu'en certains cas, mieux vaut pour l'assuré des actionnaires rapaces que des directeurs sans scrupules ou trop affamés.

Ainsi, en Allemagne, il y a juste deux ans, au commencement du mois de mars 1892, le Ministre de l'intérieur, M. Herrfurth, adressait aux présidents de police une circulaire spéciale pour les inviter à surveiller étroitement les agissements de la Compagnie américaine *l'Equitable* qu'il soupçonnait de surprendre, à l'aide de prospectus et de promesses mensongers la crédulité des assurables. Il avait d'ailleurs reçu d'assurés des plaintes très explicites à cet égard.

En la circonstance, est-ce l'actionnaire ou le directeur de la Compagnie qui porte préjudice à l'assuré?

D'autre part, peut-on oublier que la *New-York*, Compagnie mutuelle, qui attaque si violemment les actionnaires de nos Sociétés nationales, joue avec l'argent de ses assurés avec un sans-gêne étonnant — s'il n'était pas américain.

Ainsi, l'ancien directeur de cette Compagnie, M. Beers, révoqué pour malversations, jouit cependant d'une pension annuelle égale à la moitié de ses appointements, soit de 187.500 fr. de rentes.

M. Jules Call, qui lui a succédé, touche un appointement annuel de 250.000 fr. ! Par là, l'on peut juger des frais généraux de la Société.

D'ailleurs, le chiffre d'affaires d'une Société commerciale ou industrielle n'est nullement un baromètre susceptible de marquer sans erreur la pression de sa caisse et la dépression cérébrale de ceux qui la gouvernent. Tout au plus peut-il être utilisé comme trompe-l'œil contre les hommes qui sont décidés à n'accorder leur confiance qu'à eux-mêmes.

Nous avons le défaut, en France, d'être farouchement exclusifs et de ne pas daigner examiner si nos voisins n'ont pas, par aventure, quelque bonne idée dont nous pourrions profiter.

En Suisse, où l'on fait moins de politique et plus de pratique, le Gouvernement n'a pas dédaigné de créer un Bureau fédéral des assurances qui surveille et étudie les entreprises privées d'assurances — tant nationales qu'étrangères.

Il serait à souhaiter que, chez nous, on s'inquiétât comme en Suisse de ce mode d'épargne si mal connu.

Comme le dit si justement le dernier rapport que nous avons sous les yeux : « C'est tout récemment seulement que l'assurance est devenue un facteur important de notre économie sociale. Voilà justement « une première raison pour laquelle on n'en saisit pas « assez généralement la valeur. Mais il y en a une « autre, c'est qu'elle demande, pour être comprise, une « étude assez approfondie : des ouvrages écrits par des « spécialistes à la portée de chacun sont encore rares « et on les lit peu, et les courts articles de la presse « quotidienne sur des questions d'assurance font trop « souvent l'impression d'avoir été écrits dans l'intérêt « d'une Compagnie d'assurances ou dans un but politique. »

Le *Bureau Fédéral des Assurances* a minutieusement examiné la situation des Compagnies qui opéraient en Suisse.

En même temps que le Conseil fédéral suisse l'organisait, il soumettait à l'empire d'une loi analogue à celle dont M. Saint Germain est l'auteur les Sociétés étrangères.

Mais pour que la loi française nouvelle produisît tout son effet, il faudrait qu'elle fût sanctionnée chez nous comme elle l'est en Suisse.

Evidemment, soumettre les Compagnies nationales et surtout les Compagnies étrangères à la surveillance de l'Etat, c'est parfait. Mais ici, à Paris, qui est chargé de cette surveillance?

Le compte rendu annuel publié par les Sociétés françaises est-il suffisant pour éclairer le public ? Le compte rendu annuel que seront obligées de publier les Compagnies étrangères constituera-t il une garantie, même un semblant de garantie ? Nous ne pouvons guère nous renseigner, en France, sur la valeur d'une Société qu'à l'aide de documents qui prennent leur source dans une autorité privée. Sans doute, nous ne pouvons qu'applaudir à la vaillance d'hommes qui, comme M. Habert, ne négligent ni leurs peines, ni leur argent, pour le triomphe de la vérité par l'éducation du public sur ce que doit être l'assurance. Mais combien plus de force aurait l'argumentation si elle était teintée d'une estampille officielle.

Lorsque la discussion du projet de loi de M. Saint-Germain viendra à la Chambre, la question se posera de savoir si l'autorisation à accorder aux Sociétés étrangères devra être temporaire et par conséquent renouvelable, ou indéfinie, sauf le droit du Gouvernement de la révoquer.

Nous avons laissé préjuger notre opinion personnelle en écrivant que la lecture du compte rendu annuel pourrait bien entraîner, dans certains cas, la révocation de l'autorisation accordée.

A notre sens, l'autorisation pour les Compagnies étrangères d'exercer leur industrie en France doit être, comme en Suisse, temporaire et révocable. C'est-à-dire qu'une Société autorisée à opérer en France pour cinq ans, par exemple, pourrait se voir retirer cette autorisation au cours de la période, si l'examen de sa situation décelait un danger pour nos nationaux.

En d'autres termes, le bail consenti aux Sociétés étrangères doit l'être à la *seule* volonté de l'Etat français.

(*A suivre*). ALEXANDRE DUCHEMIN.

Marché des Valeurs d'Assurances

Compagnies d'assurances : derniers cours cotés

Compagnies	Cours du 2 mars	Cours du 9 mars	Compagnies	Cours du 2 mars	Cours du 9 mars
Incendie			*Vie*		
Assces Gles..	32.000	32 000	Assces Gles..	80.000	80.000
Nationale ..	30 000	30.000	Nationale ..	40.000	40 000
Phénix.....	8.600	8 600	Phénix. ...	40 000	40.000
Union......	15.000	15.000	Union......	8.300	8 300
Urbaine ..	4.950	4.950	Urbaine. ..	1.100	1.100
Soleil	4 650	4.650	Soleil	450	450
France.. ..	12.250	12.250	Foncière ...	115	110
Paternelle.	4.500	4.500			
Foncière ...	155	155			
Confiance ..	240	265	*Accidents*		
Monde ...	180	195	Monde	750	750
Providence.	8.500	8.500	Patrimoine.	130	130
Maritimes			Préservatce.	925	950
			Prévoyance	650	650
Assces Gles.	6.000	6.000	Providence	260	200
Prévoyance	4 100	4.400	Soleil	410	395
Réunion....	700	700	Urbaine...	420	425

Les actions des Compagnies d'assurances sur la vie sont demeurées au même taux que la semaine passée, ainsi qu'il était à prévoir. Seule entre toutes, la Foncière perd à nouveau 5 fr. et est à 110 fr. Tant que le public ne verra pas très exactement l'avenir des trois branches de cette Société, il se montrera, et cela se comprend, très circonspect à l'égard de ses valeurs. Mais il s'agit là seulement d'un difficile passage à franchir, et nous pensons que le temps n'est pas loin où la confiance renaîtra.

Quant aux Compagnies d'assurances Incendie, du moins deux des plus anciennes, leurs actions sont en hausse.

La Générale reste stationnaire à 32.000 fr., tandis que la Nationale et l'Union voient leurs valeurs gagner 1.000 fr. d'un seul bond sur les cours du 23 février.

Les actions de la première de ces Sociétés sont à 30.000 fr.; celles de la seconde à 15.000 fr.

Jamais, jusqu'à ce jour, les valeurs de la Nationale n'ont approché d'aussi près celles de la Générale; ce n'est pas à dire que celle-ci ne va pas, à son tour, faire un mouvement en avant pour regagner sa distance.

Informations Économiques et Financières

Situation hebdomadaire de la Banque de France

PARIS ET SUCCURSALES	1er mars	8 mars
ACTIF		
Encaisse de la Banque : (1er mars / 8 mars)		
Or .... 1.712.93·.348 / 1.714.472 931		
Argent... 1.267.799.303 / 1.266.458.710	2.980.737.652	2.980.931.642
2.980.737.652 / 2.980.931.642		
Effets échus hier à recevoir ce jour....	674.940	60.574
Portefeuille Paris — Effets Paris........	260.451.084	241.755.466
Portefeuille Paris — Effets Etranger....	»	»
Bons du Trésor....................	»	»
Portefeuilles des succursales...........	455.325.693	388.063.083
Avances sur lingots à Paris............	956.000	871 000
Avances sur lingots dans les succursales	568.900	568.900
Avances sur titres à Paris..............	122.806.169	122.330.605
Avances sur titres dans les succursales	162.063.311	166.172.708
Avances à l'Etat....................	140.000.000	140.000.000
Rentes de la réserve..................	10.000.000	10.000.000
Rentes de la réserve (ex-banques)......	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles....................	99.626.592	99.626.592
Rentes immobilisées..................	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.........	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales.............	14.071.737	14.107.964
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales.............	1.640.641	1.690 846
Emploi de la réserve spéciale..........	8.407.444	8.407.444
Divers............................	75.457.920	84.678.297
Total............	4.439.771.836	4.366.245.876
PASSIF		
Capital de la Banque..................	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital........	8.002.313	8.002.313
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834.......	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857........	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale.....................	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation.......	3.527.109.145	3.507.233.840
Arrérages de valeurs déposées.........	12.027.794	13.336.233
Billets à ordre et récépissés...........	36.157.075	36.319 580
Compte courant du Trésor, créditeur...	191.862.674	115.386.402
Comptes courants de Paris.............	322.689.176	362.317.226
Comptes courants dans les succursales.	60.215.253	51.318.699
Dividendes à payer....................	2.958.397	2.809.838
Escompte et intérêts divers............	4.310.580	4.679.995
Réescompte du dernier semestre.......	1.022.574	1.022.574
Divers............................	56.373.657	46.745.977
Total............	4.439.771.836	4.366.245.876

Comparaison avec les années précédentes

	13 mars 1890	12 mars 1891	10 mars 1892	9 mars 1893	8 mars 1894
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation.........	3.078.4	3.138.7	3.098.7	3.449.3	3.507.2
Encaisse...........	2.500.5	2.453.0	2.651.5	2.921.7	2.980.9
Portefeuille........	640.9	725.1	565.4	529.9	689.8
Avances aux partic.	258.6	282.4	333.9	325.5	289.9
— à l'Etat....	140.0	140.0	140.0	140.0	140.0
Compt. cour. Trésor	128.1	99.5	170.2	79.9	115.3
— part...	392.4	360.8	450.1	384 4	413.6
Taux d'Escompte	3 0/0	3 0/0	3 0/0	2 ½ 0/0	2 ½ 0/0
Prime de l'or.......	3 0/00	4 0/00	2 ½ 0/00	pair	pair
Bénéfices nets......	4.310.6	5.499 6	3.844.8	2.489.2	2 989.1

Avis de la Chambre Syndicale des Agents de change de la Ville de Paris

Jusqu'à nouvel ordre et par exception, les titres de l'Emprunt Russe 5 0/0 1822 pourront circuler sans être munis de coupons.

Depuis le 5 mars présent mois, les 2.000 actions nos 1 à 2000, et les 20.000 obligations 4 0/0 de la Société industrielle des Téléphones (Constructions électriques, caoutchouc, câbles) sont admises aux négociations de la Bourse, au comptant.

Ce titres sont inscrits à la 1re partie du Bulletin de la Cote.

2.000 actions de 300 francs, nos 1 à 2000, émises au pair, entièrement libérées et au porteur, faisant partie des 60.000 actions de 300 francs composant le capital de ladite Société.

Jouissance courante : 18 octobre 1893.

20.000 obligations de 500 fr. 4 0/0, émises à 445 fr., entièrement libérées et au porteur, remboursables au pair, par tirages au sort semestriels, en 50 ans de 1895 à 1944.

Intérêt annuel : 20 francs, payables par moitié, les 1er janvier et 1er juillet de chaque année.

Jouissance courante : 1er janvier 1894.

Service de titres et des coupons : des actions, au siège social, rue du Quatre-Septembre, 25; et des obligations, à la Banque Internationale de Paris, à la Société générale de Crédit industriel et commercial, à la Banque de Paris et des Pays-Bas, et à la Société Générale.

A partir du 13 mars, présent mois, les titres de la Dette d'Autriche convertie 5 0/0 (argent), jouissance janvier et juillet et avril et octobre, et (papier), jouissance février et août, qui se négociaient par..... florins de capital, se négocieront désormais par..... florins de rente.

Soit : par 5, 50 et 500 florins de rente, correspondant aux coupures de 100, 1.000 et 10.000 florins de capital.

Caisse Nationale des retraites pour la vieillesse

Opérations du 16 au 28 février 1894

Reçu des déposants :			
A Paris......	258 vts	(dt 51 nouv.)	78.252 »
Dans les départements.	3.772 —	191 —	187.588 »
Ensemble....	4.030	242	265.840 »

Payé aux déposants :	
Arrérages de rentes viagères..........	140.517 59
Payé à leurs héritiers :	
Remboursements de capitaux réservés.	373.334 02
Ensemble..................	513.851 61
Les nouvelles rentes inscrites s'élèvent à..............................	127.564 »
aux noms de 1.364 parties.	
Le total des rentes viagères est de...	32.920.100 »
réparties entre 190.923 titres.	
La Caisse a perçu pour arrérages ou remboursements de rentes et valeurs..	2.396.295 50
Elle a placé :	
En obligations départementales et communales..........................	645.513 56

Mouvement des Caisses d'Epargne. — Voici le résumé des opérations concernant les Caisses d'épargne ordinaires, du 21 au 28 février 1894 :

Dépôts de fonds..................	9.282.388 39
Retraits de fonds..................	5.448.625 41
Excédent de dépôts.....	3.833.762 98

Excédent de dépôts du 1er janvier au 28 février 1894 : 20.285.763 fr. 83.

Capitaux employés en achats de rentes, du 21 au 28 février 1894 :

1o Pour placement des excédents de dépôts et, en outre, des arrérages et des capitaux encaissés sur les valeurs composant le portefeuille provenant des Caisses d'épargne ordinaires : 4.421.723 fr. 75 ;

2o Pour le compte des déposants des caisses d'épargne ordinaires, 879.933 fr. 40.

Le montant des capitaux employés en achats de

rentes, pendant le mois de février 1894, s'est élevé à 26.301.058 fr. 65, dont voici le détail :

Caisses d'épargne ordinaires	15.101.020 05
Réserve provenant de l'emploi des fonds des Caisses d'épargne	1.088.304 50
Caisse nationale d'épargne............	10.067.789 70
Caisse d'assurances en cas de décès....	16.971 »
Caisse d'assurances en cas d'accidents.	26.973 40
Total égal.......	26.301.058 65

Production des Minéraux en France. — Le ministère des travaux publics a publié dans le *Journal officiel* la statistique semestrielle des minéraux en France pour la seconde moitié de 1893.

Voici les données principales de ces tableaux :

La production des houilles, anthracite et lignite en France pendant le deuxième semestre de 1893 s'est élevée à 12.698.429 tonnes, contre 13.440.648 dans le deuxième semestre de 1892, soit une diminution de 742.219 tonnes.

	Tonnes
Le Pas-de-Calais tient la tête avec.........	4.195.411
Viennent ensuite :	
Le Nord	2.482.241
La Loire..................................	1.791.664
Le Gard	1.036.762
La Saône-et-Loire.........................	877.259
L'Allier..................................	497.050
L'Aveyron	450.708
Le Var...	257.683
Bouches-du-Rhône (lignite)................	207.447
Par bassins :	
Le bassin de Valenciennes.................	6.636.264
— Saint-Etienne et Rive-de-Gier.	1.791.648
— Alais..............................	1.017.904
— Creuzot et Blanzy............	788.176
— Commentry...................	462.862
— Aubin........................	442.621
— Carmaux......................	257.683

Pendant le même semestre la production des fontes a été de :

	Tonnes
Fontes d'affinage..........................	788.272
Fontes de moulage ou moulées en première fusion	238.935
Total.................	1.027.207

Contre 1.005.927 dans le semestre correspondant de 1892.

La production des fers a été :

	Tonnes
Rails	389
Fers marchands et fers spéciaux (puddlés pour la plus grande partie)	364.836
Tôles	50.219
Total................	415.444

Contre 404.203 dans le semestre correspondant de 1892.

La production des aciers, rails (Bessemer)..	100.024
Aciers marchands..........................	175.099
Tôles	63.388
Total...............	338.704

Contre 323.147 en 1892 (deuxième semestre) ; la production totale en lingots a été de 394.958 contre 386.821.

	Production totale en 1893 — Chiffres provisoires	1892 — définitifs
Houille et anthracite...	25.249.731	25.697.233
Lignite	488.342	481.468
Fonte..................	2.032.567	2.057.258
Fers...................	829.851	828.519
Aciers.................	803.063	825.486

Produits des Droits d'octroi de la Ville de Paris en 1893 et 1892

(ÉVALUATIONS PROVISOIRES)

Produits constatés à l'entrée de Paris et à la sortie des entrepôts fictifs. (Principal et décimes)

Chapitres des perceptions	Résultat des années 1893	1892	Augmentations en 1893	Diminutions en 1893
—	Francs	Francs	Francs	Francs
Boissons	63.826.223	65.057.285	»	1.231.062
Droits sur manquants........	359.746	368.436	»	8.690
Alcools dénaturés...........	17.957.047	17.555.152	401.895	»
Liquides autres que les boissons..........	33.298.112	32.920.480	377.632	»
Comestibles.....	»	»	»	»
Droits sur bestiaux.........	13.835.693	13.916.991	»	81.298
Combustibles ...	7.964.482	8.728.327	»	763.845
Matériaux	4.812.809	4.792.681	20.128	»
Bois à ouvrer, bateaux, bois de déchirage.....	5.431.970	5.529.272	»	97.302
Fourrages	2.370.796	2.387.724	»	16.928
Objets divers...	17.478	15.477	2.001	»
Forts centimes..	»	»	»	»
Entrepôts à domicile et usines : Droits d'admission à la faculté d'entrepôt.....	332.600	323.400	9.200	»
Droits d'abonnement sur les comestibles	296.314	290.601	5.713	»
Timbres des bulletins de sortie.	74.666	72.216	2.450	»
Totaux.....	150.577.936	151.958.042	819.019	2.199.125
Diminution en 1893..............			1.380.106	

Compagnie Française des Chemins de fer de la Province de Santa-Fé. — Recettes brutes pendant le mois de décembre 1893 du réseau exploité par la Compagnie (1.305 kilomètres) : 349.600 francs.

RECETTES DES CHEMINS DE FER FRANÇAIS (Grandes Compagnies) du 19 au 25 février (8e semaine)

(En milliers de francs)

Désignation des lignes	Kilomètres exploités	Rec. br. de la semaine 1894	1893	Rec. br. depuis le 1er janvier 1894	1893	Différence pr 1891	
Etat....................	2.728	715	700	5.366	5.153	+	212
Paris-Lyon-Méditer.	8.469	6.303	6.225	46.894	45.296	+	1.598
— Rhône au Mont-Cenis	133	88	81	684	576	+	107
— Chemins Algériens..	513	131	116	924	1 086	—	162
Nord..................	3.673	3.408	3.456	27.512	27 040	+	502
Ouest..................	5.261	2.590	2.585	19.681	18.918	+	763
Orléans...............	6.685	3.206	3.046	23.288	22 295	+	993
Est......................	4.727	2.533	2.529	19.223	18.903	+	320
Midi....................	3.136	1.679	1.613	12.688	12.318	+	370
Est-Algérien..........	897	113	123	837	845	—	7
Bône-Guelma voie larg.	534	40	61	365	397	—	31
— voie étroite	128	4	5	41	47	—	6
Ouest-Algérien.......	296	41	45	281	335	—	51
Arzew à Kralfallah..	214	18	28	176	198	—	22
Médoc.................	101	18	15	151	126	+	28

Recettes du transit du Canal de Suez.

	1894	1893
Du 1er janvier au 28 février..	11.420.000	11.500.000
Du 1er au 8 mars	2.090.000	1.600.000
Du 1er janvier au 8 mars...	13.510.000	13.100.000

ALLEMAGNE

LA SITUATION

Berlin, 8 mars 1894.

Le Traité de Commerce avec la Russie, le Certificat d'identité et les Tarifs mobiles. — La Commission d'enquête sur l'Argent. — Les Emissions de Fonds d'Etats prussiens. — La Disconto-Gesellschaft et la Société Popp.

Le Parlement allemand a renvoyé à une Commission le projet de traité de commerce avec la Russie. Les partisans du traité étaient d'avis d'éviter la formalité inutile de la discussion en Commission; l'événement montre en effet qu'on a commis une faute; la Commission est favorable au traité et en adoptera successivement tous les articles; mais les opposants soulèvent à chaque pas des difficultés qui retardent le travail, sans que l'on puisse admettre que ces débats amèneront une seule conversion à la cause du traité.

D'ailleurs, la question du traité a maintenant perdu tout intérêt; les agrariens avouent qu'ils ne peuvent pas empêcher le succès du Gouvernement.

Je vous ai entretenus déjà du projet de suppression du certificat d'identité pour les exportations de céréales, et de la suppression des tarifs mobiles de Chemins de fer pour les céréales en Prusse, questions qui se rattachent toutes deux au traité de commerce avec la Russie.

Le Parlement allemand a discuté hier le projet d'abolition du certificat d'identité, et a décidé de passer à la seconde lecture sans renvoyer le projet à une Commission. L'adoption de cette mesure est considérée comme certaine.

Le Conseil des chemins de fer prussiens a émis un avis favorable à l'abolition des tarifs mobiles des Chemins de fer pour les céréales; en conséquence, le projet sera prochainement soumis au Parlement.

La Commission d'enquête sur la question monétaire a reçu le programme de ses travaux; on lui propose de résoudre les problèmes suivants :

1° La production de l'or répond-elle aux besoins monétaires actuels et futurs ?

2° Une raréfaction de l'or et une dépression des prix se sont-elles produites dans les pays à étalon d'or? On étudiera en particulier les variations des prix des produits agricoles, celles des salaires et celles du taux de l'escompte;

3° Quelles ont été, pour la situation économique de l'Allemagne les conséquences de la baisse de l'argent?

4° De quelle manière pourra-t-on alléger ou écarter les inconvénients résultant pour l'Allemagne de la situation monétaire actuelle? Peut-on relever et consolider le prix de l'argent en développant l'emploi monétaire de ce métal, on en restreignant sa production?

La Commission a reçu également les premiers documents statistiques que la Trésorerie impériale met à sa disposition. Ce sont : un rapport sur la production de l'or au Transvaal; l'ancien programme d'enquête sur la question monétaire; les projets de loi monétaire du comte Kanitz et d'autres législateurs; les propositions de M. Kœnig et du Dr Lexis en vue du relèvement du prix de l'argent; enfin des graphiques représentant en particulier les variations des cours du Rouble et du prix du seigle, et la statistique de la production de l'argent en Allemagne :

Les propositions de M. Kœnig sont ainsi conçues :

« Plusieurs Etats (parmi lesquels devront se trouver les Etats-Unis d'Amérique et les Indes britanniques,) s'entendent sur les points suivants : 1° La frappe libre de l'or est maintenue dans tous les pays en question où elle existait précédemment; les monnaies indiennes sont rouvertes à la frappe libre de l'argent; 2° les monnaies d'argent libératoires et divisionnaires seront retirées graduellement de la circulation et remplacées par des monnaies d'argent libératoires sur la base du rapport de 24 à 1; 3° ces nouvelles monnaies auront force libératoire dans le pays où elles seront frappées, sans qu'aucun des pays contractants soit tenu de recevoir en paiement les monnaies d'argent d'un autre pays, ou de leur donner force libératoire; 4° chaque Etat sera tenu de percevoir pour les frappes d'argent un droit de seigneuriage de 10 0/0 au moins et de 20 0/0 au plus; 5° les Etats contractants seront tenus de frapper de l'argent pour le compte de particuliers dans une proportion qui ne dépassera pas un mark par an et par tête d'habitant.

M. Miquel a annoncé à la Chambre des députés de Prusse, au cours de la discussion du budget, que le Gouvernement n'a pas l'intention de procéder cette année à une émission de fonds d'Etat.

Le rapport de la *Diskonto-Gesellschaft* sur ses opérations en 1893 contient des détails sur sa participation à l'affaire de la Société de l'air comprimé Popp.

La *Diskonto-Gesellschaft* n'a fait que participer dans les avances faites par la Société internationale d'électricité de Berlin à la Société Popp. Cette dernière n'a encore obtenu aucun bénéfice, quoique possédant le meilleur secteur de Paris.

Informations Économiques et Financières

BILAN DE LA BANQUE DE L'EMPIRE

	1894		1893	
	28 fév.	Dif. 23 fév.	28 fév.	Dif. 23 fév.
ACTIF (milliers de marks)				
Métal et or en lingots	913.469	— 5.218	924.350	— 4.789
Billets du Trésor	26.235	+ 74	24.584	+ 58
Billets d'autres banques	9.518	+ 551	9.511	+ 249
Lettres de change	508 916	— 3.469	478.047	— 3.047
Prêts sur titres	77.763	+ 5.715	85.948	+ 8.186
Valeurs	6.828	— 200	8.279	— 416
Autres propriétés	36.708	+ 286	35.274	— 127
PASSIF (milliers de marks)				
Capital social	120.000	non mod.	120.000	non mod.
Réserve	30.000	non mod.	30.000	non mod.
Circulation de billets	908.572	+ 15.702	927.941	+ 23.301
Autres engagements à vue	501.139	— 18.241	476.278	— 22 557
Autres engagements	4.065	+ 266	339	— 956

Comparaison avec 1893 et 1892

(Millions de marks)

Stock métallique	1892	1893	1894
31 janv.	964,0	901,5	880.0
7 fév.	969,2	899,8	888,6
15 —	971,0	913,8	901,1
23 —	978,7	929,1	918,7
28 —	978,4	924,3	913,5

Lettres de change et prêts sur titres	1892	1893	1894
31 janv.	611,0	586,6	565,3
7 fév.	580.0	565,8	558,9
15 —	576,2	555.8	571,6
23 —	620.9	558.9	584.5
28 —	643,1	564,0	586,7

Circulation	1892	1893	1894
31 janv.	989,0	987,7	953.2
7 fév.	958.7	952,9	932,9
15 —	925,0	923,6	920.2
23 —	878,7	904,6	892,9
28 —	891,5	927,9	908,6

Réserve de billets	1892	1893	1894
31 janv.	293,3	238,2	255,0
7 fév.	334,0	269,6	284,0
15 —	372,7	317,1	325,2
23 —	431,7	350,4	351,3
28 —	414,2	322,6	334,0

Le tableau suivant permet de comparer les chiffres des virements de compte opérés par la Banque Impériale en février 1894 avec les chiffres correspondants des années et mois précédents :

	1890	1891	1892	1893	1894
	(En millions de marks)				
Janvier	1.620 71	1.583 17	1.337 18	1.452 34	1.575 20
Février	1.455 15	1.272 98	1.551 20	1.383 43	1.293 83
Mars	1.452 22	1.366 37	1.447 20	1.396 61	»
Avril	1.453 97	1.687 59	1.448 15	1.683 21	»
Mai	1.527 93	1.338 05	1.379 38	1.722 07	»
Juin	1.463 56	1.495 21	1.423 12	1.566 33	»
Juillet	1.484 73	1.654 27	1.331 92	1.591 00	»
Août	1.287 23	1.370 67	1.368 35	1.491 73	»
Septemb.	1.424 08	1.387 10	1.260 62	1.453 11	»
Octobre	1.769 81	1.615 56	1.394 32	1.516 85	»
Novembre	1.274 12	1.418 04	1.326 97	1.505 69	»
Décembre	1.677 79	1.174 26	1.494 13	1.509 56	»
Total	17.891 40	17.363 27	16.762 39	18.272 91	»

L'Impôt sur le Revenu. — Le *Moniteur de l'Empire* donne les détails suivants sur le produit de l'impôt sur le revenu en Prusse.

Voici d'abord les chiffres totaux des contribuables et du revenu imposable :

Exercices	Nombre de contribuables	Revenu imposable total
1892-93.....	2.437.886	5.724.323.767 marks
1893-94.....	2.481.837	2.725.338.364 —

Voici, d'autre part, comment se divisent les différents groupes de contribuables :

Classe de revenus	Nombre de contribuables	Proportion %
De 900 à 3.000 marks....	2.160.461	87.12
De 3.000 à 6.000 —	208.568	8.41
De 6.000 à 8.000 —	38.844	1.57
Au-dessus de 8.000 —	71.905	2 90
Total........	2.479.778	100.00

Le tableau suivant indique le montant de la participation de chaque groupe dans le rendement actuel de l'impôt et permet de comparer les proportions de ce rendement avec celles du produit des impôts analogues précédemment établis :

Classes de revenus	Produit de l'impôt par classes — Marks	Part proportionle d'impôt payé par chaque classe de revenus — Nouv. imp. (1891)	Anc. imp. classifié
De 900 à 3.000 marks...	33.498.157	29.44	35.54
De 3.000 à 6.000 — ...	19.027.864	16 72	23.51
De 6.000 à 8.000 — ...	7.045.328	6.17	6.18
Au-dessus de 8.000 — ...	54.226.596	47.65	34.77

On peut voir d'après ces chiffres que les deux groupes de revenus les plus faibles ont été sensiblement dégrevés par la nouvelle loi, et que le troisième groupe n'a été qu'insensiblement surchargé; les contribuables qui font partie de ces trois groupes représentent 97.10 0/0 du nombre total des personnes qui payent l'impôt sur le revenu.

Courrier de la Bourse de Berlin

Berlin, 9 mars 1894.

Le marché de Berlin est toujours ferme; la hausse de la cote est en rapports intimes avec la prochaine émission de 40 millions de florins de re te or autrichienne.

L'assurance donnée par M. Miquel, que le Gouvernement prussien ne projette pas d'émission de rente cette année, a exercé une influence favorable sur la spéculation et a raffermi les cours d'Etat allemands.

Le rouble est très ferme.

La spéculation a, pour le moment, délaissé l'Italien.

ANGLETERRE

LA SITUATION

Londres, 8 mars 1894.

La Démission de M. Gladstone. — Le Nouveau Cabinet. — Le Conflit anglo-portugais. — Le Commerce extérieur.

La démission de M. Gladstone a été officiellement connue samedi dernier et, comme on le pressentait, c'est à lord Rosebery qu'est échue la lourde tâche de diriger le parti libéral. Le nouveau Premier a été reçu lundi à Buckingham Palace pour la cérémonie du baisemains et le jour même les membres du Parlement se sont réunis pour entendre le discours du Trône prorogeant les Chambres jusqu'au 12 mars. Ce discours a été un simple remerciement pour les efforts faits par les membres du Parlement pendant la dernière session ; il n'a été accompagné d'aucune déclaration ministérielle.

L'arrivée au pouvoir de lord Rosebery ne paraît pas d'ailleurs devoir apporter jusqu'à maintenant de profonds changements dans la situation. Le Président du Conseil se contentera d'être premier Lord de la Trésorerie, lord Kimberley prend le portefeuille des affaires étrangères. M. Fowler est appelé au Ministère pour l'Inde et M. Shaw-Lefèvre le remplace à la présidence du *Local Governement Board*. C'est M. Herbert Gladstone qui succède à ce dernier aux travaux publics. Enfin, M. Marjoribanks, qui vient d'être appelé à la pairie par suite de la mort de son père, lord Tweedmouth, abandonne les fonctions de *whip*, qu'il remplissait à la Chambre des Communes, à M. Ellis.

Sir William Harcourt conserve ses fonctions de *leader* de la Chambre des Communes. En cette qualité, il vient d'envoyer à tous les membres du parti libéral une circulaire leur annonçant la réouverture du Parlement pour le 12 mars et les invitant à y être présents car, « à la première occasion, l'attention de la Chambre sera appelée sur des questions de grande importance. »

Comme on le voit, la retraite de M. Gladstone n'a provoqué presque aucun changement dans la composition du Cabinet. Le parti libéral paraît en outre être assez disposé à accorder son concours à son nouveau chef ; par la seule influence de son nom, lord Rosebery a réussi à écarter tous les obstacles rencontrés sur son chemin. Il reste cependant une certaine incertitude sur l'orientation que va prendre la politique et l'on craint toujours qu'un appel au pays ne devienne bientôt nécessaire.

Les dépêches ont dû vous mettre au courant du nouveau conflit qui vient d'éclater en Afrique entre Anglais et Portugais. Des soldats, amenés par la canonnière anglaise *Mosquito*, ont fait feu sur les Portugais qui s'opposaient à l'établissement de la ligne télégraphique qui doit relier la ville de Tèt avec la sphère d'influence britannique. C'est à M. Cecil Rhodes que l'on doit cette nouvelle difficulté. L'article 11 de la convention de 1891 reconnaît à l'Angleterre et au Portugal le droit de faire passer des lignes télégraphiques à travers les territoires l'une de l'autre et M. Cecil Rhodes, agissant au nom d'une Compagnie privée, a voulu en profiter pour faire placer de sa propre autorité, par ses propres agents, une ligne télégraphique sur le territoire portugais. Les Portugais acceptent de poser eux-mêmes le câble, mais ils ont demandé un accord préalable entre les deux Gouvernements. M. Cecil Rhodes a voulu passer outre et le conflit a éclaté. L'affaire est donc très simple et nous nous trouvons en présence d'un nouvel empiètement du chef de la Cie Sud-africaine qui émettait dernièrement la prétention de dicter des lois à l'Angleterre elle-même.

L'attitude observée par la presse anglaise en cette circonstance n'est pas celle que l'événement permettait de supposer.

Les uns estiment qu'il faut attendre des informations plus complètes pour juger l'incident, les autres cependant profitent de cette occasion pour recommencer, contre le Portugal, les attaques qui leur ont si bien réussi en 1891 et n'oublient pas que la raison du plus fort est toujours la meilleure.

Les statistiques que le *Board of Trade* vient de publier sur le commerce extérieur de février montrent que la reprise signalée en janvier continue à se manifester. Les importations du mois se sont élevées à 33.284 085 livres, ce qui donne une augmentation de 4.224.445 liv. sur le mois correspondant de 1893; les exportations ont été de 17.679.449 liv., soit une augmentation de 586.140 liv. Pour les deux premiers mois de l'année, les importations ont ainsi donné une augmentation de 9 556 588 liv. et les exportations 712.0 0 liv. Il est vrai que la comparaison est faite avec des chiffres en sensible diminution sur les années précédentes, mais on doit être quand même satisfait de voir que la crise commerciale a subi un temps d'arrêt et que la reprise se manifeste peu à peu.

Informations Économiques et Financières

BILAN DE LA BANQUE D'ANGLETERRE

7 mars 1894

Département des opérations d'émission

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Billets créés	44.732.040	Dette fixe de l'Etat	11.015.100
		Rentes immobilisées	5.784.900
		Or monnayé et lingots	27.932.040
Total	44.732.040	Total	44.732.040

Département des opérations de banque

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Capital social	14.553.000	Rentes disponibles (à la Banque)	8.933 583
Réserve et profits et pertes	3.667.556	Portefeuille et avances	24 343 750
Trésor et administration publique	10.443.396	Billets en réserve	20.496.500
Comptes particuliers	27.311.991	Or et argent monnayés	2.396.545
Billets à sept jours, etc.	195.022		
Total	56.170.468	Total	56.170.468

STATISTIQUE relative aux divers chapitres du Bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de liv. st.)

DATE	Or monnayé et Lingots	Circulation (excepté les billets à 7 jours)	DÉPOTS	Dispon. du dép. des opérations de Banque	RÉSERVE	Proportion de la réserve aux engagements	Taux de l'esc. %
29 Novembre	25.988	25.457	33.287	34.145	16.981	51	3
6 Décembre	25.678	25.321	31.821	32.898	16.906	51	»
13 »	25.851	25.110	32.287	32.970	17.191	53	»
20 »	25.001	25.301	32.026	33.752	16.149	50	»
27 »	23.488	25.451	33.768	36.156	15.487	45	»
3 Janvier	24.849	25 748	37.389	39.771	15.551	41	»
10 »	25 814	25.352	36.249	37.473	16.911	46	»
17 »	26 540	25 027	35 753	35 967	17.962	50	»
24 »	27.384	24.573	35.209	34.154	19.261	54	»
31 »	28.026	24.737	35.762	34.215	19 739	54	2 ½
7 Février	28.446	24.463	34.618	32.449	20.433	58	»
14 »	28.772	24.153	35.925	32.900	21.268	58	»
21 »	29.749	23.948	37.367	33.022	22.601	60	2
28 »	30.030	24.308	39.604	35.464	22.522	56	»
7 Mars	30.328	24.235	37.755	33.277	22.893	60	»

L'Agriculture en 1893. — Voici, comparé à celui de 1892, le résultat de la production agricole pour chaque partie du Royaume-Uni en 1893 :

BLÉ

	Production		Surface		Production moyenne par acre	
	1893	1892	1893	1892	1893	1892
	Boisseaux	Boisseaux	Acres	Acres	Boiss.	Boiss.
Angleterre	46.420.407	55.107.186	1.798.869	2.102.969	25.81	26.20
Ps de Galles	1.215.006	1.318.763	54.562	55.278	22.09	23.86
Ecosse	1.612.884	2.134.983	44.093	61.591	36.58	34.66
Irlande	1.832.220	2.214.313	55.998	75.408	33.32	29.39
Roy.-Uni	51.080.517	60.775.215	1.952.522	2.295.246	26.16	26.48

ORGE

	Production 1893	Production 1892	Surface 1893	Surface 1892	Prod. moy. 1893	Prod. moy. 1892
Angleterre	49.032.708	59.511.003	1.751.602	1.709.587	27.99	34.81
Ps de Galles	2.802.971	3.350.862	111.851	114.520	25.06	29.26
Ecosse	7.699 698	7.622.732	211.644	212.703	36.38	35.84
Irlande	5.170.624	5.367.669	168.776	175.178	30.64	30.64
Roy.-Uni	64.706.001	75.852.266	2.243.873	2.211.988	28.84	34.29

AVOINE

	Production 1893	Production 1892	Surface 1893	Surface 1892	Prod. moy. 1893	Prod. moy. 1892
Angleterre	67.164.434	73.266.495	1.914.373	1.765.463	35.08	41.50
Ps de Galles	7.452.468	7.976.830	240.865	233.399	30.94	34.18
Ecosse	38.270.477	35.051 664	1.016.518	998.683	37.65	35.10
Irlande	36.205.482	33.726.035	1.248.338	1.226 244	29.00	27.52
Roy.-Uni	149092861	150021024	4.420.094	1 223.789	33.73	35.52

La surface plantée en pommes de terre a sensiblement diminué ; depuis l'année dernière le nombre d'acres planté est inférieur de 16.000. Parmi les autres récoltes de même nature, les navets occupent 2.300 acres de plus et les betteraves 4.500 acres de moins.

Les Recettes budgétaires. — Les recettes budgétaires ne s'améliorent pas à l'approche de la fin de l'année fiscale. Sir William Harcourt avait estimé qu'elles dépasseraient de 1.245.000 liv. celles de 1892 93. D'après les derniers relevés cependant, le montant actuellement reçu est inférieur de 1.664.000 liv. à celui obtenu pendant la période correspondante de 1892 93. Il faudrait par conséquent une augmentation de 2.900.000 liv. dans les recettes pendant le reste de l'année pour arriver au chiffre des prévisions budgétaires, et on ne peut compter sur un tel résultat. On peut toutefois s'attendre à une augmentation provenant du taux plus élevé auquel l'income-tax est recueilli. Grâce à ce fait, on peut admettre que les recettes budgétaires de l'année seront inférieures de 2.000.000 de liv. aux évaluations.

Les accidents de chemins de fer. — Le *Board of Trade* publie un rapport sur les accidents de chemins de fer établissant le nombre des employés tués ou blessés sur les lignes anglaises. D'après ce rapport, de 1888 à 1892, il y a eu 2.413 accidents et 14.160 victimes, soit une moyenne par année pour le Royaume-Uni de 1 tué pour 483 employés et 1 blessé pour 134 employés. Le nombre d'employés victimes d'accidents subit d'énormes variations si l'on examine les résultats Compagnie par Compagnie. La proportion est de 1 pour 69 dans le *Lancashire and Yorkshire* et de 1 pour 1.571 pour le *Highland*. On attribue cette différence aux plus grands dangers encourus sur une ligne très fréquentée avec un service de trains rapides et nombreux, mais cette explication est peu admissible, car nous trouvons des différences très grandes dans des Compagnies opérant dans des conditions similaires. C'est ainsi que la proportion est de 1 pour 73 dans le *London and North-Western* et de 1 pour 379 dans le *Midland*. Ces différences ont attiré l'attention des Pouvoirs publics et l'on cherche des moyens d'obtenir plus de sécurité sur certaines lignes.

La Suspension des paiements du Guatemala. — Le ministre anglais du Guatemala annonce au Foreign-Office que le Gouvernement du Guatemala n'a aucune intention de refuser de faire reconnaître la dette contractée par lui, ni ses intérêts. La suspension temporaire du service des intérêts est due uniquement à la dépréciation de l'argent. Le Ministre des finances de Guatemala a affirmé au Ministre anglais qu'un arrangement serait fait avec les porteurs pour déterminer le mode de paiement à l'avenir.

Clearing-House

Résultat des compensations du 1er au 7 mars

Jeudi 1er mars ... £	27.297.000	Lundi 5 mars ...... £	22 887.000
Vendredi 2 mars...	22.400.000	Mardi 6 mars	17 501.000
Samedi 3 mars.....	22.235.000	Mercredi 7 mars.....	19.079.000
		Total.......£	131.402.000

Pour la semaine correspondante de 1893, le total a été de £ 121.570.000.

Recettes des Chemins de fer. — Les recettes des Compagnies de chemins de fer du royaume accusent les différences suivantes pour la semaine du 21 au 27 février comparée à la période correspondante de 1893 :

	Liv. st.		Liv. st.
Augmentation		Metropolitan	233
Brighton	772	North British	1.467
South Eastern	810	North Eastern	503
Caledonian	1.686	North Staffordshire	331
Great Western	6.220	*Diminution*	
Lancashire et Yorkshire	4.081	Great Northern	897
North Western	5.378	Chatham et Dover	276
South Western	1.577	Midland	4.800
Sheffield	1.339		

Recettes et Dépenses Publiques. — Voici les comptes des recettes et dépenses publiques de la Grande-Bretagne, du 1er avril au 17 février, comparés à ceux de la période correspondante de l'exercice 1892-1893 :

(En milliers de livres sterling)

DÉSIGNATION des chapitres	Prévisions budgétaires	Recettes		Recettes	
		du 1er avr. au 17 fév. 94	du 1er avr. au 18 fév. 93	du 11 au 17 fév. 94	du 12 au 18 fév. 93
Douanes	19.650	17.477	17.601	341	329
Accise	25.100	22.308	22.995	512	576
Timbre	13.600	11.274	12.186	308	208
Land tax et House duty	2.460	1.563	1.765	235	210
Impôt sur le revenu	15.150	10.395	10 060	1.075	970
Postes	10.600	8.890	8.840	150	150
Télégraphe	2.480	2.245	2.200	»	»
Terres de la couronne	430	365	365	»	»
Int. des act. canal Suez	220	218	220	»	»
Divers	1.950	1.486	1.907	63	»
Recettes totales	91.640	76.222	78.139	2.684	2.443
Dépenses	91.477	78.482	79.284	1.100	935

BOURSE FINANCIÈRE DE LONDRES

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

Valeurs	1er fév	8 fév.	15 fév.	22 fév.	1 mars	8 mars
Fonds d'États						
Consolidés anglais 2 3/4 0/0	99 »	99 25	99 62	99 69	99 50	99 50
Rupee 4 0/0	60 62	57 50	56 81	57 37	57 75	59 37
Brésil 4 0/0	59 25	59 »	59 25	59 »	57 50	56 75
Argentine 5 0/0	64 50	61 50	64 75	64 50	64 50	64 50
Cédulas P	» »	» »	» »	» »	» »	» »
— E	27 »	26 87	26 25	26 »	26 37	26 25
Mexicain 6 0/0	65 12	62 25	63 »	62 »	59 37	61 25
Turc I	57 »	57 50	57 75	58 »	58 25	58 »
— II	35 25	36 »	36 50	37 25	37 37	37 »
— IV	22 81	23 25	23 37	23 75	21 19	23 94
Egypte Unifiée	101 62	102 »	102 37	103 25	105 »	103 75
Grec Monopole	31 50	33 87	33 50	32 50	33 »	32 50
Italien 5 0/0	74 .	73 62	77 12	73 87	73 »	74 81
Russe 4 0/0	100 25	100 50	100 75	100 75	100 75	101 25
Portugais 3 0/0	19 87	20 »	20 12	20 12	20 62	21 »
Espagne Ext. 4 0/0	62 87	63 37	63 37	63 62	63 37	65 06
Hongrois	93 25	93 75	91 25	94 50	95 50	95 75
Français 3 0/0	96 50	97 »	97 75	98 25	98 75	99 »
Divers						
Banque de Roumanie	6 75	6 75	6 75	6 75	6 75	6 75
Suez	107 »	107 »	107 50	108 50	109 »	111 »
Lombards	9 62	9 62	9 50	9 50	9 50	9 87
Banque Ottomane	13 94	14 12	11 12	14 19	14 50	14 69
Rio Tinto	14 44	14 31	14 44	14 69	11 56	11 87
Brighton A	149 »	149 37	150 75	151 62	152 12	152 50
North Brit. ord	39 50	39 75	40 37	39 37	40 12	41 25
Pérou ord	5 »	5 »	5 25	5 »	4 87	4 75
— préf	14 50	14 75	15 »	14 50	14 »	13 75
— debs	54 50	54 75	55 50	55 »	54 »	53 75
Chemins Américains						
Atchison Incom. Bds	35 50	31 75	35 25	35 25	31 87	36 50
— actions	12 25	12 12	12 37	12 50	12 75	11 50
Canada Pacific	71 »	72 87	72 12	70 50	68 62	68 37
Eries	15 87	16 »	16 25	16 81	17 12	17 43
Denver préf	33 »	31 75	31 50	31 37	30 50	30 75
Milwaukee	60 87	59 37	58 12	58 50	60 87	63 »
Louisville	47 50	47 25	47 50	47 25	48 12	48 25
Norfolk préf	21 27	22 »	21 12	21 »	21 12	20 50
Reading Inc. Bds	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Union Pacific	19 »	18 12	18 62	18 87	18 87	19 25
Mexican ord	15 »	15 25	16 75	16 75	16 »	15 75
Mines						
De Beers	15 12	14 87	15 12	15 06	14 94	15 50
City	11 37	11 62	12 50	11 87	12 25	12 50
Crown Reef	9 25	9 25	9 62	9 37	9 37	9 37
Geldenhuis	4 50	4 50	4 62	4 50	2 62	4 75
Jumpers	3 25	3 50	3 69	3 75	4 12	4 06
Langlaagte	4 »	3 87	4 »	3 75	4 »	4 12
Simmer	4 37	4 50	1 62	1 75	4 87	5 25
Robinson	4 75	4 87	4 75	5 »	5 12	5 37
Oceana	2 »	1 81	2 69	2 31	2 25	2 19
Argent en barres	30 69	29 37	29 12	28 37	27 62	27 37
Change sur Paris	25 38	25 38	25 38	25 36	25 35	25 36
Escompte de la Banque	2 50	2 50	2 50	2 »	2 »	2 »
Escompte hors banque	2 25	2 12	1 87	1 50	1 25	1 37

Courrier de la Bourse de Londres

Londres, 9 mars 1894.

L'incertitude politique paralysant encore les affaires ne peut que prolonger l'aisance du marché monétaire. Les dividendes payés par les chemins anglais affluent sur le marché et le Gouvernement va avoir à dépenser pour l'armée et la marine des sommes importantes qui comprendront les rentrées de l'impôt qui doivent s'effectuer d'ici à la fin de l'année budgétaire. En l'absence de toute demande d'exportation, la Banque augmente tous les jours son stock monétaire, qui atteint des limites inconnues jusqu'ici.

L'arbitrage avec le Continent persiste à entretenir de l'activité sur le marché international : les fonds italiens sont poussés par la spéculation étrangère, le Hongrois est en réaction, les fonds ottomans sont l'objet de réalisations assez importantes et les fonds grecs fléchissent.

Les fonds sud-américains ont un marché hésitant. Les Chemins américains ne suivent pas la meilleure impulsion venant de New-York.

Les valeurs minières font preuve d'une bonne tendance ; des rachats forcés ont poussé les cours du Rio et la hausse de la de Beers a été provoquée par le bruit de la conversion des obligations de 1re et 2me hypothèques.

AUTRICHE-HONGRIE

LA SITUATION

Vienne, 7 mars 1894.

L'Emission de quarante millions de rente or autrichienne. — Le Traité de commerce avec la Russie. — Les Relations avec la Serbie.

L'émission de quarante millions de florins de rente autrichienne or 4 0/0, que je vous annonçais dans ma dernière lettre, aura lieu lundi prochain.

Les circonstances sont favorables à cette opération, et le Ministre des finances, dont dépendait la fixation de la date, a pensé qu'il y avait tout avantage à ne pas retarder l'émission. Le prix d'émission sera de 97 3/4 0/0. Le Gouvernement, dans le but d'obtenir une amélioration des changes, désire que les souscriptions nationales soient aussi peu nombreuses que possible, et que tout l'emprunt soit placé à l'étranger ; c'est pourquoi il n'y aura pas d'émission en Autriche-Hongrie ; à l'étranger, l'opération se fera dans les mêmes conditions que lors des émissions de l'année dernière.

Une conférence des Ministres autrichiens et hongrois au sujet du traité de commerce avec la Russie a eu lieu dimanche à Buda-Pesth. Le comte Kalnoky, le prince Windischgraetz, le docteur Wekerlé, le comte Falkenhayn, le comte Bethlen, le comte Wurmbrand, le comte Lukacs et M. de Plener y ont pris part. Les Ministres des deux parties de la monarchie sont arrivés à une entente complète ; la réponse de l'Autriche-Hongrie sera transmise très prochainement à Saint-Pétersbourg. On espère avoir complètement terminé les négociations avant le 20 mars, date de la mise en vigueur du traité de commerce russo-allemand ; dans le cas où on se heurterait à des difficultés impériales, les deux Gouvernements demanderaient aux Parlements respectifs de traiter avec la Russie sur la base de la nation la plus favorisée jusqu'à la fin de l'année.

Vous savez que la Russie demande l'abaissement du droit sur le seigle de 1 fl. 50 à 1 fl. Jusqu'ici la Hongrie s'est montrée opposée à cette concession, bien qu'elle ne produise que peu de seigle ; mais elle craint que la baisse du seigle, à la suite de l'abaissement du droit, n'influe sur le cours du froment.

On ignore jusqu'ici les bases de l'entente entre les Ministres autrichiens et les Ministres hongrois ; dans tous les cas, le traité a bien plutôt une importance politique qu'il ne comporte des conséquences économiques considérables ; en effet, le commerce de l'Autriche-Hongrie avec la Russie n'est que peu de chose : les exportations austro-hongroises en Russie ne s'élèvent guère qu'à 17 millions de florins, les importations russes en Autriche-Hongrie qu'à 18 millions de florins.

Les journaux étrangers se sont beaucoup occupés, ces jours derniers, de prétendues mesures de précaution prises par l'Autriche en présence des événements récents de Serbie ; on a parlé en particulier d'une augmentation des troupes de la frontière ; ces informations viennent d'être démenties officiellement ici. Dans les hautes sphères politiques de Vienne, on est persuadé que les difficultés présentes s'arrangeront d'une manière pacifique en Serbie ; les rapports que l'on reçoit de Belgrade font juger de la situation d'une manière de jour en jour plus favorable.

Informations Économiques et Financières

La Circulation de Bons de salines de 1879 à 1894 en Autriche. — Les documents annexés aux projets de loi relatifs à la *Valuta* contiennent un état général de la circulation des *Bons de salines* depuis la fin de janvier 1879 jusqu'à janvier 1894.

En janvier dernier, les Bons de salines émis se chiffraient par 45.210.900 florins. Le plus petit montant, 32.816.000 florins, a été relevé en novembre 1891, et le plus grand, 99.995.847 florins en février 1880.

L'exposé des motifs du projet de loi, touchant à la réduction à 70 millions de florins de la circulation des Bons de salines, fait ressortir que le chiffre élevé de 99.528.150 florins atteint l'an dernier doit être attribué aux opérations de la *Banque d'Autriche-Hongrie*. En effet, le portefeuille de cet Etablissement s'étant allégé en septembre 1893, la circulation des Bons de salines diminua dans des proportions telles que l'Etat se vit obligé d'investir une partie de ses existences de caisse dans ces bons. C'est alors que s'arrêta la hausse du taux d'intérêt.

L'Administration des finances considère comme indispensable la consolidation partielle de cette dette flottante. Ainsi que nous l'avons déjà annoncé, la consolidation, portant sur un total de 30 millions de florins, s'effectuera au moyen d'une émission de pareille somme en Rente-couronnes.

Les Caisses d'Epargne Postales en Autriche. — Nous extrayons les chiffres suivants du rapport du Directeur de l'Administration des Caisses postales, pour février 1894 :

Mouvement de l'épargne : le montant des dépôts s'est élevé à 2.690.776 florins ; et celui des retraits à 2.077.272 florins, soit un excédent de 613.504 florins en faveur des dépôts.

Mouvement des chèques : versements, 97.811.060 florins ; paiements, 98.420.493 florins, soit une diminution de 609.432 florins pour les versements.

Le nombre des participants s'est accru de 8.243 pour le mouvement de l'épargne, de 193 pour celui des chèques et de 109 pour le *Clearing*.

Enfin, le mouvement général s'est chiffré par 200 millions 999.601 florins en février 1894.

A fin février 1894 les soldes ressortaient à :

Pour le mouvement de l'épargne.....	fl.	34.963.235
— — des chèques........		45.172.956
Soit, au total......	fl.	80.136.192

Le total des participants s'élevait à 994.756 pour l'épargne et à 23.938 pour les comptes de chèque ; parmi ces derniers, 16.455 participaient au *Clearing*.

Les titulaires de livrets de rentes étaient au nombre de 10.527 ayant pour 17.735.820 florins de valeurs d'Etat nominales, déposées à l'Administration. Enfin, le montant nominal des valeurs achetées pour le compte de déposants et expédiées aux destinataires s'élevait, à fin février 1894, à 22.830.845 florins.

Les Comptes définitifs du budget pour l'exercice 1892, en Autriche. — La Chambre des députés vient d'approuver les comptes définitifs du budget autrichien pour l'exercice 1892.

Le total des *Recettes* s'est élevé à 617 millions 690 mille florins, soit 30 millions 840 mille florins de plus que les prévisions. Par contre, les *Dépenses* dépassent également les prévisions de 25 millions 630 mille florins.

L'excédent ressort ainsi à 7 millions de florins, au lieu de 1 million 800 mille florins prévus.

Rappelons que les excédents des exercices antérieurs étaient de 22 millions de florins pour 1890 et de 13 millions 600 mille pour 1892. Si les résultats de 1892 sont moins brillants, cela tient à une série de circonstances telles que : le choléra, la stagnation des affaires dans le commerce international, etc., etc.

Crédit Foncier d'Autriche. — L'assemblée générale des actionnaires de cette Société aura lieu, à Vienne, le 5 avril prochain. On assure que d'après tout ce qui transpire, le bénéfice net réalisé par le Foncier, pendant l'exercice 1893, atteindrait presque 90 fr. par action. Le dividende, toutefois ne dépassera, en aucun cas, 40 fr. La majeure partie des bénéfices sera, comme toujours, affectée au renforcement des réserves, qui atteindront bientôt le double du capital-actions réellement versé.

Banque hongroise de Crédit. — Le bilan de 1893 de la *Ungarische Kreditbank* accuse un bénéfice de 1.979.854 florins, contre 1.754.474 florins pour 1892.

Le Conseil d'administration proposera à l'assemblée générale des actionnaires, fixée au 19 mars, la répartition d'un dividende de 24 florins par action (au lieu de 20 fl. pour 1892), payables à partir du 1er avril.

Courrier de la Bourse de Vienne

Vienne, 9 mars 1894.

A la veille de l'émission de rente-or autrichienne, la tenue du marché ne peut être qu'excellente, grâce à l'intervention du Syndicat. En outre, Berlin est acheteur ici, en particulier, de valeurs de chemin de fer. On fait courir le bruit du rachat par l'Etat des Chemins autrichiens, et cette nouvelle, qui mérite confirmation, est un facteur de la hausse.

Le Crédit Foncier d'Autriche fait exception à la bonne tendance générale et la baisse de cette valeur entraîne plusieurs autres Etablissements de crédit.

BELGIQUE

La Banque nationale de Belgique en 1893. — Les opérations d'escompte de la Banque de Belgique ont porté, en 1893, sur :

Effets		Valeur
3.039.964	sur la Belgique....	1.880.749.995
21.059	sur l'étranger....	582.884.207
soit en tout 3.061.023	valant ensemble..	2.463.634.202

Les escomptes de 1893 ont dépassé ceux de 1892 de 42.898 effets et de 33.200.000 fr.

Le taux de l'escompte a été de 2 1/2 0/0 du 1er janvier au 8 mai, et de 3 0/0 du 9 mai au 31 décembre, la moyenne de l'année ressort à 2,83 0/0.

La Banque annonce qu'elle a fait tous ses efforts pour favoriser l'escompte du papier étranger.

Les avances sur fonds publics se sont élevées à 41.669.500 fr., sur lesquelles il restait 10.870.800 fr. en cours au 31 décembre.

Les avances sur lingots n'ont été que de 8.476.914 fr. Ce compte a été intégralement soldé en 1893.

Le mouvement de caisse s'établit comme suit :

Recettes.............	7.834.713.432
Paiements............	7.787.373.515
Ensemble......	15.622.086.947

Au 31 décembre, l'encaisse comprenait :

Or	75.758.870
Argent (pièces de 5 fr.)	21.429.405
Monnaie divisionnaire et billon	14.432.925
Total	111.621.200

La circulation moyenne des billets a été de 411 millions 887.150, se décomposant de la manière suivante :

Billets de	1.000 fr.	129.426.000
—	500 fr.	23.089.000
—	100 fr.	190.392.000
—	50 fr.	32.063.150
—	20 fr.	36.917.000
		411.887.150

Le mouvement des comptes courants en recettes et en paiements a été de 8.034.210.467 inférieur de 27 millions 688.703 fr. à celui de 1892.

Celui du compte courant du Trésor ressort à 2 milliards 390.054.558 : il est légèrement supérieur à celui de 1892.

La Banque a délivré gratuitement 303.652 accréditifs pour 906.281.082 fr.

La Banque a réalisé, pendant le premier semestre, un bénéfice net de........ 3.091.025 et pendant le second, de........ 3.363.670

Les frais généraux de l'année ont été de 2.272.815; l'Etat a touché 2.034.160, et chaque action 97 fr. de dividende.

L'Exception de jeu. — M. de Mot a fait prendre en considération, à la Chambre des représentants, un projet de loi relatif à l'exception de jeu. Voici le projet :

« L'article 1965 du Code civil est inapplicable aux marchés à terme sur effets publics et aux marchés à livrer sur denrées et marchandises, lors même qu'ils se résoudraient par le paiement d'une simple différence. »

L'exposé des motifs se résume ainsi :

« Des arrêts récents de la cour de Bruxelles portent que le juge est tenu de repousser l'action incriminée de jeu, lorsqu'elle est portée devant lui, « quels que soient le pays où le « jeu ait eu lieu et les effets que les lois en vigueur dans ce « pays y attachent ». En telle manière que, dans l'état présent de la législation de l'Europe, la Belgique est devenue un lieu d'asile pour les négociants déloyaux !

« Nous croyons qu'il importe de mettre un terme à un tel état de choses, maintes fois signalé par nos tribunaux de commerce et par nos associations commerciales ; nous croyons que, tout en laissant subsister, pour les jeux proprement dits, la prohibition de l'article 1965 du Code civil, il convient d'en refuser l'application aux affaires visées au projet.

« Telle est la justification de la proposition de loi que nous avons l'honneur de soumettre à la Chambre.

« La proposition de loi a été prise en considération. »

BULGARIE

Les Recettes des Douanes. — Les recettes des douanes bulgares en 1893 se sont élevées à 907.676 fr., en augmentation de 287.711 fr. sur celles de 1892.

Les Frappes de monnaies. — La nouvelle adjudication pour la frappe de 3 millions de francs de monnaies d'or et de 12 millions de monnaies d'argent doit avoir lieu au milieu de mars.

La Banque nationale de Bulgarie. — Les recettes brutes de la Banque nationale de Bulgarie en 1893 ont atteint 3.719.000 francs, les dépenses 1.177.307 francs, On a attribué 392.435 francs à la réserve ; les bénéfices de l'Etat s'élèvent à 749.553 francs ; on distribue aux actionnaires un dividende de 10 1/2 0/0.

Le Crédit agricole — Il résulte d'un rapport publié par le Ministère du commerce et de l'agriculture, que les 80 Caisses agricoles de Bulgarie disposent d'un capital général de 26.438.442 fr. 29 ainsi composé :

Situation au 1er janvier 1893

Capital propre des Caisses	Fr.	18.291.442 »
Appartenant aux Caisses d'orphelins		3.591.275 23
Appartenant à la Banque Nationale		2.596.384 03
Dépôt de particuliers		1.959.341 03
Total	Fr.	26.438.442 29

Cette somme est placée comme suit :

En avances aux cultivateurs	Fr.	25.876.156 41
En titres judiciaires		158.617 10
En espèces		403.668 78
Total	Fr.	26.438.442 29

En d'autres termes, les Caisses agricoles ne possèdent, comme capital à elles propre, qu'une somme de 18.291.442 fr., et la totalité des ressources dont elles disposent est entièrement immobilisée par les avances faites aux agriculteurs.

Ces chiffres révèlent un état de choses défavorable : ils établissent que les Caisses agricoles sont loin de disposer des ressources nécessaires pour aider la classe rurale dans l'exercice de sa principale industrie : l'Agriculture. C'est pourquoi les cultivateurs sont gênés, c'est pourquoi les arriérés d'impôt s'accumulent d'année en année et rompent l'équilibre du budget. Il est donc de l'intérêt même de l'Etat de fournir aux agriculteurs les moyens de se relever : c'est ainsi qu'ils pourraient répondre aux exigences croissantes du Fisc.

Parmi ces moyens, le plus efficace est, sans contredit, la création d'un Etablissement de Crédit foncier, qui disposerait d'un capital minimum de cent millions de francs. Il serait nécessaire, dans ce but, de faire appel au capital étranger. Ce capital n'est point rétif lorsqu'il s'agit d'un placement sûr et productif, témoin le grand emprunt de 1892, contracté pour les ports et les chemins de fer.

ESPAGNE

LA SITUATION

Madrid, 8 mars 1894.

La Convention avec le Maroc. — L'Effet produit. — Difficultés intérieures. — La Ville de Madrid. — L'Assemblée générale du Nord de l'Espagne.

L'affaire du Maroc est enfin terminée et le maréchal Martinez Campos revient après avoir conclu une convention beaucoup plus avantageuse qu'on n'osait l'espérer il y a quelques jours. L'Espagne obtient satisfaction pleine et entière, les questions de frontière sont réglées et l'indemnité stipulée est importante.

Voici les principales dispositions de cette convention :

Les auteurs de l'agression de Melilla seront punis et le Sultan s'occupera de leur châtiment dès qu'il sera rentré à Fez ; il donnera, en outre, des ordres pour que l'on prenne de suite les mesures nécessaires pour la délimitation de la zone neutre. La garnison marocaine placée à la frontière du territoire de Melilla pour empêcher les incursions des rebelles sera augmentée ; des agences consulaires espagnoles seront créées à Fez et à Marakesch. Une indemnité de 20 millions de pesetas sera payée par le Maroc, un million de piastres au comptant, le reste en trois termes.

Le Gouvernement espagnol se fie, pour ces paiements, à la parole du Sultan, mais en cas de retard, le Maroc devrait livrer quatre de ses douanes en gage jusqu'à complet règlement de la dette.

L'effet produit par la conclusion de cette convention a été excellent. Il y a eu, bien entendu, quelques journaux qui ont fait entendre une note discordante et ont trouvé humiliant pour l'Espagne que la conclusion du traité ait été obtenue grâce à l'intervention d'autres

puissances européennes, mais la majorité se félicite, au contraire, de cette intervention et tout le monde est satisfait notamment de l'appui accordé par la France dans les négociations ; on espère même que le résultat acquis pourra amener une action commune des deux puissances en Afrique.

L'heureuse fin de cette affaire a eu pour conséquence de provoquer sur les places étrangères et notamment à Paris une reprise des fonds espagnols. C'est uniquement à cette cause qu'il faut attribuer l'amélioration du change ; la situation, en effet, est loin de s'être modifiée, les difficultés intérieures se manifestent avec autant d'intensité et les embarras politiques dont je vous ai entretenu existent toujours. Demain, à la réunion du Conseil, on décidera la convocation des Cortès. La date fixée sera probablement le 26 courant. On s'attend généralement à ce que la crise ministérielle si souvent annoncée se produise à cette séance.

A propos de la question de la Ville de Madrid, dont je vous ai déjà parlé, on a proposé une solution très acceptable : l'affermage des octrois. Ce serait un moyen très simple de supprimer les difficultés et de rendre un arrangement possible, mais c'est peut-être précisément parce que cette solution serait très simple qu'elle ne sera pas acceptée.

L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Compagnie du Nord de l'Espagne a eu lieu samedi, sous la présidence de M. Elduagen, vice-président de la Compagnie. Le rapport a montré bien clairement la situation délicate dans laquelle la Compagnie se trouve par le fait de la crise des changes et de l'état précaire du Trésor espagnol. Le bénéfice retiré de l'exploitation du réseau suffit à peine à payer la contribution prélevée par l'Etat, et si la Compagnie a rempli fidèlement ses engagements et obligations vis-à-vis de l'Etat, celui-ci n'a pas tenu toutes ses promesses. Il est donc grand temps que le Gouvernement vienne en aide à la Compagnie et donne une fin favorable aux négociations engagées dans ce but.

En 1893, les pertes causées par l'élévation du change ont été de 8.862 841 pesetas, qui répondent à un change moyen de 19.21 pesetas ; en 1888, la perte avait été de 2.348.806 p. ; en 1889, de 2.905.439 ; en 1890, de 3 millions 296.125 p. ; en 1891, de 4.306.966 p. ; en 1892, de 7.718.854 p.

Le produit net de l'année 1893 a été de 48.564.450 pesetas et les charges de l'exploitation, intérêts et amortissement des obligations, de 42.825.173 pesetas 34. soit un excédent de 5.749.277 pesetas 54. Les pertes du change ayant été de 8.862.841 pesetas 62, il en résulte une insuffisance de 3.113.564 pesetas 02. Si le change avait été égal à celui de 1888, cette insuffisance se serait convertie en un bénéfice de 3.408.471 p., qui aurait permis de distribuer un dividende de 5 0/0 aux actionnaires.

Suivant les constatations faites par le rapport, la Compagnie du Nord de l'Espagne a payé au Trésor, de 1880 à 1891, pour contributions et impôts, une somme de 62.821.857 pesetas, et si l'on ajoute à ce chiffre l'économie réalisée de son fait par l'Etat dans le service des postes et transports officiels, économie qui s'élève à 45.670.725 pesetas, il en résulte que l Etat a réalisé un bénéfice de 108.499.583 pesetas, équivalant à 26.79 0/0 de chaque action Les actionnaires seuls ont perdu une moyenne annuelle de 15.87 pesetas.

Cette situation doit donc être considérée comme grave, et c'est avec raison que la Compagnie réclame du Gouvernement l'aide et la protection auxquelles elle a droit.

Le rapport du Conseil d'administration a été approuvé en entier et voici les résolutions votées : 1° Le Conseil a pleins pouvoirs pour continuer les négociations avec le Gouvernement dans l'intérêt de la Compagnie ; 2° le Conseil est autorisé à émettre des obligations sur les lignes nouvellement construites ou en construction, de modifier le type de la durée et le mode d'amortissement desdites obligations, de déterminer si le paiement aura lieu en francs ou en piécettes, de fixer le lieu des paiements en Espagne ou à l'étranger ; 3° il est autorisé à vendre tous les biens, à suspendre les tirages des obligations, l'amortissement ou le remboursement et ouvrir toutes négociations avec les créanciers.

Ces décisions sont graves et peuvent avoir de grosses conséquences, non seulement sur les titres de la Compagnie, mais sur les Rentes espagnoles elles-mêmes. Nous espérons que M. Gamazo le comprendra et qu'il fera les concessions nécessaires.

Madrid, 8 mars.

Comme je vous le faisais pressentir dans ma lettre, les Ministres ont donné leur démission à l'issue du Conseil. La Reine a chargé M. Sagasta de former un Cabinet.

Informations Économiques et Financières

Recettes des Chemins de fer Espagnols

Du 1er janvier au 18 février (7 semaines)

	1891	1892	1893	1894
		Pesetas		
Andalous (891 kil.).......	1.810.213	1.900.953	1 863.439	1 809.923
Nord de l'Espagne (1959 k.)	6 697.569	7.497.275	7 118.384	7.366.227
Asturies (741 kil.)........	1 105.744	1.189 712	1 386.129	1 506.986
Lérida-Reus (103 kil.)	223.638	217.233	211.500	191.376
Almensa-Valence (460 kil.)	»	1.628.990	1 508 828	1.532 526
Saragosse (2672 kil.)......	6.754.148	7.214.079	6.878.513	6.492 332

Les Chemins de fer Economiques en Espagne. — La Commission exécutive, nommée par l'assemblée des Chemins de fer Economiques, a remis au Ministre des travaux publics un mémoire relatif aux conditions dans lesquelles doit être construit le réseau des chemins de fer secondaires.

En voici les points essentiels :

1° La largeur de la voie devra être d'un mètre pour les lignes secondaires ;

2° Le plan officiel de tous les chemins de fer secondaires comprendra toutes les lignes construites, en construction et concédées en vertu de lois spéciales, à largeur d'un mètre, ainsi que celles spécifiées par le règlement du 9 juin 1893 ;

3° Une Commission mixte de trois ingénieurs et de trois constructeurs indiquera les lignes à séparer du plan du 3 juin 1893 ; elle y ajoutera, comme prolongement des lignes construites, celles en construction ou concédées, sans toutefois que le réseau officiel des chemins de fer secondaires puisse dépasser 10.000 kilomètres ;

4° Les voies faisant partie du plan des chemins de fer secondaires jouiront, pendant vingt ans, d'un intérêt annuel de 5 0/0 calculé sur la valeur de la construction, dans les proportions suivantes : 30.000 pesetas par kilomètre en terrain plat, 45.000 pesetas en terrain ondulé, 60.000 pesetas en terrain accidenté et 75.000 pesetas en terrain difficile.

Cet intérêt sera payé, pour les sections terminées, dans l'année où la section sera ouverte au service public ;

5° Seront exceptées du bénéfice de l'intérêt spécifié ci-dessus les Compagnies dont les recettes couvrent les frais d'administration et d'exploitation et qui peuvent servir au capital de construction un intérêt de 5 0/0.

Celles qui n'obtiendraient pas ce résultat pourront recevoir la différence jusqu'à concurrence de 5 0/0, d'après les bases fixées à l'art. 4.

. . . .

Conclusion additionnelle

Les art. 4 et 5 pourront être modifiés comme suit :

L'Etat créera des titres spéciaux de Dette publique, qui seront appelés *cédules hypothécaires* pour la construction du réseau des chemins de fer secondaires. Ces titres seront de 500 pesetas ; ils produiront 5 0/0 de rente payable par semestre échus et seront amortis par voie de tirages dans une période de 80 années.

. . . .

Telles sont les clauses essentielles de ce mémoire,

signé par les concessionnaires des lignes secondaires en Espagne.

Courrier de la Bourse de Madrid

Madrid, 9 mars 1894.

La satisfaction causée par l'arrangement de l'affaire de Mélilla a provoqué une hausse des rentes et amené des affaires assez suivies; puis, des réalisations ont été opérées sur le fait accompli et un ralentissement s'est opéré dans les transactions.

La spéculation était d'ailleurs retenue par la crainte d'événements intérieurs, et la crise ministérielle qui a éclaté hier soir a montré que cette réserve était justifiée. La crise, qui était d'ailleurs prévue et escomptée, n'a pas eu un effet trop défavorable sur les affaires; les cours sont un peu plus faibles, mais les tendances restent calmes.

GRÈCE

LA SITUATION

Athènes, 3 mars 1894.

Les Raisins de Corinthe. — Le Budget de 1894. — Les Créanciers étrangers. — Les Relations commerciales avec l'Egypte.

La Chambre vient d'adopter le principe de l'institution d'une Caisse agricole chargée de remédier à la crise des raisins de Corinthe ; mais le projet du Gouvernement rencontre des difficultés qui le feront probablement échouer. En premier lieu, il se passera au moins quatre mois avant que l'Etablissement de crédit projeté puisse commencer ses opérations, et les vignerons auront besoin d'argent dès le mois prochain, s'ils ne doivent pas abandonner leurs cultures. D'autre part, l'opposition critique vivement les avantages accordés à la Société des Monopoles, chargée d'organiser la Caisse agricole en question. Les emprunteurs, en effet, devront payer 8 0/0 d'intérêt sur les avances consenties, et en outre abandonner la première année 10 0/0, les années suivantes 3 0/0 de leur récolte totale à l'Etablissement prêteur. On trouve avec raison ces conditions exorbitantes et on commence à s'apercevoir que M. Tricoupis n'a eu en déposant son projet qu'un but: forcer les députés de toutes les circonscriptions intéressées à la production des raisins de venir à la Chambre, de manière à ce que le *quorum* fût atteint et la tactique obstructionniste de l'opposition rendue impossible. Maintenant, les propositions du Gouvernement n'aboutiront sans doute à rien, mais la popularité de M. Tricoupis n'en sera pas moins accrue parmi les populations du Péloponèse, fidèles jusqu'ici à l'opposition ; au contraire, cette dernière, qui aura fait échouer le projet, sera déconsidérée aux yeux d'un grand nombre de ses électeurs. La question des raisins de Corinthe recevra, d'ailleurs, par la force des choses, sa solution naturelle, qui est une diminution de la production dans des proportions considérables.

La Commission du budget de 1894 a déposé son rapport ; la Chambre va enfin discuter les crédits de l'exercice courant.

Dans ma lettre du 18 février, je vous ai fait prévoir les termes de la réponse du Gouvernement hellénique à la protestation des Comités réunis des porteurs étrangers.

M. Tricoupis avait l'intention de donner de l'eau bénite de cour aux créanciers de la Grèce, tout en leur refusant toute satisfaction réelle. Cependant, le Gouvernement a ajourné sa réponse ; on se montre inquiet de l'exemple donné par la France en rappelant son Ministre à Lisbonne, et on craint des difficultés diplomatiques avec les trois grandes puissances dont les nationaux se sont intéressés aux finances helléniques.

Dans tous les cas, la solution du différend paraît rès éloignée car la seule garantie sérieuse que puissent obtenir les créanciers étrangers consisterait dans un contrôle de l'Administration des finances grecques, et c'est là une mesure qu'aucun Ministre n'oserait proposer ici, parce que l'opinion publique ne tolèrerait pas un pareil contrôle.

D'après les dernières nouvelles d'Alexandrie les pourparlers pour la conclusion d'un traité commercial entre la Grèce et l'Egypte sont interrompus. Le chargé d'affaires, M. Gryparis, attend de nouvelles instructions.

Bourse d'Athènes. — Le marché est en hausse, bien que les changes continuent à monter ; ils se tiennent dans les environs de 170 0/0, et on prévoit un agio sur l'or encore plus considérable.

Informations Economiques et Financières

L'Exercice 1893. — Les résultats de l'Exercice financier 1893, du 1er janvier au 31 décembre présentent, en drachmes, les chiffres suivants :

Évaluations totales	Constatations du 1er janv. au 31 déc.	Encaissements du 1er janv. au 31 déc.	Arriéré au 31 déc.
—	—	—	—
111.701.939	92.450.012	76.698.067	15.751.945

On sait que l'Exercice 1893 ne sera clos que le 31 octobre 1894.

La Banque de Crédit Général de Grèce. — Les actionnaires de la Banque de Crédit Général de Grèce sont convoqués le 25/9 mars en assemblée générale, appelée à se prononcer sur la question de la dissolution ou non de la Société, en vertu de l'art. 46 des statuts de la Banque.

ITALIE

LA SITUATION

Rome, 7 mars 1894.

L'Interpellation sur les Affaires de Sicile. — Les Projets de M. Sonnino. — La Ratification de la Conférence monétaire.

Le débat sur la Sicile, qui menaçait de s'éterniser, s'est terminé samedi par un ordre du jour approuvant les mesures du Gouvernement pour protéger la paix publique.

Il est incontestable que le Gouvernement a fait son devoir. Lorsque le désordre se produit dans la rue, l'heure de la discussion est passée, et il n'y a plus à lui opposer que la force, mais une fois la paix publique rétablie, il importe de prévenir le retour de pareils événements.

La situation économique de la Sicile, quoi qu'en aient dit les députés siciliens, est épouvantable. La population est réduite à la dernière misère, il y a la plus complète analogie entre l'état de la Sicile et celui de l'Irlande. Dans ces deux îles on retrouve les vastes domaines, les *latifundia*, pour nous servir d'un mot qui est souvent revenu à Montecitorio, l'absentéisme des propriétaires du sol, qui dépensent ailleurs leurs revenus et l'accroissement de la population en raison inverse de celui des moyens de subsistance. On comprend, de reste, que des hommes pour lesquels le pain quotidien est un problème de jour en jour plus ardu, prêtent l'oreille aux empiriques qui viennent leur prêcher le socialisme, et franchement on ne peut pas trop leur en vouloir.

D'autre part, les grands projets de réforme de M. Sonnino sont autre chose que réconfortants pour des contribuables épuisés.

La presse et le public continuent à se montrer hostiles au fameux plan financier. On est convaincu que les impôts ne rentreront pas et que le désarroi continuera de plus belle; aussi même parmi les chauvins, on en arrive à se demander s'il ne faut pas prendre le taureau par les cornes et faire des économies là où elles

sont possibles, c'est-à-dire sur l'armée et sur la marine.

Le langage des journaux allemands n'est pas de nature à plaire aux Italiens, ils les accusent de faire banqueroute et de manquer à toutes leurs promesses; les Allemands, qui ont tant recherché l'alliance de l'Italie, en arrivent à se demander ce qu'elle leur rapporte : c'est la question que l'Italie pourrait retourner à bien plus juste titre.

Par contre, on en arrive à une plus saine appréciation des choses de la France, on sent bien que c'est d'elle et d'elle seule que peut venir le salut, si le salut est encore possible, et il y a un revirement assez marqué de l'opinion à l'égard de votre pays, mais n'allez pas croire qu'on vous adore chez nous; avec beaucoup de patience et d'habileté, vous pourrez rétablir de bonnes relations avec l'Italie, mais c'est affaire de temps.

La convention monétaire du 15 novembre 1893 a été ratifiée avant-hier par la Chambre des députés.

Elle n'a pas soulevé d'objections substantielles : M. Attilio Luzzatto a regretté la stipulation d'intérêts contre l'Italie dans le cas où elle ne reprendrait pas ses monnaies dans les délais déterminés par la convention; telle a été la critique la plus sérieuse.

M. Luzzatti, rapporteur, et M. Sonnino, se sont déclarés peu enthousiastes de l'Union latine, mais ils ont ajouté qu'il fallait la respecter et que sa dénonciation serait pour l'Italie une grave affaire.

Finalement, le traité a été approuvé par 195 voix contre 40. L'ordre du jour invite le Gouvernement à prohiber l'exportation des monnaies divisionnaires et à empêcher l'infiltration dans notre circulation du billon étranger.

On espère que la Chambre française ne soulèvera pas de difficultés pour la ratification qui présente pour nous un réel caractère d'urgence.

Dans ma prochaine lettre, je serai sans doute en mesure de vous fournir des renseignements sur l'attitude du Parlement relativement aux pleins pouvoirs et aux plans financiers de M. Sonnino.

Informations Économiques et Financières

Les Recettes des Chemins de fer italiens. — Les résultats des cinq premiers mois de l'exercice 1893-94, c'est-à-dire du 1er juillet au 30 novembre 1893, sont les suivants :

Recettes approximatives : 108.646.761 lire, au lieu de 113.952.234 lire pour la période correspondante de 1892.

Longueur moyenne des lignes : 14.505 kilomètres, au lieu de 14.416 kilomètres.

Recette kilométrique moyenne : 7.537 lire, en diminution de 633 lire sur le précédent exercice.

Voici la répartition par réseau :

	Longueur moyenne	Recettes brutes	Recettes kilomét.
	Kilom.	Lire	Lire
Réseau Méditerranéen	5.215	51.746.956	9.922
» de l'Adriatique	5.520	46.386.218	8.403
» de la Sicile	997	3.824.157	3.839
Chemins de fer de l'Etat exploités par la Société vénitienne	140	494.000	3.528
Chemins Sardes, Compagnie royale	411	712.738	1.734
Chemins Sardes, Société secondaire	513	299.024	582
Lignes diverses	1.620	5.183.668	3.138

DIFFÉRENCES PAR RAPPORT A 1891-92

Réseau Méditerranéen	+ 79	— 1.732.271	— 490
» de l'Adriatique	+ 162	— 3.366.038	— 882
» de la Sicile	+ 133	— 221.170	— 843
Ch. de fer de l'Etat exploités par la Société vénitienne	=	+ 13.000	+ 93
Ch. de fer Sardes, Cie royale	=	— 45.911	— 111
Ch. de fer Sardes, Soc. secondaire	+ 156	+ 67.984	— 65
Lignes diverses	— 9	— 21.067	— 57

Les Caisses d'épargne postales en Italie. — Les chiffres récemment publiés *pour toute l'année 1893* indiquent que les versements effectués aux Caisses postales se sont élevés à 256.023.437 lire, soit 30 millions 1/2 de plus qu'en 1892.

Déduction faite des remboursements, l'excédent des versements ressort à 22.728.177 lire, soit une augmentation de 2 millions 1/2 sur 1892.

Au 31 décembre 1893, le montant total de l'épargne aux Caisses postales s'élevait à 387.834.933 lire pour 2.677.209 livrets. C'est là, par rapport à 1892, une augmentation de 44 millions de lire et de 156.000 livrets.

Le Crédit Mobilier Italien. — Nous lisons dans la *Correspondance de Rome :*

« Nos lecteurs connaissent le projet de concordat soumis par le Crédit Mobilier à ses créanciers : 30 pour cent au comptant, 35 0/0 à six mois, 35 0/0, le solde, à prendre en actions de l'Etablissement ou à attendre de la fin de la liquidation.

Nous avions dit, et ici une petite rectification est nécessaire, que ce projet était subordonné à la reconstitution du Crédit Mobilier et à sa fusion avec la Banque Générale, « sous les auspices d'un groupe financier italo-allemand ».

L'affaire se présente meilleure. Si les créanciers acceptent ce concordat — et nous croyons savoir que déjà le gros des créanciers les plus importants y a adhéré — la *moratoria* cessera de fait; et le Mobilier se trouvera remis à flot, capable de marcher et de reprendre les affaires, sans aucune invocation d'autre combinaison.

Voilà une affirmation de bon augure pour les actionnaires, et de nature à presser l'adhésion des créanciers à un concordat en somme très avantageux.

Cet avis ne veut pas dire que le concours de capitaux italiens ou allemands est repoussé : au contraire. Mais ce capital neuf entrera tel qu'un sang jeune, un capital flottant à côté et au-dessus, appui superlatif, dans l'institution réparée. »

A ce propos il convient d'ajouter que, depuis l'exposé financier de M. Sonnino, les négociations en vue de la constitution de la Banque italo-allemande paraissent subir un temps d'arrêt. Les financiers allemands estimeraient que, dans les conditions actuelles du crédit de l'Italie, la reprise des affaires du *Crédit Mobilier* et de la *Banque Générale* présenteraient des difficultés sérieuses. Il est donc permis de conclure que la combinaison n'est pas aussi avancée que semblent le croire les journaux italiens.

L'Impôt général sur le Revenu en Italie. — D'après le programme de M. Sonnino, nous apprend l'*Economista d'Italia*, les communes d'Italie seraient divisées en six catégories, savoir :

1° 200.000 habitants et au-dessus; 2° de 50.000 à 200.000; 3° de 20.000 à 50.000; 4° de 10.000 à 20.000; 5° de 3.000 à 10.000; 6° au-dessous de 3.000 habitants.

A chacune de ces catégories de communes correspondront six catégories de valeur locative variant, pour les communes de la première catégorie, d'un minimum de 500 lire à un maximum de 8.000 lire et, pour les communes de la sixième catégorie, de 191 lire à 3.000 lire.

En appliquant à chacune de ces catégories de valeur locative un coefficient fixé par la loi et qui varie suivant les diverses classes des communes et suivant les diverses catégories de la valeur locative elle-même, on détermine la recette qui doit être soumise à la nou-

velle taxe. Une table annexée à la loi coordonne tous ces éléments.

Voici un exemple pratique. La ville de Rome, ayant une population au-dessus de 200.000 habitants, appartiendra à la première catégorie ; les coefficients relatifs seront établis comme suit : 1re catégorie, valeur locative 500 lire, coefficient 4 ; 2e catégorie, 800 lire, coefficient 4,5 ; 3e catégorie, 1.500 lire, 5 ; 4e catégorie, 2.200 lire, 5,5 ; 6e catégorie, 8.000 lire, 6,5.

Un habitant de Rome qui paiera un loyer 1.500 lire sera considéré comme ayant un produit taxable de $1.500 \times 5 = 7.500$.

Courrier de la Bourse de Rome

Rome, 9 mars 1894.

Les affaires ont été assez actives sur la rente et quelques autres valeurs ; les Méridionaux, après un moment de faiblesse ont été recherchés, mais les quelques francs de hausse obtenus ont amené des réalisations de bénéfice qui ont donné au marché une physionomie assez maussade ; cependant, après un moment d'hésitation, la reprise paraît être à l'ordre du jour.

LUXEMBOURG

(Grand-Duché)

La Conversion luxembourgeoise. — Le Grand-Duché vient de remporter un véritable succès dans la conversion en 3 1/2 p. c. de ses emprunts 4 p. c. de 1859 et 1863. L'opération portait sur un capital de 8.470.125 francs. Les demandes de remboursement ne se sont élevées qu'à 20.600 francs. Ce résultat justifie pleinement le crédit grand-ducal et prouve, de plus, que la combinaison adoptée est favorablement accueillie.

La Situation économique. — La Chambre de commerce vient de publier son rapport général sur la situation de l'industrie et du commerce pendant l'année 1892. L'impression qui se dégage de la lecture de ce document n'est pas bonne. La stagnation d'affaires a été la même qu'en 1891.

L'agriculture a beaucoup souffert de la sécheresse de la saison de 1892 et elle a vu ses recettes se réduire au quart ou au tiers d'une bonne année moyenne.

La principale source de la richesse nationale, la métallurgie, est restée au-dessous d'une bonne année moyenne.

L'agriculture et la métallurgie, les deux facteurs principaux des ressources luxembourgeoises n'ayant pu sortir de la crise latente qui les tient depuis plusieurs années, il est bien naturel que le commerce du pays ait eu beaucoup à souffrir de cette triste situation alors surtout que, plus que jamais, il a à lutter et contre la puissance de ses voisins et contre les inconvénients d'un marché trop restreint.

Quant à l'industrie, son essor est encore arrêté par les nouveaux traités de commerce qui opposent une barrière infranchissable à l'exportation.

L'Exposition luxembourgeoise. — Le Gouvernement luxembourgeois organise pour les mois d'août et de septembre une exposition du travail qui comprendra également les machines et matières premières à l'industrie.

Les commerçants et industriels français sont invités à profiter de cette occasion pour faire figurer à Luxembourg leurs produits.

PORTUGAL

LA SITUATION

Lisbonne, 7 mars 1894.

L'Incident du Zambèze. — La Question des Chemins de fer. — Les Fêtes de Porto.

Nous avions, je ne dis pas un conflit, mais un différend avec la République française au sujet de diverses affaires financières, et voici qu'une nouvelle éclate, tout à coup, annonçant un véritable conflit avec la flottille anglaise du Zambèze. On ignore exactement comment les choses se sont passées, mais cette affaire reste d'autant plus étrange qu'il y a des négociations en suspens entre l'Angleterre et le Portugal, au sujet de l'exécution pratique de la convention de 1891. Un commissaire spécial, M. Antonio Ennes, ancien ministre de la marine, est chargé, du côté du Gouvernement portugais, de poursuivre ces négociations, et elles étaient si loin de prendre un caractère aigu que M. Ennes se trouve actuellement à Lisbonne et que M. Soveral, ministre du Portugal à Londres, n'est reparti pour rejoindre son poste que depuis quelques jours. Que s'est-il passé ? Evidemment, c'est M. Cecil Rhodes, le peu scrupuleux gouverneur du Cap, qui, une fois de plus, tâche de forcer la main à son Gouvernement sous la pression de faits et d'incidents qu'il soulève lui-même. Il se fait appuyer en Angleterre par une certaine presse qui est à son service et le Gouvernement anglais, tout en blâmant dans son for intérieur ces procédés plus qu'irréguliers et qui lui donnent une si mauvaise réputation en Europe, suit les impulsions qu'il reçoit du Cap, parce qu'il trouve plus commode de sacrifier un petit pays qui ne peut lui opposer de résistance que de se brouiller avec le puissant directeur de la *South African Company*.

Il n'y a rien à dire, puisqu'il semble aujourd'hui admis un peu partout que les petits n'ont pas même le droit de se plaindre ni de relever les injustices dont ils sont les victimes.

Revenons à la question des chemins de fer portugais. On pense qu'on va arriver à une entente, quoiqu'il ne manque pas ici de vrais *patriotes* qui emploient tous leurs efforts pour qu'on n'aboutisse pas à ce résultat. Si la rupture entre la France et le Portugal était complète, ils seraient dans la joie ; ils ne se donnent pas même la peine de cacher leur contentement quand on reçoit des nouvelles qui leur laissent espérer que les choses se brouilleront. C'est encore un bien triste symptôme de la crise morale que nous traversons et qui certainement n'est pas inférieure à la crise matérielle.

Et parmi ces tristesses, les fêtes de Porto ont passé comme un rayon de lumière traversant une nuit sombre. Pendant quelques jours, tous les partis se sont groupés autour du chef de l'Etat et de la famille royale dans une manifestation patriotique qui, pour regarder le passé, n'était pas moins vive. Hélas ! ce ne fut que pendant quelques jours ! Et voilà les haines féroces qui reprennent à nouveau et que nous revoyons les intrigues de toutes sortes qui amoindrissent et divisent les efforts. Nous aurions cependant bien besoin de la concentration de toutes les bonnes volontés pour conjurer les dangers qui nous menacent.

Informations Économiques et Financières

La Banque du Portugal. — Voici le bilan comparatif de la Banque au 21 février :

	14 fév.	21 fév.	contos	
Or	2.690	2.690	»	»
Argent	5.636	5.645	+	9
Bronze	677	673	—	4
Prêts sur titres	3.789	3.786	—	3
Dettes du Trésor	10.937	10.490	—	447
Emprunts de Banque sur valeurs	41.108	41.064	—	44
Dépôts	1.968	1.970	+	2
Dividendes à payer	62	62		»
Bénéfices	89	110	+	21
Billets en circulation	50.029	49.700	—	329

Recettes douanières. — Pour le mois qui vient de finir, les recettes douanières, à Lisbonne et à Porto, ont été les suivantes :

Lisbonne :		
Générales......	507:993$251	
Céréales........	170:913$935	
Consommation.	165:397$607	884:304$793
Porto :		
Générales......	515:582$141	
Céréales........	50:949$285	566:531$426
		1.410:836$219

En février 1893, ces recettes avaient été pour :

Lisbonne	771:792$709	
Porto..........	405:956$920	1.177:749$629

Soit une différence en plus pour 1894 de 233:086$590

Les recettes générales, pendant les huit premiers mois des dix dernières années économiques, ont été les suivantes :

Juillet à Janvier	Général	Consom.	Céréales	Total
1883-1884.......	5:357	979	809	7:145
1884-1885.......	5:948	1:019	745	7:712
1885-1886.......	6:232	1:070	689	7:991
1886-1887.......	6:864	1:214	811	8:889
1887-1888.......	7:115	1:406	1:189	9:710
1888-1889.......	7:704	1:409	678	9:792
1889-1890.......	8:467	1:454	547	10:458
1890-1891.......	8:780	1:416	951	11:147
1891-1892.......	7:900	1:318	476	9:694
1892-1893.......	6:867	1:353	880	9:100
1893-1894.......	8:263	1:267	1:455	10:985

RUSSIE

LA SITUATION

Saint-Pétersbourg, 4 mars 1894.

Les Cours du rouble.— Le Chemin de fer du Sud-Ouest. — L'Industrie du sucre. — Les Cotons allemands.

Je vous ai tenus au courant, l'année dernière, des diverses mesures prises par le Ministre des finances dans le but de restreindre la spéculation sur le rouble. Il y a lieu de constater que ces mesures se sont montrées efficaces jusqu'ici ; les cours du rouble ont depuis une stabilité remarquable. Il est vrai qu'en dehors des mesures atteignant la spéculation, le Ministre des finances a fait acheter ou vendre par la Banque de Russie du papier sur l'étranger afin d'empêcher les fluctuations rapides du change.

En 1893, la différence des cours extrêmes du rouble à Londres a été de 5 roubles 80 pour 10 livres sterling ; elle était de 8 r. 25 en 1892, de 3 r. 50 en 1891, de 15 r. 40 en 1890 et de 9 r. 15 en 1889. Depuis l'application des mesures de M. de Vitte, la fluctuation extrême n'a pas dépassé un rouble, soit un pour cent. La stabilité du change est pour le commerce un avantage inappréciable, et c'est un résultat d'autant plus remarquable d'avoir évité à la fin de 1893 une nouvelle baisse du rouble que la guerre douanière avec l'Allemagne a paralysé dans une forte proportion les exportations. Lorsque les relations commerciales avec nos voisins de l'ouest seront reprises, il y aura lieu de s'attendre à un relèvement du cours du papier-monnaie de la Russie.

Le Gouvernement russe a renoncé provisoirement au rachat du chemin de fer sud-ouest de la Russie.

La plupart des fabriques de sucre russes ont obtenu en 1893 des résultats extrêmement brillants ; cette industrie est en pleine prospérité et jouit déjà de débouchés considérables à l'extérieur ; il se fonde de nouvelles fabriques, en particulier dans les Gouvernements de Charkof, de Koursk et de Poltava.

Le Gouvernement a décidé que le dernier délai accordé pour apprendre la langue russe aux patrons, contremaîtres et ouvriers allemands de la Pologne expirera au printemps ; à cette époque, les colons allemands qui ne justifieront pas d'une connaissance suffisante de la langue russe seront expulsés sans rémission. On leur a accordé déjà de nombreux délais, mais ils n'ont mis aucun empressement à s'approprier la langue du pays où ils vivent ; or le Gouvernement ne veut pas permettre l'établissement en Russie, et surtout dans les provinces frontières, de colonies différentes comme langue, mœurs et religion du reste de la population.

Informations Économiques et Financières

Les Finances Russes. — Pendant les onze premiers mois de 1893, le total des recettes du Trésor russe, tant ordinaires qu'extraordinaires, s'est élevé à 994 millions 751.000 roubles ; celui des dépenses effectuées au compte du budget de 1893 a été, y compris les dépenses de la dette publique, de 860.139.000 roubles.

Comparativement à la période correspondante de 1892, voici comment se présentent les recettes du Trésor, tant en Russie qu'à l'étranger, pendant les onze premiers mois de 1893 :

	Millions de roubles 1893	1892	Différence en 1893
Recettes ordinaires......	892.153	850.758	+ 41.395
Recettes extraordinaires	102.798	174.191	— 71.393
Total.....	994.951	1.024.949	— 29.998

Le montant des recettes ordinaires effectuées dans le courant des onze premiers mois de 1893 surpasse de 41.395.000 r. le chiffre correspondant de 1892 ; mais, si l'on prend en considération que, pour les 10 premiers mois de 1893, la plus-value des recettes avait été de 58.917.000 r. on voit que, pendant le mois de novembre écoulé, la rentrée des recettes a été inférieure de 17.522.000 r. à celle effectuée en novembre 1892.

Des plus-values ont été réalisées en 1893 sur les chapitres ci-après du budget ordinaire :

	Plus-values. Roubles.
Douanes....................................	24.112.000
Annuités de rachat........................	15.611.000
Chemins de fer de l'Etat.................	8.583.000
Patentes et taxes additionnelles..........	3.910.000
Contribution foncière et impôt personnel...	3.652.000
Recouvrement de prêts et d'autres débours.	2.851.000
Huiles minérales d'éclairage..............	2.707.000
Forêts	2.179.000
Sucres.....................................	2.023.000
Timbre, enregistrement et greffe	1.602.000
Allumettes.................................	1.212.000
Fermages et concessions de droits d'exploitation................................	1.156.000
Postes.....................................	993.000
Fonds de concours au Trésor...............	971.000
Tabacs.....................................	809.000
Taxe sur le revenu des valeurs mobilières.	791.000
Droits divers..............................	575.000
Télégraphes et téléphones.................	352.000
Mines	344.000
Droits de mutation.........................	331.000
Monnaie....................................	242.000
Passeports	107.000
Droits sur les assurances contre l'incendie.	49.000
Recettes accidentelles ou sans importance..	2.632.000

Par contre, des moins-values se sont produites sur les chapitres suivants :

	Moins-values. Roubles.
Boissons....................................	24.134.000
Produit des valeurs mobilières appartenant à l'Etat et bénéfices sur opérations de banque	8.380.000
Part de l'Etat dans le produit de diverses lignes concédées............................	2.294.000
Annuités dues par des Compagnies de chemins de fer	889.000
Droits sur le transport des voyageurs et des marchandises par les chemins de fer en grande vitesse..............................	370.000

	Moins-values Roubles
Usines, établissements techniques et magasins de l'Etat	196.000
Aliénation de propriétés domaniales	136.000

Les recettes extraordinaires effectuées pendant les onze premiers mois de 1893 se sont élevées à 102 millions 798.000 roubles.

Comparativement aux dépenses effectuées pendant la période correspondante de 1892, les dépenses des onze premiers mois de 1893 s'établissent comme suit :

	Millions de roubles 1893	1892	Différence en 1893
Dépenses au compte du budget respectif :			
Ordinaires	555.296	550.991	+ 4.305
Extraordinaires	56.868	111.888	—55.020
Dépenses pour le service de la dette publique au compte du budget de l'année respective et des années antérieures	267.975	225.379	+22.596
Total	860.139	808.258	—28.119

Outre les montants susindiqués, il a encore été effectué, pendant les onze premiers mois de 1893, des dépenses, non réglées au 1er janvier et imputables sur les budgets de 1892 et des années précédentes ; ces dépenses ci-dessous indiquées ont été couvertes par les reliquats des budgets des années respectives :

	Millions de roubles 1893	1892	Différence en 1893
Dépenses ordinaires	65.304	70.335	— 5.031
Dépenses extraordinaires	44.705	59.156	—14.451
Total	110.009	129.491	—19.482

En outre, dans le courant du mois de novembre 1893, il a été dépensé, par le Ministère des finances, une somme de 402.000 r. consacrée à l'achat de seigle pour les troupes.

Le Commerce extérieur. — L'Administration des douanes vient de faire paraître l'état provisoire du commerce extérieur russe du 1er janvier jusqu'au 1er décembre 1893.

Les exportations s'élèvent à 537.314.000 roubles contre 431.063.000 r. en 1892 et 669.221.000 r. en 1891 ; les importations à 387.801.000 r., contre 341.178.000 r. en 1892 et 321.446.000 r. en 1891.

D'après les principales subdivisions du tarif douanier, le mouvement du commerce se résume comme suit :

	1993	1892
	Milliers de roubles	
Exportations :		
Articles d'alimentation	300.956	183.593
Matières nécessaires à l'industrie	201.495	210.104
Animaux	12.115	14.068
Objets fabriqués	22.748	23.298
Total	537.314	431.063
Métaux précieux	62	173
Importations :		
Articles d'alimentation	68.889	52.047
Matières nécessaires à l'industrie	235.809	217.996
Animaux	1.240	746
Objets fabriqués	81.863	70.389
Total	387.801	341.178
Métaux précieux	26.661	110.692

Les recettes douanières pous les onze premiers mois de 1893 s'élèvent à 88.292.000 roubles or contre 76 millions 530.000 r. or en 1892.

Les Chemins de fer. — Le Gouvernement russe a décidé de commencer sous peu dans la région transcaspienne les travaux de construction de l'embranchement de chemin de fer entre la station d'Akhtcha-Kouïma, du chemin de fer transcaspien, et la ville de Krasnovodsk. Cette ligne aura une longueur de 186 verstes. Il serait question aussi de prolonger le chemin de fer transcaspien de Samarcande jusqu'au Ferghana et à Taschkent. Cette ligne irait de Samarcande à Régovath, sur le Syr-Daria, et bifurquerait de là au Nord-Est sur la province de Ferghana et au Nord-Ouest sur Taschkent.

L'Empereur a approuvé un avis du Comité des Ministres et du Département d'économie du Conseil de l'Empire réunis, ayant trait au rachat par l'Etat du chemin de fer de Riga-Dvinsk, pour la somme de 9.509.250 roubles or.

BOURSE FINANCIÈRE DE SAINT-PÉTERSBOURG

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	1 févr.	8 févr.	15 fév.	22 fév	1 mars	8 mars
Russe II Emprunt d'Orient.	101 87	101 75	102 »	102 »	102 »	102 »
— III — ..	101 87	102 25	102 25	102 50	102 12	102 »
Banque de Commerce extér.	313 »	321 »	349 »	359 50	374 »	375 »
— d'Esc. de St-Pétersb..	466 »	474 »	470 »	487 »	487 »	485 »
— Intern. de St-Pétersb.	492 »	496 »	506 »	506 50	528 »	529 »
Russe 4 ½ % val. de Cr. f.	152 »	152 25	153 50	154 50	154 »	153 50
Grands Ch. de fer Russes..	271 50	273 25	271 50	276 25	281 50	271 75
Ch. de fer du Sud-O. Russe act.	112 75	112 »	113 25	113 25	112 »	113 »
Change sur Paris	36 81	37 07	37 »	37 20	37 25	37 07
— sur Londres	92 85	93 40	93 30	93 70	93 90	93 60

SUISSE

LA SITUATION

Genève, 8 mars 1894.

Le Paiement des droits de douane. — La Frontière franco-suisse. — La Liberté du travail. — L'Affidavit en Suisse. — La Banque d'Etat. — L'Importation du bétail. — La Frappe des monnaies divisionnaires.

Le Conseil fédéral vient d'arrêter définitivement une note au Gouvernement italien expliquant tous les motifs pour lesquels il doit persister dans sa manière de voir suivant laquelle le décret italien du 8 novembre 1893, ordonnant le paiement de l'agio sur les droits de douane en billets d'Etat est contraire au traité de commerce. Au cas où le Gouvernement entendrait maintenir ce décret, le Conseil fédéral insiste sur la solution du différend par le moyen de l'arbitrage qui a été stipulé dans le traité sur la proposition de l'Italie elle-même.

M. Bizot, député de l'Ain, interpellera M. Casimir-Perier, le 19 mars prochain, au sujet de la situation faite par la Suisse au pays de Gex.

MM. Orsat, Duval et Thonion, députés de la Haute-Savoie, ayant réclamé du Ministre de la guerre français deux bataillons de chasseurs alpins pour assurer « la défense de la frontière savoisienne », ces deux nouvelles prouvent que la question de la zone n'est pas résolue, car au fond de ces arguments patriotiques, ce sont nos relations douanières qui sont en cause.

Nous verrons ce que répondra votre Président du Conseil, Ministre des affaires étrangères. Votre Ministre de la guerre a répondu que la défense de la frontière était assurée.

Notez qu'un de vos journaux spéciaux, l'*Avenir militaire*, a écrit :

« Au reste, ce n'est pas le Parlement français qui est compétent là-dessus, ni l'Assemblée fédérale suisse, c'est l'aréopage des Etats signataires du traité de 1815, c'est-à-dire le congrès européen. Qu'on le convoque, il aura autre chose à examiner que la formation de deux bataillons alpins sur la frontière savoisienne du Valais. »

Le « referendum » organisé en vue d'autoriser la Confédération à « légiférer dans le domaine des métiers » a donné un résultat négatif. Il y a, à peu près, 20.000 voix pour le rejet. Sur 700.000 électeurs, on

compte moins de 280.000 votants. On voit que l'exercice souverain n'a pas été pratiqué par la moitié des citoyens qualifiés pour l'exercer.

La moralité qui paraît se dégager du scrutin est que la population rurale s'effraie des utopies collectivistes et de l'intervention de l'Etat; cela n'a rien de surprenant.

La liberté du travail subsiste donc tout entière ; la journée de huit heures est facultative ; les syndicats professionnels obligatoires ne rallient pas la majorité des suffrages.

D'après une communication officielle, les coupons de rente échus le 1er janvier 1894 pour lesquels l'*affidavit* a été délivré ont atteint les sommes suivantes à :

Genève.....Fr.	527.296 98
Zurich.....	450.923 40
Bâle.....	144.000 »
Berne.....	85.307 72
Soit un total de...Fr.	1.207.528 10

Cette somme représente en rente italienne 24.000.000 (vingt-quatre millions) en chiffres ronds.

Le *Berner Tagblatt* annonce que le projet de loi relatif à la Banque d'Etat sera présenté aux Chambres dans la session de mars. Les projets Forrer sur l'assurance seraient soumis à l'Assemblée fédérale en juin.

Il est entré en Suisse, l'année dernière, le bétail suivant :

De France : 3.972 chevaux, mulets et ânes, 30.060 animaux de l'espèce bovine, 26.237 porcs, 27.855 moutons, 466 chèvres, bétail valant en tout 13.241.468 francs.

D'Allemagne : 3.514 chevaux, mulets et ânes, 12.233 animaux de l'espèce bovine, 5.996 porcs, 19.808 moutons, 176 chèvres, en tout pour une valeur de 7.806.738 francs.

D'Italie : 2.309 chevaux, mulets et ânes, 18.265 animaux de l'espèce bovine, 14.652 porcs, 31.299 moutons, 1.793 chèvres, ensemble pour un chiffre de 9.544.518 francs.

D'Autriche : 2.117 chevaux, mulets et ânes, 4.641 animaux de l'espèce bovine, 4.501 porcs, 13.499 moutons 139 chèvres, au total pour une valeur de 3.045.152 francs.

L'ensemble de l'importation de 1893 atteint la somme de 33 millions 1/2 de francs.

La section de Genève de la Société suisse de Numismatique a protesté, à Berne, à propos de la frappe des nouvelles monnaies divisionnaires, que le Conseil fédéral a cru devoir confier à la Monnaie de Paris. Le Département des finances a répondu que la Monnaie fédérale ne pouvait fournir à temps la quantité voulue.

La Société de Numismatique répond que si on s'était adressé, en temps utile, à l'industrie suisse, celle-ci aurait pu se charger de la commande.

Voici sa réponse, elle est un peu vive, mais elle ne manque pas de piquant :

« Nous sommes, dit la Société, beaucoup moins bien placés actuellement au point de vue de notre indépendance vis-à-vis de l'étranger, en ce qui concerne la frappe des monnaie, qu'avant que les cantons eussent fait le sacrifice de ce droit régalien en faveur de la Confédération. Pour commencer, ç'a été, en 1850 et les années suivantes, la frappe à Paris et à Strasbourg des premières monnaies fédérales, après que Munich, auquel on s'était tout adressé d'abord, eut refusé de s'en charger ; ensuite sont venus les essais de pièces d'or exécutés à Bruxelles ; puis, dans la même ville, la frappe en nombre d'une des deux variétés de l'écu de 5 francs de 1894 ; maintenant c'est de nouveau à l'Hôtel des Monnaies de Paris qu'on a recours ; tout cela sans compter la médaille officielle du Jubilé de 1891, exécutée dans la même ville, les écus de 5 francs actuels dont les coins ont été commandés à Stuttgart et les billets de banque qui ont été gravés en Angleterre.

« Les choses ne se passaient pas ainsi dans les anciens temps et jusqu'en 1848 : les petits cantons se suffisaient à eux-mêmes et quand, par exception, ils ne pouvaient frapper eux-mêmes, ils s'adressaient à leurs confédérés et non point à l'étranger ; il en a été ainsi même aux plus mauvais moments de notre histoire. Actuellement que la Suisse est plus forte et plus respectée au dehors qu'elle ne l'a jamais été, qu'elle affirme de plus en plus son indépendance dans tous les domaines, nous en sommes réduits, en fait d'émissions de monnaies, à peu près à la même condition que le bey de Tunis et le prince de Monaco, qui vivent sous le protectorat de la France, et que le roi des Hellènes, chef d'un Etat qui est en train de faire banqueroute. Quelle qu'en soit la cause, nous le constatons avec humiliation. »

Informations Économiques et Financières

Les Recettes des douanes. — Les recettes des douanes en février 1894 ont été de 2.964.480 fr. 22, présentant un excédent de 214.572 fr. 23 sur février 1893. Du 1er janvier à fin février 1894, les recettes ont été de 5.502.460 fr. 50 ; en 1893, elles étaient de 4.910.602 fr. 01 pendant la même période, ce qui représente donc pour 1894 une augmentation de 591.858 fr. 49.

Banque d'escompte et de dépôts de Lausanne. — L'assemblée générale des actionnaires de la Banque d'escompte et de dépôts, à Lausanne, s'est réunie le 26 février. Elle a approuvé les comptes de 1893 et la répartition du bénéfice, proposée par le Conseil d'administration.

MM. J. Brun, E. Francillon, A. Piguet et A. Vallotton, administrateurs sortant de charge, ont été réélus, ainsi que MM. Bessières et Henri Manuel, en qualité de commissaires-vérificateurs des comptes pour 1894.

Le rapport du Conseil d'administration fait ressortir que la grande abondance de l'argent a maintenu très bas le taux de l'escompte en 1893, ce qui a diminué le produit du portefeuille des effets de change.

Les affaires de la Banque sont en progrès. L'établissement a traité quelques emprunts communaux, à des conditions favorables. Il a escompté, en 1893, 13.647 effets, pour 15.954.918 francs.

Le bénéfice net de 1893 est de 60.712 francs, plus le solde reporté de 1892, 5962 francs. Total 66.674 francs.

Cette somme est ainsi répartie : à la réserve 6.071 francs ; dividende aux actions, 4 0/0 sur le capital versé, soit 10 francs par action, 60.000 francs ; reporté à nouveau 603 francs.

L'Emprunt de Winterthour. — Les électeurs communaux de Winterthour ont autorisé l'Administration à contracter un emprunt de quatre millions au taux de 3,34 0/0, dès le 1er mai 1894.

Courrier de la Bourse de Genève

Genève, 9 mars 1894.

La souscription à l'Emprunt Fédéral de 20 millions 3 1/2 0/0 a eu lieu le 7 courant. On sait que les grands Etablissements de crédit ont pris 5 millions ferme ; les 15 millions restant ont été offerts au public dans les conditions suivantes : Le prix d'émission a été fixé à 101 30 jusqu'au 31 mars 1894. Les souscripteurs ont la facilité de se libérer le jour de la répartition, fixé au 10 mars. Ils peuvent également se libérer jusqu'au 31 mars courant en ajoutant au prix d'émission l'intérêt calculé à raison de 3 1/2 0/0. Les demandes de souscriptions ont la faculté d'exiger des souscripteurs un versement de garantie de 5 0/0 du montant nominal de leurs demandes.

L'emprunt ne pourra être remboursé pendant une période de dix ans. A partir du 31 mars 1904 l'emprunt sera amorti au moyen de tirages annuels, suivant un plan d'amortissement établi par le département des finances. Le remboursement total de l'emprunt sera terminé au plus tard le 31 mars 1918.

Cet emprunt a été couvert 18 fois. On demandait 20 millions; le public en a souscrit 370. L'opération a donc été très brillante.

Notre Marché s'est bien comporté. L'action *Jura Simplon* a monté à 129; les obligations de la *Suisse Occidentale* ont fait également preuve de fermeté. Beaucoup d'animation sur les valeurs étrangères.

TURQUIE

LA SITUATION

Constantinople, 5 mars 1894.

Les Succès du Conseil de la Dette

Il ne peut manquer d'intérêt, au moment où l'épargne française marque tant de faveur pour les Fonds ottomans et, en particulier, pour les obligations des Chemins, de mettre sous les yeux du public les progrès considérables que le Conseil de la Dette a fait accomplir aux revenus qui lui sont concédés.

Nous extrayons les lignes suivantes du rapport adressé par M. J.-E. Blount, consul général d'Angleterre, à Salonique, à lord Rosebery :

« Encouragés par la disparition de la maladie qui s'était attaquée jadis aux vers à soie, et surtout par les facilités de toutes sortes qui leur sont accordées par le Conseil de la Dette, qui administre l'impôt sur la soie, les sériciculteurs ont considérablement augmenté les capitaux engagés dans leur industrie; aussi la production des cocons, ainsi que la taxe qui en découle, montrent-elles une augmentation constante depuis les quatre dernières années.

« Ainsi l'impôt sur la soie pour le district de Salonique rapportait à peine 9.000 liv. t. en 1888, tandis qu'à partir de 1889, année au cours de laquelle le Conseil de la Dette prend en mains la gérance de l'impôt, nous constatons les augmentations suivantes : pour 1889 11.000 liv. t., — pour 1890 14.000, — pour 1891 12 300 — et pour 1892 20.000.

« Le rendement pour l'exercice courant est estimé à 23.000 liv. t.

« Les agents du Conseil de la Dette mettent tous leurs efforts à relever cette importante industrie, tant en accordant toutes les facilités possibles aux sériciculteurs qu'en améliorant la culture du mûrier.

« En 1891, ils ont distribué aux fermiers 5.000 plans, et en 1892, 24.000 plans importés de Brousse, et avec l'assentiment du Gouvernement ottoman, ils exemptent de tous droits les nouvelles plantations de mûriers pendant une période de trois années.

« De semblables facilités et améliorations ont été apportées par le Conseil de la Dette, avec les mêmes résultats, dans l'administration d'autres branches d'industrie, telle que la viticulture, dont il a l'administration.

« Comme preuve de ce que nous avançons, il nous suffit de citer les augmentations fournies par la taxe sur les vins et spiritueux.

« Sous l'ancien système, l'impôt prélevé par les autorités locales était de 13.000 liv. t. par an, tandis que sous l'administration de la Dette publique, depuis 1880-81, le montant de cet impôt a été en augmentant toujours jusqu'à l'année 1892, pendant laquelle il a rapporté à peu près 53.000 liv. t.

« La façon équitable et efficace avec laquelle le Conseil de la Dette administre les revenus qui lui sont assignés, et les améliorations qu'il a apportées à leur perception a fait disparaître de la Macédoine les abus auxquels se livraient sans cesse les anciens percepteurs. Aussi les habitants du district de Salonique, et surtout les agriculteurs, ont-ils l'espoir de voir le Gouvernement, enhardi par les excellents résultats obtenus, confier au Conseil de la Dette la rentrée des impôts sur les céréales, qui forment de beaucoup la source la plus importante des revenus de cette région. »

Ce vœu est dès à présent exaucé, puisque le Sultan vient de charger le Conseil de la Dette de la perception des impôts sur les céréales, qui sont affectés en garantie pour le paiement des coupons et l'amortissement des obligations du chemin de fer de Salonique-Constantinople.

Voici d'ailleurs comment s'exprime M. J.-E. Blount au sujet de cette ligne :

« La concession du chemin de fer de Salonique à Constantinople fut obtenue, le 10 septembre 1892, par M. René Baudouy, banquier français à Constantinople, et l'inauguration des travaux eut lieu le 22 juin dernier à Salonico-Mitrovitza, à 3 kilom. environ de Salonique.

« La longueur totale de la ligne est de 480 kilom., en comprenant les embranchements de Salonique et de Dédéagatch.

« Le réseau principal, long de 415 kilom., se reliera, par Kara-Souli à l'ouest et par Férédjik à l'est, aux Chemins Orientaux ; deux embranchements : l'un, de 63 kilom., rejoindra Salonique, et l'autre, de 8 kil., Dédéagatch. Trois autres tronçons iront à la mer d'Egée : 1° de Serres à Orfano ; 2° de Gumouldjina à Laos ; 3° de Drama à Cavalta.

« Les provinces que parcourront ces lignes sont très fertiles, bien cultivées, et la population y est dense.

« Elles contiennent plusieurs villes commerçantes et de gros bourgs, dont les habitants, Bulgares et Turcs, se livrent avec un plein succès à la culture des céréales, du tabac, du coton, du vin et de l'opium.

« L'élevage du ver à soie et l'exploitation des forêts constituent également, pour ces populations laborieuses, des sources de revenus considérables. »

Je suis heureux de pouvoir vous adresser ces quelques lignes extraites du rapport d'un homme dont la compétence n'est mise en doute par personne, et qui sont la confirmation de ce que vous avez toujours publié sur l'avenir de la Turquie, et les progrès qu'a apportés le Conseil de la Dette aux différentes branches qui lui ont été confiées.

Informations Économiques et Financières

Les Monnaies étrangères. — Le Ministère des finances a prescrit aux vilayets où les monnaies étrangères sont encore en circulation de n'accepter dans les caisses publiques la roupie des Indes qu'à 5 p. 1/2, le kran nouveau de Perse à p. 2 et le kran ancien à p. 1.30 paras. Ces prix sont calculés sur le taux de 12 pt. dernièrement fixé pour les thalers Marie-Thérèse.

Le Traité de commerce Turco-Persan. — Le traité de commerce turco-persan étant expiré, il avait été décidé par le Conseil des ministres de Turquie que, jusqu'à la conclusion d'un nouveau traité les marchandises exclusivement persanes apportées par des personnes de nationalité persane payeraient dans les douanes de l'Empire un droit de 6 0/0. Les importateurs, toutefois, étaient astreints à l'obligation de justifier de leur nationalité et de la provenance de leurs marchandises par des certificats en règle. L'inobservance de cette disposition devait amener à leur égard l'application du taux de 8 0/0. Le transit des mêmes marchandises par l'Empire avec droit pour les sujets persans de se faire restituer la taxe payée de 7 0/0 était interdit. Ces dispositions qui sont en vigueur ayant, en ce qui concerne les marchandises en transit, donné lieu dans leur application à quelques controverses, l'Administration des contributions indirectes vient d'adresser une nouvelle circulaire aux autorités douanières leur enjoignant de s'en tenir strictement aux dispositions arrêtées à l'égard des marchandises persanes.

L'Administrateur-Gérant : JULES MONTEL.

Paris. — Imprim. de la Presse, 16 rue du Croissant. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... **25** fr.
— — Six mois. **14** fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... **32** fr.
— — Six mois.. **18** fr.

Paraissant le Samedi
Directeur : **Edmond THÉRY**
PRIX DU NUMÉRO :
France : **0 fr. 60**; Étranger : **0 fr. 75**

INSERTIONS
Ligne anglaise de 5 centimètres
Annonces en 7 points .... **2 fr.**
Réclames en 8 points .... **4 »**
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

N° 114. — 5e volume. | BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS | Samedi 17 mars 1894.

SOMMAIRE DU N° 114

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'émission de l'Europe (en millions de fr.)

Dates	Encaisse métallique			Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
	Or	Argent	Total			
FRANCE. — Banque de France						
1893 16 mars	1.655.6	1.267.5	2.923.1	3.448.8	85	2½
1894 1er mars	1.712.9	1.267.8	2.980.7	3.527.1	85	2½
1894 8 mars	1.714.5	1.266.4	2.980.9	3.507.2	85	2½
1894 15 mars	1.721.8	1.265.6	2.987.4	3.507.5	85	2½
ALLEMAGNE. — Banque Impériale						
1893 7 mars	792.9	356.3	1.149.2	1.157.6	99	3
1894 23 fév.	792.4	356.0	1.148.4	1.161.1	98	3½
1894 28 fév.	787.9	354.0	1.141.9	1.135.7	100	3½
1894 7 mars	785.9	353.1	1.139.0	1.137.0	100	3½
ANGLETERRE. — Banque d'Angleterre						
1893 16 mars	679.6	»	679.6	612.5	111	2½
1894 1er mars	743.7	»	743.7	598.7	125	2
1894 8 mars	758.2	»	758.2	605.9	125	2
1894 15 mars	768.8	»	768.8	600.6	128	2
ANGLETERRE. — Banques d'Ecosse						
1893 28 janv.	102.5	20.0	122.5	155.0	80	»
1893 4 nov.	107.5	17.5	125.0	165.0	76	»
1893 30 déc.	112.5	16.5	129.0	170.6	76	»
1894 27 janv.	100.0	21.3	121.3	170.6	71	»
ANGLETERRE. — Banques d'Irlande						
1893 28 janv.	62.5	10.0	72.5	152.5	47	»
1893 4 nov.	75.0	10.0	85.0	180.0	47	»
1893 30 déc.	70.6	10.9	81.5	163.4	50	»
1894 27 janv.	69.1	10.0	79.1	163.3	48	»
AUTRICHE. — Banque d'Autriche-Hongrie						
1893 7 mars	218.8	354.5	573.3	917.7	62	4
1894 23 fév.	215.2	340.9	556.1	859.2	64	4
1894 28 fév.	215.7	340.6	556.3	876.1	63	4
1894 7 mars	216.9	341.1	558.0	872.1	63	4

Dates	Encaisse métallique			Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
	Or	Argent	Total			
BELGIQUE. — Banque Nationale						
1893 9 mars	81.3	34.9	116.2	407.0	29	2½
1894 22 fév.	78.6	37.0	115.6	425.9	28	3
1894 1er mars	80.4	37.8	118.2	424.5	28	3
1894 8 mars	80.4	37.9	118.3	421.5	28	3
BULGARIE. — Banque Nationale						
1893 22 janv.	3.2	2.2	5.4	1.2	450	8
1894 7 janv.	3.9	2.0	5.9	1.3	454	8
1894 14 janv.	5.2	2.6	7.8	1.2	650	8
1894 22 janv.	5.8	2.9	8.7	1.1	790	8
DANEMARK. — Banque Nationale						
1893 28 fév.	73.5	»	73.5	97.3	76	3½
1893 31 déc.	86.5	»	86.5	113.7	76	4
1894 31 janv.	74.6	»	74.6	100.5	74	4
1894 28 fév.	72.7	»	72.7	96.0	76	4
ESPAGNE. — Banque d'Espagne						
1893 11 mars	190.3	137.0	327.3	888.8	37	5
1894 24 fév.	197.9	182.8	380.7	934.5	41	5
1894 3 mars	197.9	191.3	389.2	927.6	42	5
1894 10 mars	197.9	193.2	391.1	931.4	42	5
GRÈCE. — Banque Nationale						
1893 31 janv.	2.3	»	2.3	118.1	2	6½
1893 30 nov.	2.5	»	2.5	113.1	2	6½
1893 31 déc.	2.4	»	2.4	113.6	2	6½
1894 31 janv.	2.4	»	2.4	112.9	2	6½
HOLLANDE. — Banque des Pays-Bas						
1893 11 mars	81.3	179.9	261.2	405.1	64	2½
1894 24 fév.	107.7	176.8	284.5	420.4	68	2½
1894 3 mars	107.9	177.1	285.0	420.0	68	2½
1894 10 mars	109.0	177.0	286.0	418.5	68	2½
ITALIE. — Banque d'Italie						
1893	»	»	»	»	»	»
1894 10 fév.	283.9	64.8	348.7	944.0	37	6
1894 20 fév.	286.1	63.8	349.9	931.8	38	6
1894 28 fév.	287.0	63.9	350.9	898.7	39	6
ITALIE. — Banque de Naples						
1893 20 fév.	91.6	10.7	102.3	254.2	40	5
1894 31 janv.	91.6	8.9	100.5	273.5	37	6
1894 10 fév.	91.8	8.8	100.6	272.1	37	6
1894 20 fév.	92.3	9.8	102.1	258.0	39	6
ITALIE. — Banque de Sicile						
1893 20 fév.	35.2	1.6	36.8	59.3	63	5
1894 31 janv.	35.2	1.5	36.7	66.0	56	6
1894 10 fév.	35.2	1.5	36.7	65.0	56	6
1894 20 fév.	35.2	1.5	36.7	64.1	56	6
NORVEGE. — Banque de Norvège						
1893 31 janv.	35.1	»	35.1	58.1	60	5
1893 30 nov.	32.2	»	32.2	64.4	51	5
1893 31 déc.	31.3	»	31.3	66.1	47	5
1894 31 janv.	32.9	»	32.9	60.6	54	5
PORTUGAL. — Banque de Portugal						
1893 8 mars	10.2	30.6	40.8	274.6	15	6
1894 21 fév.	15.1	35.3	50.4	278.3	18	6
1894 28 fév.	15.1	35.5	50.6	278.3	18	6
1894 7 mars	15.1	35.5	50.6	278.8	18	6
ROUMANIE. — Banque Nationale						
1893 4 mars	49.0	1.0	50.0	107.4	46	6
1894 17 fév.	55.1	0.4	55.5	119.2	46	6
1894 24 fév.	53.2	0.4	53.6	117.7	46	6
1894 3 mars	51.8	0.5	52.3	115.2	46	6

Dates	Encaisse métallique — Or	Encaisse métallique — Argent	Encaisse métallique — Total	Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
RUSSIE. — Banque Impériale						
1893 16 fév.	1.644.5	15.5	1.660.0	3.952.3	42	4½
1894 16 janv.	1.522.0	14.2	1.536.2	4.027.5	38	4½
1894 1er fév.	1.524.5	14.2	1.538.7	4.014.7	38	4½
1894 16 fév.	1.520.8	14.4	1.535.2	3.981.5	39	4½
RUSSIE. — Banque de Finlande						
1893 31 janv.	21.7	3.2	24.9	44.5	57	»
1893 30 nov.	21.7	3.9	25.6	45.6	56	»
1893 31 déc.	21.6	3.5	25.1	44.4	57	»
1894 31 janv.	21.7	3.6	25.3	44.0	57	»
SERBIE. — Banque Nationale						
1893 22 fév.	9.8	4.1	13.9	27.0	52	6
1894 8 fév.	8.5	4.0	12.5	25.6	49	6
1894 15 fév.	8.3	4.0	12.3	25.6	48	6
1894 22 fév.	8.4	4.0	12.4	25.7	46	6
SUÈDE. — Banque Royale						
1893 31 janv.	23.5	4.6	28.1	59.6	47	4½
1893 30 nov.	23.2	3.5	26.7	61.7	43	4
1893 31 déc.	23.2	3.5	26.7	66.9	40	4
1894 31 janv.	23.2	4.3	27.5	60.2	47	4
SUÈDE. — Banques Privées						
1893 31 janv.	10.2	14.7	24.9	81.6	31	»
1893 30 nov.	10.4	13.2	23.6	84.1	28	»
1893 31 déc.	10.2	15.4	25.6	82.7	31	»
1894 31 janv.	10.2	14.6	24.8	76.5	32	»
SUISSE. — Banques d'Emission						
1893 11 mars	69.8	21.6	91.4	164.1	56	2½
1894 24 fév.	74.6	17.9	92.5	164.7	56	3
1894 3 mars	74.6	17.1	91.7	166.9	55	3
1894 10 mars	74.9	17.8	92.7	165.9	55	3

TOTAUX POUR L'EUROPE (1) (En millions de francs)

1893 16 mars	5 881,4	2 469,9	8 351,3	13 444,3	63%
1894 1er mars	6 289,1	2 560,5	8 849,6	14 594,6	60
1894 8 mars	6 284,4	2 569,4	8 853,8	14 506,2	61
1894 15 mars	6 304,2	2 572,0	8 876,2	14 461,7	62

TOTAUX au 31 décembre

1889 31 déc.	4 734,0	2 192,4	6 926,4	13 416,3	52%
1890 31 déc.	4 854,5	2 126,7	6 981,2	13 659,7	51
1891 31 déc.	5 562,1	2 324,0	7 886,1	14 337,2	55
1892 31 déc.	6 159,9	2 459,9	8 619,8	14 611,7	59
1893 31 déc.	6 084,2	2 459,5	8 543,7	15 157,1	56

(1) La décomposition des Encaisses en or et en argent résulte soit des bilans des Banques, soit de nos renseignements particuliers.

Les totaux ci-dessus, comprenant des situations à des dates différentes, ne sont donnés qu'à titre de simple renseignement; ils ne s'écartent d'ailleurs, que très peu de la vérité.

COURS ET REVUE DES CHANGES

CHANGE SUR PARIS : Cours de clôture hebdomadaires des Changes sur Paris, de :

	9 fév.	16 fév.	23 fév.	2 mars	9 mars	16 mars
Amsterdam	47 92	47 90	47 87	47 92	47 87	47 85
Anvers	100 07	100 07	100 10	100 09	100 10	100 10
Athènes	» »	169 50	» »	»	170 »	170 »
Barcelone	22 80	22 95	23 »	22 80	21 50	21 50
Berlin	81 25	81 25	81 20	81 20	81 20	81 10
Bruxelles	100 06	100 07	100 08	100 07	100 11	100 06
Bucharest	100 85	101 »	101 10	101 90	100 70	100 20
Constantinople	22 75	22 80	22 80	22 82	22 81	22 81
Francfort	81 21	81 21	81 21	81 26	81 18	81 13
Gènes	114 90	111 10	114 05	115 22	111 95	114 82
Genève	100 30	100 29	100 32	100 31	100 22	100 13
Lisbonne	702 50	703 »	705 »	711 »	715 »	716 »
Londres	25 38	25 38	25 36	25 35	25 36	25 37
Madrid	22 25	22 65	22 75	22 55	21 10	21 25
Rome	111 80	114 10	113 95	115 25	111 17	114 75
Saint-Pétersbourg	37 07	37 »	37 20	37 25	37 07	37 10
Vienne (à vue)	50 05	49 82	49 70	49 70	49 65	49 57
— (à 3 mois)	49 70	49 77	49 65	49 65	49 57	49 52

CHANGE DE PARIS : Cours moyens du samedi, de Paris sur :

Valeurs à trois mois	Plus	16 fév.	23 fév.	2 mars	9 mars	16 mars
Amsterdam. pap. court	4 %	206 50	206 50	206 37	206 56	206 50
Allemagne.. —	4 %	121 82	121 87	121 75	121 94	121 94
Vienne-Tr.. —	4 %	198 50	199 »	199 25	199 75	199 75
Barcelone.. —	4 %	403 50	403 50	401 50	408 50	408 50
Madrid..... —	4 %	403 50	403 50	404 50	408 50	408 50
Lisb.-Porto. —	4 %	»	»	»	»	»
St-Pétersb.. —	4 %	266 50	266 »	267 »	265 50	265 50
Valeurs à vue	moins					
Londres..... —	2 %	25 17	25 17	25 16	25 20	25 19
— ..... ch. court	2 %	25 19	25 18	25 17	25 21	25 20
Stockholm.. —	3 %	138 50	138 50	138 50	138 50	138 50
Belgique.... —	3 %	0 09 p.	0 09 p.	0 09 p.	0 09 p.	0 09 p.
Italie........ —	6 %	12 25p.	13 12p.	13 25p.	12 62p.	12 87p.
Suisse....... —	3 %	0 37 p.	0 37 p.	0 37 p.	0 19 p.	0 19 p.
Matières d'or et d'argent	au pair					
Or en barre (le kil.)	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »
Argent id. (le kil.)	218 89	105 62	102 34	98 50	100 15	99 05
Quadruples espagnols....		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
— **mexicains...**		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
Piastres.................		2 67	2 57	2 45	2 47	2 51
Souverains anglais.......		25 16	25 16	25 12	25 15	25 17
Banknotes...............		25 16	25 17	25 14	25 16	25 18
Aigles des Etats-Unis....		25 77	25 77	25 82	25 77	25 77
Guillaume (20 marks)		24 57	24 57	24 57	24 57	24 57
Impér. Russie (titre : 916m)		20 60	20 60	20 60	20 60	20 60
— — (nouv. titre : 900m)		40 »	40 »	40 »	40 »	40 »
1/2— — (— —		20 »	20 »	20 »	20 »	20 »
Couronnes de Suède		27 50	27 50	27 50	27 50	27 50

AUX COURS DES CHANGES du Vendredi 16 mars 1894

100 francs en billets de banque français valent à l'étranger :		**100 francs** en billets de banque étrangers valent en France :	
En *Allemagne*	100 25	Billets *Allemands*....	99 75
En *Angleterre*	100 12	— *Anglais*	99 88
En *Autr.-Hongrie*...	104 09	— *Austro-Hongr.*	96 06
En *Belgique*	100 09	— *Belges*	99 91
En *Espagne*..........	121 18	— *Espagnols*	82 51
En *Grèce*	170 »	— *Grecs*	58 82
En *Hollande*.........	100 69	— *Hollandais*....	99 31
En *Italie*............	114 77	— *Italiens*.......	87 13
En *Russie*	149 17	— *Russes*........	67 04
En *Suisse*...........	100 19	— *Suisses*........	99 81

CHANGES, NUMÉRAIRE ET MÉTAUX PRÉCIEUX

Paris, le 16 mars 1894.

Nous retrouvons les changes au même niveau que la semaine précédente. La *Valuta* est ferme à 199,75. La Commission vient d'examiner le projet du Gouvernement relatif à la fin des opérations et l'a adopté, il va être très prochainement soumis aux Chambres.

L'avance obtenue la semaine dernière par les Devises espagnoles s'est intégralement maintenue. Le changement de Ministre des finances a laissé le monde des affaires assez froid, on espère que M. Amos Salvador maintiendra les traditions de fermeté de M. Gamazo en ce qui concerne le recouvrement des impôts, mais ne montrera pas la même intransigeance sur la question des Chemins de fer, toutefois on ne connaît encore rien de ses intentions.

L'agio sur l'or est monté à 33 0/0 à Lisbonne, en Grèce le change sur la France est à 170.

Le rouble reste au même cours que la semaine dernière.

Le Londres est à 25 19 et le chèque à 25 20. la situation de la Banque d'Angleterre se fortifie tous les jours malgré le taux très bas de l'escompte.

Le change italien a légèrement haussé et clôture à 12,87 0/0 de perte.

L'or reste au pair en France.

En Italie, le Gouvernement songe à s'emparer de la moitié de la réserve d'or des Banques, soit 200 millions, pour régler une partie de ses recettes à l'étranger, entre autres l'avance de 50 millions de lire d'un groupe de banquiers berlinois. Cette mesure qui avait été annoncée à mots couverts par M. Sonnino, dont le

projet consiste à remplacer dans l'encaisse des Banques l'or par des billets d'Etat, produit une mauvaise impression, on craint qu'elle ne fasse encore hausser la prime de l'or.

Le Gouvernement serbe a décidé de prendre les mesures suivantes pour abaisser la prime de l'or : 1° La Banque Nationale de Serbie fera des prêts par compte courant, en billets remboursables en argent au taux de 3 0/0 ; 2° Dans le paiement des droits de douane l'agio sur l'or ne sera compté qu'à 12 1/2 au lieu de 17 0/0.

L'argent métal est en réaction à 99 05 le kilo. La Banque d'Angleterre a vendu mercredi 50 1/3 lacks de roupies à 1 s. 1 d. 15/16.

La crise paraît s'apaiser un peu dans l'Inde, la Banque de Bombay a abaissé le taux de son escompte de 10 à 8 0/0 et la Banque du Bengale de 10 à 9 0/0.

En Europe, il n'y a eu aucun changement dans les taux officiels.

Encaisses. — Circulation fiduciaire.

L'encaisse de la *Banque de France*, a gagné 7.360.000 fr. d'or et perdu 907.000 fr. d'argent. Voici le détail des mouvements d'or :

Paris a rendu 350.000 fr. à la circulation et reçu des Etats-Unis 6.720.000 fr. de dollars apportés par le paquebot *la Bourgogne*, les succursales ont donné 528.000 fr. et reçu 1.518.000 fr. de l'étranger, dont 800.000 fr. d'Egypte, 420.000 fr. de Turquie, 100.000 fr. d'Italie, 100.000 fr. de Grèce, 98.000 fr. de Suisse et d'Allemagne, le reste de diverses provenances.

Il est rentré à Paris par la circulation 1.543.000 fr. d'argent, les succursales en ont donné au public pour un million et en ont expédié pour 1.450.000 fr. à l'étranger dont 1.190.000 en Suisse.

La circulation des billets reste au même niveau que la semaine dernière.

La *Banque d'Allemagne* a perdu 2.900.000 fr. de métal, sa circulation a augmenté de 1.300.000 fr. seulement.

Voici le détail de la circulation, par coupures, au 30 décembre 1893 :

Anciens types à retirer de la circulaion :

	19.857	billets pour M.	1.747.155
1.000 M.	350.519 1/2	—	350.519.500
500	4.646	—	2.323.000
100	7.554.896	—	755.489.600
Ensemble	7.929.918 1/2	billets pour M.	1.110.079.255

Le mouvement de l'or à la *Banque d'Angleterre* s'est soldé, cette semaine, par une entrée totale de 6.450.000 francs, il ne s'est produit aucune sortie ; la circulation ayant rendu 4.150.000 francs, l'augmentation du métal jaune s'est élevée à 10.600.000 francs.

Voici le détail des entrées :

8	mars	Achat en barres....	34.000 liv. st.
10	—	Lisbonne..........	5.000 —
12	—	—	5.000 —
—	—	Achat en barres....	25.000 —
13	—	—	9.000 —
14	—	—	84.000 —
—	—	Australie..........	69.000 —
—	—	Chine..............	27.000 —
		Total des entrées......	258.000 liv. st.

La proportion de la réserve aux engagements est de 60 0/0 ; elle entrainerait une réduction du taux de l'escompte, si ce n'était le prix très réduit auquel il se fait actuellement.

La *Banque d'Autriche-Hongrie* a reçu 1.200.000 fr. d'or et 500.000 fr. d'argent d'un bilan à l'autre. La circulation fiduciaire est restée à peu près stationnaire.

Le bilan de la *Banque d'Espagne* présente dans le chapitre argent une nouvelle augmentation de 1 million 900.000 fr., mais la circulation fiduciaire s'est accrue de 3.800.000 fr., et chose plus fâcheuse, le compte débiteur du Trésor, qui, la semaine dernière n'était que de 4 millions, dépasse actuellement 17 millions.

Il y a encore une entrée de 1.100.000 fr. d'or à la *Banque des Pays-Bas.*

La *Banque d'Italie* montre dans son bilan du 28 février une plus-value d'encaisse d'un million et une diminution de 33.100.000 francs dans sa circulation.

Les *Banques de Naples et de Sicile* n'ont pas encore publié leur situation. Nous nous associons aux observations de notre excellent confrère l'*Economista* de Florence qui déplore ce retard.

LA SITUATION MONÉTAIRE AUX ÉTATS-UNIS

Mouvement des Métaux précieux à New-York

(En dollars)

OR	EXPORTATIONS du 17 au 24 fév.	EXPORTATIONS depuis le 1er janv.	IMPORTATIONS du 17 au 24 fév.	IMPORTATIONS depuis le 1er janv.
Grande-Bretagne	»	1.300	»	533.977
France.........	»	»	48.250	870.430
Allemagne......	»	»	»	167.367
Autres pays....	42.400	3.769.363	59.462	184.881
Total 1894...	42.400	3.770.663	107.712	1.756.655
— 1893...	4.893.001	25.709.568	36.962	170.719
— 1892...	2.892.426	5.456.348	497.907	2.516.662
ARGENT				
Grande-Bretagne	643.331	6.434.441	»	4.113
France.........	»	143.000	»	6.964
Allemagne......	»	»	»	»
Autres pays....	»	63.831	50.571	234.156
Total 1894...	643.331	6.641.272	50.571	245.233
— 1893...	537.137	4.450.389	418.507	896.482
— 1892...	366.600	4.177.139	2.612	251.024

Encaisse des Banques associées de New-York

1893.....	11 mars.	72.400.000 dollars
1894.....	24 fév....	97.900.000 —
1894.....	3 mars.	97.500.000 —
1894.....	10 mars.	97.400.000

Du 17 au 24 février, les mouvements d'or n'ont présenté aucun intérêt. On annonce que le transatlantique français du 17 emportera 2 millions de $. Les exportations d'argent en Angleterre ne se ralentissent pas. Depuis le 1er janvier, les expéditions nettes de ce métal, à destination de la Grande-Bretagne, s'élèvent à 32.151.640 fr.

Les encaisses des *Banques associées* de New-York restent stationnaires.

FONDS D'ETATS EUROPEENS à la Bourse de Paris.

Calcul du revenu d'après les cours de clôture du vendredi

FONDS D'ÉTATS	9 mars Derniers Cours	9 mars P. de 1 f. de rente	9 mars Revenu 0/0	16 mars Derniers Cours	16 mars P. de 1 f. de rente	16 mars Revenu p. 0/0
Français 3 % (perpétuel)........	99 90	33 30	3 »	98 82	32 94	3 03
Consolidés anglais (ch.f. 25 fr. 20)	99 75	36 25	2 75	100 10	36 50	2 73
Autriche or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)...	98 50	24 62	4 06	98 30	24 57	4 06
Belgique 3 ½ %...............	104 25	29 78	3 35	104 80	29 94	3 33
Espagne Ext. 4 % (ch. f. 1 fr.)...	65 15	16 28	6 13	64 90	16 22	6 16
Grèce 5 % 1881................	148 50	5 94	16 83	146 »	5 84	17 12
Hollande 3 ½ % (à Amsterdam).	103 12	29 46	3 39	102 75	29 35	3 40
Hongrie or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)..	96 45	24 11	4 11	96 35	24 08	4 15
Italie 5 % (4 fr. 34 net)..........	75 20	17 32	5 77	74 65	17 20	5 81
Norvège 3 % (ch. f. 25 fr. 20)....	90 60	30 20	3 31	92 »	30 66	3 26
Portugal 3 % (1 fr. net).........	21 60	21 60	4 62	21 60	21 60	4 62
Roumanie 5 %.................	104 »	20 80	4 80	102 50	20 50	4 87
Russie 3 % or 1891 libéré.......	86 55	28 85	3 46	86 »	28 66	3 48
Serbie 5 % 1890................	357 50	14 30	6 99	360 »	14 40	6 94
Suède 4 % 1880 (ch. f. 25 fr. 20)..	105 70	26 42	3 78	105 75	26 43	3 78
Suisse rente 3 % (chemin de fer)	96 95	32 31	3 09	96 75	32 25	3 10
Turquie convertie 1 % série D..	24 10	24 10	4 14	23 75	23 75	4 21
— Priorité 4 % 1890......	484 »	24 20	4 13	468 »	23 40	4 27
Consolidé Prussien 3 % (à Berlin)	87 12	29 04	3 44	87 40	29 13	3 43

CHRONIQUE MONÉTAIRE

La Convention du 13 novembre 1893

Nos lecteurs ont été tenus au courant de tous les faits relatifs à la nationalisation des monnaies divisionnaires italiennes, la ratification de la Convention du 15 novembre 1893 a été votée par le Parlement italien; il ne manque plus, aujourd'hui, pour rendre l'acte exécutoire que la sanction du Parlement français, qui ne va pas se faire attendre. Le rapport présenté à la Chambre par M. Delombre est fort bon: il fait ressortir que la Convention, favorable à l'Italie, est avantageuse pour la France et que notre intérêt bien compris nous commande de l'approuver.

Rappelons brièvement de quoi il s'agit.

A la suite de la hausse du change, la monnaie divisionnaire italienne qui est reçue, en France, sur le même pied que la monnaie nationale, a franchi la frontière, s'est accumulée chez nous et en moindre quantité en Belgique et en Suisse. La pénurie de petite monnaie a causé une crise sérieuse en Italie qui, liée par les stipulations de l'*Union latine*, limitant à 6 fr. par habitant le contingent de monnaie divisionnaire de chaque Etat, n'a pu y porter remède par des frappes supplémentaires.

Les monnaies de bronze et de nickel qu'elle a émises ou qu'elle se propose d'émettre ne remplacent qu'insuffisamment les monnaies d'argent, elle n'a eu d'autre ressource que de faire revenir de force le numéraire exilé par la détérioration du change.

L'Italie a demandé que ses alliés monétaires lui rendissent sa monnaie à 0,835 et prissent l'engagement de la mettre hors cours sur leur territoire, de manière à empêcher les exportations, promettant, d'autre part, de rembourser en or ou en traites valant de l'or ce qui lui serait livré.

Les demandes de l'Italie ont été accueillies et ont donné lieu à la Convention du 15 novembre 1893, qui nous vaut l'intéressant rapport que nous allons analyser.

M. Delombre répond à une inquiétude qui s'était manifestée : le rapatriement des monnaies divisionnaires italiennes, qui constituent un appoint important pour notre circulation, ne nous expose-t-il pas à des embarras analogues à ceux qu'éprouve l'Italie ?

D'après des évaluations dignes de créance il y aurait chez nous, en monnaies divisionnaires :

Pièces françaises	182 millions
— belges	18 —
— suisses	10 —
— grecques	5 —
— italiennes	85 —
Total	300 millions

Sur ce total sont immobilisées à la Banque :

	millions
Pièces françaises	52.4
— belges	1.9
— suisses	1.2
— grecques	2.2
— italiennes	3.4
— non triées	0.8
	61.9

Et nous avons, en outre, le droit de frapper 12 millions sur le contingent qui nous a été alloué en 1885. Par conséquent, après le retrait des monnaies italiennes notre circulation comprendra :

Pièces françaises	194 millions
— belges	18 —
— suisses	10 —
— grecques	5 —
	227 millions

Comme les 62 millions de la Banque ne circulent pas actuellement l'écart entre la situation présente de la circulation et celle qui résultera du retrait des pièces italiennes et de la mobilisation des monnaies de la Banque sera de 11 millions, soit à peine de 5 0/0. Une si faible différence n'est pas de nature à causer des inquiétudes.

Que recevrons-nous en échange des monnaies italiennes ?

L'arrangement s'est exprimé à ce sujet de la façon suivante :

« Chaque remboursement comprendra moitié au « moins de monnaies d'or de 10 fr. et au-dessus frappés « dans les conditions de la Convention du 6 no- « vembre 1885.

Le surplus sera payé en traites sur les pays créditeurs.

Si nous rendons 85 millions à l'Italie, nous toucherons 42 millions 1/2 au comptant en or et 42 millions 1/2 en traites valant de l'or et payables au plus tard dans un délai de trois mois.

M. Delombre fait ressortir avec beaucoup de clarté le côté avantageux de l'opération.

« Les pièces d'argent qu'il s'agit de rendre à l'Italie « étant, non pas au titre de 900 millièmes de fin, mais « seulement à celui de 835 millièmes (Convention du « 23 décembre 1865, art. 1er), il y a lieu, tout d'abord, « de remarquer que, même si l'argent était au pair, « les 42 millions 1/2 nominaux représentés, on le sup- « pose, par des pièces de 2 francs, 1 franc, 0 fr. 50 « et 0 fr. 20, ne vaudraient effectivement qu'un peu « moins de 39 millions 1/2.

« D'autre part, au 9 mars 1894, l'argent était coté, « à Paris, avec une perte de 540 à 545 0/00, soit, en « chiffres ronds, une moins-value de 54 0/0. Ce n'est « plus 39 millions 1/2, c'est seulement 18 millions à « peine, que représenterait en or cette somme de mon- « naies divisionnaires. Comme, néanmoins, la France « encaissera en or la valeur nominale pleine de la moi- « tié des pièces d'argent remises à l'Italie, elle verra « évidemment sa situation monétaire fortifiée. »

Les conditions de paiement sont sagement et équitablement réglées.

« Les monnaies divisionnaires italiennes retirées de « la circulation seront, dit l'article 4, mises à la dis- « position du Gouvernement italien par sommes d'au « moins 500.000 fr. et portées par chacun des deux au- « tres Etats à un compte courant productif d'intérêt. »

« Aux termes de l'article 5, « chacun des envois de- « mandés par le Gouvernement italien pourra atteindre « le chiffre de 10 millions de francs ». Et l'article 6 « ajoute : « Aussitôt après le remboursement d'un « envoi fait en conformité de la demande du Gouver- « nement italien, ce Gouvernement pourra réclamer « une nouvelle livraison. » Il suffit de voir ces clauses « pour écarter toute idée d'une opération à découvert, « dans le sens propre du mot.

« Quant au taux de l'intérêt, il a été fixé comme suit « par l'article 4 :

« Cet intérêt sera de deux et demi pour cent (2 1/2 « p. c.) à partir du jour où l'avis aura été adressé au « Gouvernement italien que les pièces sont immobili- « sées à son profit.

« Il sera porté à trois et demi pour cent (3 1/2 0/0) à « partir du dixième jour qui suivra l'envoi des espèces « jusqu'à la date du paiement effectif ou de l'encaisse- « ment des couvertures fournies par l'Italie. »

« Pour juger ces taux de 2 1/2 0/0 et de 3 1/2 0/0, il « suffit de placer en regard le taux actuel de nos bons « du Trésor de trois à six mois, qui est de 1 3/4 0/0. »

Le paiement, dans tous les cas, ne pourra être retardé au delà de trois mois à dater de l'expédition.

Enfin, comme malgré toutes les précautions, il se pourrait qu'une certaine quantité de monnaies divisionnaires italiennes restassent en France ou s'y infiltrassent de nouveau, l'article 18 stipule qu'au cas où la Convention du 6 novembre 1885, ayant été dénoncée, il serait procédé à une liquidation de l'Union,

l'obligation imposée à chaque Etat de reprendre pendant une année ses monnaies divisionnaires d'argent serait remise en vigueur.

« Ainsi, dit le rapporteur, dans l'hypothèse la plus « défavorable, celle où la totalité des monnaies ita- « liennes reviendraient sur notre territoire, la France « se verrait simplement replacée dans la situation où « elle est aujourd'hui ; seulement, grâce au nouvel ar- « rangement, elle aurait touché par anticipation la va- « leur intrinsèque des mêmes pièces accrue de toute la « prime que peut présenter le paiement convenu en or. « L'avenir est pleinement sauvegardé. »

Nous nous associons énergiquement au vœu exprimé par le rapporteur de voir le Parlement sanctionner la Convention ; c'est une œuvre de haute équité qui présente ce caractère bien rare de donner à la fois satisfaction à tous les contractants ; à côté d'un intérêt italien il y a un intérêt français évident et nous sommes convaincu que notre Parlement le comprendra.

La Fabrication des Monnaies de nickel en Italie. — Le *Bollettino Finanziario* annonce que le Ministère du Trésor a signé le contrat pour la fourniture de 10 millions de monnaies de nickel ; c'est le représentant de la fabrique Arthur Krupp de Berndorf qui l'a emporté sur treize concurrents.

La frappe aura lieu à la Monnaie de Berlin dans un délai de 4 mois. Les autres 10 millions seront frappés par la Monnaie de Rome, à raison de 700.000 lire par mois, avec la coopération de la Monnaie de Milan et, peut-être, de l'ancienne Monnaie de Naples.

Les Monnaies de nickel en Grèce. — Le premier envoi de la monnaie de nickel commandée à Paris par le Gouvernement est arrivé le 3 mars au Pirée. Ces monnaies, toutes en pièces de 20 leptas, sont contenues dans 238 caisses. Une fois transportées à Athènes et comptées à la caisse centrale en présence des représentants du Gouvernement et de la Société d'entreprise, elles seront versées à la caisse centrale pour être mises en circulation.

Une Pétition pour la reprise de la Conférence Monétaire. — La Chambre de commerce de Londres, agissant au nom du commerce avec les Indes, qui s'élève à 250 millions de livres sterling par an, adresse à Lord Rosebery une pétition lui demandant de s'entendre avec les autres Gouvernements pour la reprise de la Conférence monétaire.

Il expose que, depuis la Conférence de Bruxelles, les brusques variations du change ont fort éprouvé le commerce avec le Levant.

Les Monnaies divisionnaires allemandes. — Notre correspondant de Berlin nous annonçait le 1er mars que le Gouvernement allemand a décidé la frappe de 22 millions de marks de monnaies divisionnaires d'argent.

Cette frappe se décomposera ainsi :

Onze millions de marks en pièces de 5 marks, sept millions en pièces de 2 marks et quatre millions en pièces de 1 mark. Dans l'exposé des motifs on fait ressortir que depuis longtemps déjà le manque de monnaies divisionnaires s'est fait sentir dans les districts industriels de la Prusse rhénane et de la Westphalie, et qu'en vertu de l'article 4 de la loi monétaire on peut frapper actuellement pour plus de vingt-deux millions de monnaies en argent, en tenant compte des résultats du dernier recensement de la population.

La Convention Monétaire en Suisse. — Le Conseil fédéral a adhéré à la proposition de la France de renvoyer du 10 au 25 mars la date pour l'échange des ratifications de la Convention monétaire relative au rapatriement des monnaies italiennes.

La Frappe de l'Argent aux Etats-Unis. — Le Sénat a voté le bill autorisant la frappe de l'argent du seigneuriage, par 44 voix contre 31.

Le Prix de l'Argent et les Frais de Production. — Le *Times de New-York* vient de publier une étude tendant à démontrer que la diminution des frais de transport et les perfectionnements de l'outillage et des méthodes d'exploitation ont diminué, dans de notables proportions, le prix de production de l'argent. Si le coût actuel de 60 cents environ par once marque encore, dans certaines mines, la limite audessous de laquelle tout profit disparaît, cette limite tend à s'abaisser et il est difficile de fixer un minimum.

Les installations électriques, placées dans plusieurs mines des Etats-Unis, leur permettront de produire avec bénéfice à 50 et même à 45 cents par once.

Il est permis d'ajouter que ce phénomène se produira parallèlement pour les gisements aurifères qui prennent, aujourd'hui, un essor considérable dans l'Afrique du Sud.

MARCHÉ DES MINES D'OR

Nos lecteurs ont pu voir, d'après les statistiques que nous avons publiées sur la production de l'or dans le Sud de l'Afrique, quel développement prodigieux a pris l'industrie aurifère dans cette partie du monde. Dans le seul district du Witwatersrandt, la production qui s'élevait à 382.364 onces en 1889, a atteint 728.613 onces

NOMS DES COMPAGNIES	CAPITAL Actions libér.	CAPITAL NOMINAL des actions	ACTIONS ÉMISES	PROPRIÉTÉS DES COMPAGNIES	PILONS en travail	PILONS commandités	DIVIDENDES 1891	DIVIDENDES 1892	DIVIDENDES 1893	DIVIDENDES 1894	PRODUCTION 1892	PRODUCTION 1893	PRODUCTION 1891		COURS DU 9 mars	COURS DU 16 mars
	£	£	£				%	%	%	%	Onces	Onces	Mois	Onces		
Aurora	65.000	1	57.500	20 claims Main Reef	30	»	»	5	»	»	9.685	9.505	»	»	10/0	10/0
Bantjes	95.000	1	95.000	104 — Paardekraal	30	»	»	»	»	»	»	»	»	»	10/6	11/6
Chimes (New)	100.000	1	95.000	40 — Heidelberg	40	»	»	40	»	»	28.36	21.806	2	3.720	1 3/8	1 3/8
City and Suburban	85.000	1	65.000	24 — Main Reef	50	80	»	»	100	»	29.51	46.815	2	8.204	12 3/4	13 3/16
Crœsus (New)	225.000	1	195.000	16½ — —	»	60	»	10	»	»	11.50	1.339	»	»	1 5/16	1 7/16
Crown Reef	120.000	1	120.000	19 — —	90	120	50	55	50	»	70 204	82.105	2	13.038	9 3/8	9 5/16
Durban Roodep.	135 000	1	125.000	343 acres et 23 claims	70	»	20	31	55	15	30.931	60.635	2	10.589	5 5/8	5 13/16
Ferreira	45.000	1	43.292	11 claims M. R. et 9 deep. cl.	40	»	12	85	100	»	54.413	66.108	2	10.349	7 1/2	7 1/2
Geldenhuis Estate	200.000	1	187.500	190 acres Elandsfontein	80	40	15	10	25	»	47.721	47.431	1	3.555	4 5/8	4 11/16
Heriot (New)	85.000	1	73.250	39 claims Doornfontein	40	»	»	»	10	»	17.226	22.773	2	6.791	3 9/16	3 11/16
Jubilee	30.000	1	30.000	10¼ claims M. Reef	35	»	25	60	120	»	17.319	30.066	2	5.286	5 1/4	5 7/8
Jumpers	100.000	1	100.000	39 — Doornfont.	100	»	»	»	10	15	22.145	44.490	2	9.679	4 1/16	4 3/16
Langlaate Estate	500.000	1	167.000	31 — —	160	»	10	20	30	»	88.951	104.909	2	24.132	5/9	4 3/16
Meyer and Charlton	75.000	1	71.687	12 acres —	50	»	50	45	60	»	22.332	34.737	2	5.346	5 9/16	5 3/4
Nabob	75.000	1	71.500	224 — ferme Paardekraal	10	»	»	»	»	»	480	»	»	»	3/0	3/0
New Aurora West	80.000	1	60.000	30 cl. St. Mid. et M.R.	40	»	»	10	5	»	12.069	10.686	1	980	10/0	1/0
— Primrose	240.000	1	240.000	51 cl. Elndsft.. Turff	100	»	15	27½	40	»	56.449	83.777	2	15.948	4 1/2	4 5/8
Nigel	160.000	1	159.895	5600 acres Yarkens.	25	45	»	47½	50	»	55.936	46.007	2	8.391	2 7/8	2 15/16
Pioneer	21.000	1	21.000	20 claims Main Reef	20	»	35	50	37½	»	10.811	10.191	2	1.046	3 3/8	3 5/8
Randfontein	2.000.000	1	1966500	Watvl-Witvl Randf.	40	20	»	»	»	»	6.585	29.045	1	3.794	13/0	12/1 1/2
Rietfontein	160.000	1	150.000	68 cl. et 5000 ac. Kietf	50	»	»	10	15	»	11.931	35.451	1	2.818	1 3/1	1 7/8
Robinson	2.750.000	1	545.750	220 acres Main Reef	60	10	5	7	8	»	170.150	161.133	2	26.812	5 5/16	5 3/8
Salisbury (New)	100.000	1	93.000	15 claims —	70	»	»	30	10	»	20.829	24.851	2	3.000	2 7/16	2 11/16
Simmer and Jack	85.000	1	83.000	120 acr. Elandsfont.	100	»	30	40	40	10	38 649	39.666	2	7 423	5 1/16	5 1/8
Stanhope (New)	35.000	1	34.000	10 cl. —	20	»	55	»	50	»	14.120	14.681	2	2.374	1 1/8	1 1/4
Wemmer	55.000	1	46.300	12½ claims M. R.	30	»	10	»	»	»	16.250	24.297	2	5.207	4 7/16	4 3/4
Worcester	100.000	1	90.727	10 — —	40	»	10	17½	15	10	16.723	18.527	1	1.867	1 5/8	1 7/8

en 1891, 1.210.862 onces en 1892, 1.478.473 onces en 1893. Pendant le mois de février, elle vient encore de dépasser de 1.000 onces celle de janvier et d'atteindre 151.087 onces, le chiffre le plus haut auquel elle soit arrivée.

On ne saurait donc suivre avec assez d'attention un pareil mouvement dont les conséquences peuvent être si grandes.

La spéculation escomptant l'avenir s'est laissée aller à des exagérations, d'où ont résulté des crises plus ou moins intenses ; ce sont là des secousses par lesquelles ont passé tous les pays neufs et que l'Afrique du Sud ne pouvait éviter; aujourd'hui l'expérience est faite, ceux qui ont commis ces fautes les ont payées, le terrain est semé, il faut savoir profiter de la récolte.

Peu à peu, le public français, qui était resté ignorant de la marche des événements à l'étranger, s'est intéressé aux valeurs aurifères du Sud-Africain, la clientèle est — il est vrai — encore restreinte, elle n'a été composée d'abord que par ceux qui touchent de plus ou moins près à la Bourse, mais le grand public commence à se préoccuper d'un mouvement aussi important et à désirer avoir sa part des bénéfices que donne déjà l'exploitation des gisements aurifères de l'Afrique.

Tandis que nos caisses regorgent de capitaux sans emploi, l'horizon du marché financier devient de plus en plus restreint, il n'y a donc rien de surprenant à ce que l'épargne cherche à se diriger vers des valeurs nouvelles pleines d'avenir et de promesses.

L'épargne cependant a besoin d'être guidée, elle doit être aidée dans le choix des nombreuses valeurs qui lui sont offertes et sur lesquelles elles n'a eu jusqu'ici que de rares renseignements, elle doit être tenue au courant des progrès accomplis par les Compagnies, des décisions prises par leurs directions, des travaux exécutés, des résultats donnés par l'exploitation des mines; elle doit en même temps pouvoir suivre le marché des actions qui l'intéressent. C'est dans ce but que nous avons décidé d'établir dans l'*Economiste Européen* une *Revue du Marché des Mines d'Or*. Chaque semaine nos lecteurs trouveront sous cette nouvelle rubrique une lettre de notre correspondant de Londres qui les tiendra au courant des fluctuations des valeurs aurifères et leur signalera les tendances du marché. Des informations très complètes leur feront connaître en outre les nouvelles intéressant les diverses Compagnies, l'état de la production, la situation des travaux, etc.

Le développement extraordinaire accompli surtout pendant la dernière année, par l'industrie aurifère dans le sud de l'Afrique et l'importance chaque jour plus grande prise par le marché de ces valeurs nous ont imposé cette détermination que nos lecteurs sauront apprécier.

Londres, 16 mars 1894.

Le marché des mines d'or qui a pris, dans ces derniers temps, une telle extension sur notre place, fait preuve, depuis quelques semaines, d'une nouvelle activité. Cela tient à ce que la clientèle augmente chaque jour et que les marchés continentaux, Paris notamment, commencent à s'intéresser sérieusement aux valeurs Sud-Africaines. Les principales d'entre elles, celles qui donnent des dividendes, sont de plus en plus recherchées et chaque publication du résultat de la production provoque des demandes nombreuses. Nous avons connu cette semaine les résultats de février; bien que ce mois ait eu trois jours de moins que janvier, la production d'or dans le Witwatersrand a été supérieure de 1.273 onces; de tels résultats ne peuvent que s'accroître dans des proportions encore plus fortes; la plupart des Compagnies augmentant leur outillage et celui-ci se perfectionnant chaque jour. C'est ce que le public comprend et les demandes ont afflué ces jours-ci faisant inscrire en avance la plupart des actions.

La *Jubilee* qui avait subi, la semaine dernière, une réaction peu justifiée, n'a pas tardé à reprendre et les bas cours ont favorisé les demandes. La *Robinson* qui a, à Paris, un marché très développé, continue à hausser sur les achats de cette place. Les valeurs les plus recherchées ont été la *City and Suburban*, la *Durban Roodeport* qui a déclaré un nouveau dividende de 3 sh. pour le 22 mars, la *Crown Reef* dont les travaux sont poussés avec la plus grande activité, la *Langlaate*, la *Meyer and Charlton*, la *Primrose*, la *Nigel*. Par contre, la *Ferreira*, dont le marché est assez limité, la *Rietfontein* et la *Wemmer* ont été un peu lourdes.

La *Randfontein* subit une baisse assez importante, la production de cette Compagnie pendant le mois de février a été inférieure de 737 onces à celle de janvier; il faut d'ailleurs remarquer que cette Compagnie ne donne pas de dividende et, avec une telle production, elle n'en donnera probablement pas de longtemps.

Henry Nourse. — A une assemblée générale des actionnaires tenue à Johannesburg le 7 courant, il a été décidé d'élever le capital à 125.000 liv. par une émission de 25.000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 1 £, avec une prime d'une livre pour les anciens actionnaires dans la proportion d'une action nouvelle par 4 actions tenues par eux, le fonds de garantie de la souscription étant fixé à 40 sh. par action.

Durban Roodeport. — Cette Compagnie a déclaré un dividende provisoire de 3 sh. par action (15 0/0) exempt d'income-tax, payable le 22 mars, et les livres de transferts de la Compagnie seront bouclés du 15 au 21 mars.

New Heriot. — Le rapport des Directeurs pour l'exercice finissant au 31 décembre 1893 annonce qu'en considération du fait que la Compagnie a réalisé un bénéfice de 35.994 liv., plutôt que d'appliquer toute cette somme au compte capital ou à l'amortissement du surcroît de dépenses, une partie du bénéfice sera distribuée aux actionnaires.

Un dividende de 10 0/0 payable aux actionnaires inscrits à la date du 30 décembre 1893 a donc été déclaré.

Production de février. — Voici les résultats connus de la production de l'or dans les principales mines Sud-Africaines, pendant le mois de février.

Noms des Compagnies —	Product. de janvier — Onces	Product. de février — Onces	Total des 2 mois — Onces
City and Suburban	4.259	4.005	8.264
Crown Reef	6.778	6.260	13.038
Chimes	1.585	2.135	3.720
Durban Roodepoort	5.235	5.354	10.589
Ferreira	5.151	5.198	10.349
Geldenhuis	»	3.555	3.555
Geldenhnis Main Reef	450	350	800
Goldfields Consolidated	»	»	»
Henry Nourse	2.555	2.430	4.980
Heriots	3.331	3.460	6.791
Jubilee	2.768	2.458	5.226
Jumper	4.670	5.009	9.679
Langlaagte	12.103	12.029	24.132
— Block B	2.249	2.183	4.432
May Consolidated	2.150	2.050	4.200
Meyer et Charlton	2.514	2.832	5.346
May Deep Level (New)	»	839	839
New Primrose	8.001	7.947	15.948
Nigels	4.031	4.360	8.391
Pioneer	786	860	1.646
Randfontein	3.794	3.057	6.851
Robinson New	14.250	12.562	26.812
Salisbury	1.700	1.300	3.000
Simmer et Jack	3.709	3.714	7.423
Stanhopes	1.220	1.154	2.374
United Main Reef Roodepoort	1.127	2.545	3.672
Van Ryn (New)	858	838	1.696
Wemmer	2.595	2.612	5.207
Wolhuter	2.420	2.430	4.850

Pendant le mois de février, la production des mines d'or du Witwatersrandt s'est élevée à 151.087 onces : en janvier, elle avait été de 149.814 onces. Pendant les cinq dernières années, la production en février a été la suivante : En 1889 : 25.803 onces ; en 1890 : 36.886 ; en 1891 : 50.079 ; en 1892 : 86.649 ; en 1893 : 93.252. Ces chiffres nous montrent combien la progression a été permanente et rapide ; mais complétons ces renseignements en donnant le total de la production pendant les années complètes. 1889 : 381.758 onces ; 1890 : 474.869 onces ; 1891 : 729.238 ; 1892 : 1.210.868 ; 1893 : 1.478.470.

Situation Financière générale

France.— L'approche des fêtes de Pâques se fait déjà sentir sur notre marché. Les transactions deviennent plus rares, et on n'engage aucune nouvelle affaire. Pendant plusieurs jours, en effet, nombre de Bourses étrangères chômeront, et la spéculation n'aime pas, en général, rester seule. Avant donc que nos échanges reprennent de l'animation, il conviendra d'attendre la fin du mois.

La liquidation de quinzaine s'est effectuée sans difficultés. Les *reports* ont été des plus modérés; sur plusieurs valeurs même, on a coté du *déport*. Sur la *Rente italienne*, une particularité est à signaler. Le *déport* coté en liquidation du 15 février, en liquidation de fin février, et hier encore, au début de la Bourse, s'est transformé en *report*. C'est un avertissement.

Certaines actions, ainsi qu'on le verra plus loin dans notre *Marché Financier*, ont eu à subir des fluctuations importantes. Il ne conviendrait pas, sur quelques-unes au moins, que l'on accentuât la note, autrement on pourrait se trouver, au premier instant, en présence d'un mouvement violent contraire dont la place aurait plutôt à souffrir dans son assiette.

Quant à la tendance générale, elle est plutôt lourde. Il est évident qu'il existe ici, un peu de trop-plein.

Allemagne. — Les haussiers sembl nt devoir l'emporter sur le marché de Berlin où les résultats satisfaisants obtenus ces temps derniers par la Banque impériale permettent de croire à une reprise générale des affaires. Un des facteurs de l'animation constatée cette semaine a été l'émission, par les soins du syndicat Rothschild des 40 millions de florins de rente-or autrichienne, dont il est question plus loin.

Il résulte du rapport présenté le 9 mars, à l'Assemblée générale des actionnaires de la *Banque impériale* d'Allemagne que les bénéfices *nets* de l'exercice 1893 se sont élevés à 17.584.397 marks; le dividende a été fixé à 7,53 0/0, au lieu de 6,38 0/0 pour 1892.

Angleterre. — A Londres, la liquidation de quinzaine a été favorable aux haussiers qui ont encaissé des différences considérables sur la plupart des valeurs; pourtant le marché n'a pas encore repris une grande activité.

Les craintes qu'on avait conçues relativement aux difficultés budgétaires se dissipent dans une certaine mesure, par suite des recettes plus satisfaisantes du Trésor. On pense que le déficit sera inférieur à un million de livres sterling, au lieu du chiffre de deux millions indiqué il y a quelque temps.

Ce résultat est dû au remaniement de l'assiette de l'impôt sur le revenu, dont le rendement a été, de ce chef, supérieur aux prévisions.

Autriche-Hongrie. — La Bourse de Vienne fait preuve de fermeté, mais les réalisations de bénéfices sur les actions de chemins de fer, fortement poussées au commencement de la semaine, ont pesé sur les cours de ces titres.

D'après les nouvelles reçues de l'étranger, l'émission de 40 millions de rente-or autrichienne a pleinement réussi, le chiffre des demandes s'étant élevé à 60 millions de florins; on affirme que les souscriptions émanent surtout de particuliers, désireux de faire un placement.

Quant à l'emprunt de 40 millions de couronnes pour les grands travaux de Vienne, au cours de 98 1/2 pour cent, il sera émis le 20 courant par l'entremise d'un syndicat comprenant la *Unionbank* de Vienne, la maison *Mendelssohn et Cie* de Berlin, la *Norddeutsche-bank* de Hambourg, et, enfin, la *Deutsche Effecten and Wechselbank* ainsi que la maison *Bethmann frères* de Francfort (Sur-Mein).

Espagne. — Le remaniement ministériel, qui a amené la retraite de M. Gamazo et de ses amis, en assurant le triomphe de M. Moret, n'a pas exercé d'influence sur le marché espagnol. On se demande si les plus values de recettes constatées depuis plusieurs mois continueront à se produire et si le nouveau ministre des finances, M. Amos Salvador, pourra faire face aux grosses échéances pour fin juin.

Le rapport de la *Banque d'Espagne*, pour l'exercice 1893, approuvé par l'Assemblée générale des actionnaires de lundi dernier, accuse 18.830.528 pesetas de bénéfices. Ainsi que nous l'avons déjà annoncé, le dividende de 50 pesetas pour le 1er semestre 1893, a été fixé à 60 pesetas pour le second.

Grèce. — Le Parlement hellénique vient seulement de commencer la discussion du budget de l'année courante; les négociations avec les créanciers étrangers, si elles doivent avoir lieu, ne seront pas entamées avant la fin de cette discussion.

Le projet de Caisse des raisins de Corinthe, élaboré par M. Tricoupis, a échoué.

Le change se maintient aux environs de 170.

Itatie. — Affaires complètement nulles de l'autre côté des Alpes, où les valeurs de crédit sont mal influencées par la retraite des banquiers allemands. Cette situation se prolongera vraisemblablement jusqu'après les vacances de Pâques, quand la question des pleins pouvoirs et celle des *provvedimenti* seront résolues.

Environ quinze cents syndics italiens vont se réunir en Congrès à Rome, le mois prochain, pour discuter les questions relatives à l'autonomie financière des communes; c'est une nouvelle protestation contre les projets de M. Sonnino.

Portugal. — Un télégramme de Lisbonne annonce la démission du Ministre des affaires étrangères.

Nos lecteurs trouveront, page 351, le bilan de la *Banque du Portugal* pour l'exercice 1893.

Roumanie. — Le projet de budget pour 1894-95, qui vient d'être adopté par la Chambre roumaine, fixe les dépenses et les recettes à 203.170.000 lei; les prévisions du projet primitif du Gouvernement étaient de 202 millions 310.000 l.

On compte sur un excédent de 1.830.000 lei.

Les résultats de l'exercice 1893-94 font prévoir jusqu'ici un excédent considérable.

Serbie. — Le Gouvernement français a donné une réponse favorable à la demande de la Serbie relative à l'envoi d'un fonctionnaire des finances françaises à Belgrade, chargé de soumettre au Gouvernement serbe un projet de réorganisation financière.

Le titulaire de cette mission n'est pas encore choisi.

La tranquillité règne dans le pays, mais la situation monétaire est défavorable; l'agio sur l'or a atteint 20 0/0.

Turquie. — On a repris le projet de remboursement de l'emprunt Hirsch de 23.000.000 fr. 7 0/0, conclu en 1885 par la Porte, par un emprunt de 40.000.000 de francs 4 0/0, avec un amortissement de 1 0/0. Une partie du produit de cette opération serait encore consacrée à l'extinction d'autres dettes, il resterait 17 millions disponibles.

FRANCE

LA SITUATION

Démission du Sous-Secrétaire d'Etat aux Colonies. — Suppression des droits d'octroi. — Les Transports. — La Contribution foncière. — L'Exposition Universelle. — L'Emprunt municipal de 1892. — Epilogue du procès Herz. — Retour de M. de Lanessan. — L'anniversaire du Tsar. — La Revision. — Les Frais dus aux notaires, avoués, huissiers. — Les Fraudes sur les vins. — La Bombe de la Madeleine. — Le Budget de 1895.

La Politique. — La démission de M. Lebon, sous-secrétaire d'Etat aux colonies, est aujourd'hui un fait accompli. M. Lebon a motivé sa résolution en di-

sant qu'il ne pouvait assumer plus longtemps la responsabilité de l'administration des colonies dans les conditions actuelles, l'autorité d'un sous-secrétaire d'Etat étant insuffisante et l'organisation existante étant défectueuse.

M. Lebon restera en fonctions provisoirement jusqu'à ce que le Parlement se soit prononcé au sujet d'un Ministère des colonies. Après trois mois d'expérience, M. Lebon se récuse ; les motifs qu'il invoque sont très sérieux. Les prédécesseurs du sous-secrétaire d'Etat démissionnaire ne se sont pas heurtés aux mêmes obstacles ou peut-être les temps étaient-ils moins difficiles.

La solution de cette question va donc s'imposer très prochainement, la retraite de M. Lebon aura au moins pour effet de hâter la création d'un Ministère des colonies. Après les vacances de Pâques, les Chambres se prononceront. Nous nous gardons bien de faire allusion à la Trinité.

Les sacrifices énormes imposés par nos colonies justifient la nécessité d'établir une direction énergique. Nous avons obtenu la gloire désirable au point de vue militaire, il s'agit maintenant de trouver un administrateur.

Le ministère spécial sera voté ; le rapport déposé par M. Thorel conclut à la prise en considération. Le personnage politique qui sera choisi réussira-t-il à se faire obéir et à ramener aux saines traditions de la discipline les esprits un peu trop agités ?

Nous le souhaitons au futur Ministre.

~ La Chambre, dans sa séance du samedi 10 mars, par 272 voix contre 204, a prononcé l'urgence sur une proposition de M. Mas tendant à la suppression, à partir du 1er janvier 1895, des droits d'octroi sur les boissons hygiéniques ; toutefois, M. Casimir Perier, président du Conseil, a fait observer que cette proposition faisait double emploi avec le projet dont le Sénat était saisi et avec le projet que proposerait au premier jour le Gouvernement sur la réforme des boissons.

~ La Chambre a pris en considération une proposition de M. Gerville-Réache sur la liquidation du Panama.

~ La discussion sur les vins a continué. M. Jonnart, Ministre des travaux publics, répondant à M. Ricard, de la Côte-d'Or, a dit que les homologations de tarifs, sollicitées par les Compagnies, s'appliquent à un mouvement annuel de 5 millions de tonnes, c'est-à-dire au dixième de la totalité des transports. Ils s'appliquent non seulement aux vins, mais aux cidres, aux poirés et aux fûts vides. Ils intéressent un grand nombre de départements.

Grâce aux efforts de la production vinicole, la consommation peut désormais se passer des importations étrangères. Les Compagnies ont résolu de faciliter l'écoulement de cette production, en abaissant de 2 francs leurs tarifs pour Paris. Les premières propositions des Compagnies ne tenaient pas suffisamment compte des distances ; elles ont été modifiées.

Il faut assurer à notre production le marché de Paris et favoriser spécialement les régions que ne protège pas une qualité exceptionnelle de leurs vins. Il s'agit de faire venir à Paris des vins français qui, actuellement, n'y viennent pas.

L'ordre du jour pur et simple a été adopté par 327 voix contre 214.

~ M. Godefroy Cavaignac a déposé une proposition de loi tendant à rendre progressive la contribution foncière de la propriété non bâtie et la contribution personnelle et mobilière.

Voici les chiffres qui servent de base :

1° *Contribution personnelle et mobilière.* — Dans les villes de plus de 2.000 habitants, seront exemptés de cette contribution les personnes dont les loyers réels d'habitation sont inférieurs à : 101 francs dans les villes de 2.000 à 5.000 habitants ; 201 francs, 5.001 à 10.000 habitants ; 251 francs, 10.001 à 20.000 habitants ; 301 francs, 20.001 à 100.000 habitants : 401 francs, 100.001 et au-dessus ; 501 francs à Paris.

Dans chaque commune (la contribution étant répartie entre les communes d'après l'ensemble de leurs valeurs locatives d'habitation), les contribuables sont répartis suivant l'importance du loyer matriciel en dix catégories de façon que l'ensemble des loyers matriciels corresponde au dixième de la totalité des loyers, la 1re catégorie correspondant aux loyers les plus faibles, et la 10e aux loyers les plus élevés.

Les loyers matriciels des catégories inférieures sont atténués en vue de la répartition individuelle dans les proportions suivantes : 50 0/0 pour la 1re catégorie, 40 0/0 pour la 2e, 30 0/0 pour la 3e, 20 0/0 pour la 4e, 10 0/0 pour la 5e ; les loyers matriciels des catégories supérieures seront par contre majorés de 20 0/0 pour la 7e, 30 0/0 pour la 8e, 40 0/0 pour la 9e, 50 pour la 10e.

Les majorations prévues ne seront appliquées que pour les loyers supérieurs à 899 francs. A Paris, la répartition effectuée, on appliquera aux loyers matriciels inférieurs à 900 fr. le taux actuel de l'impôt personnel.

Des réductions, variant suivant la population des villes seront appliquées aux familles d'après le nombre des enfants mineurs.

Pour le calcul des centimes départementaux et communaux on prendra pour base le montant du principal en 1893.

2e *Contribution foncière sur les propriétés non bâties.* — La répartition de la contribution se fera comme actuellement, mais les cotes individuelles subiront les modifications suivantes : le principal des cotes foncières correspondant à une contenance inférieure à 2 hectares ne sera pas mis en recouvrement ; les cotes correspondant à des contenances supérieures à 200 hectares seront majorées de 50 0/0 ; celles de 101 à 200 hectares seront majorées de 30 0/0 ; celles de 75 à 100 hectares seront majorées de 20 0/0.

3° *Octrois.* — A partir de la promulgation, ni la surélévation ni l'extension d'aucune taxe d'octroi ne seront plus autorisées.

~ M. Georges Berry a déposé une proposition tendant à supprimer les droits d'octroi sur les vins et à leur remplacement par une taxe proportionnelle à la valeur du loyer du domicile personnel.

~ Le Comité directeur de l'Exposition universelle s'est réuni au Ministère du commerce, sous la présidence de M. Alfred Picard, commissaire général.

Il a terminé l'examen de toutes les questions sur lesquelles la Commission supérieure sera consultée dans la prochaine session. Cette Commission pourra être convoquée à bref délai par le Ministre du commerce et de l'industrie.

~ La troisième Commission du Conseil municipal a opéré la répartition des fonds consacrés sur l'emprunt de 1892 aux opérations de voirie. 3.823.400 fr. ont été attribués à la rive droite et 3.309.038 fr. à la rive gauche.

~ Cornélius Herz a abandonné à la succession Reinach 1.500.000 fr. et a pris à sa charge tous les frais de l'instruction introduite contre lui. Cette somme a été rétrocédée par le liquidateur à l'actif de la liquidation de Panama, les héritiers Reinach ayant fait abandon de leurs droits. Cette transaction met fin au procès retentissant que nos lecteurs connaissent.

~ Le 11 mars, M. de Lanessan, gouverneur général de l'Indo-Chine, qui revient en congé, s'est embarqué à Saïgon, sur le *Saghalien*, à destination de la France.

Le gouverneur général est accompagné des régents d'Annam, qui viennent rendre visite au président de la République.

Ils arriveront à Marseille le 4 ou le 5 avril.

~ A l'occasion de l'anniversaire de la naissance du Tzar, M. Carnot, Président de la République, a adressé un télégramme de félicitations à l'empereur de Russie. Alexandre a répondu par des remerciements.

~ La Chambre a commencé la discussion des propositions de revision le 12 mars.

~ Le 13, la Chambre a adopté un crédit supplémentaire de 260.000 francs pour l'Exposition internationale de Lyon.

~ Le Sénat a voté en première délibération la loi sur le recouvrement des frais dus aux notaires, avoués et huissiers.

~ MM. Salis et Turrel ont été nommés président et secrétaire de la Commission chargée d'étudier les propositions destinées à réprimer les fraudes dans la vente des vins. Le travail a été divisé en trois parties : 1° mouillage des vins ; 2° sophistications et fraudes des vins ; 3° fraudes en matière fiscale. La Commission a commencé sa tâche par l'étude de la question du mouillage et de l'alcoolisation des vins. Elle a été unanime à décider qu'il fallait interdire d'une façon absolue le mouillage et l'addition d'alcool.

M. Turrel a été nommé rapporteur et chargé, en outre, de préparer un texte de loi en ce sens. Des propositions spéciales seront également élaborées en ce qui concerne les sophistications et les fraudes en matière fiscale. La Commission a décidé ensuite l'interdiction de mêler les vins artificiels aux vins naturels. Tout vin artificiel sera suivi en tous lieux et aura un compte distinct. La consommation familiale sera limitée et surveillée.

M. Emile Brousse a été désigné comme rapporteur sur la question des vins naturels et des vins artificiels.

~ Le 15 courant, M. Maurice Lebon a donné sa démission de sous-secrétaire d'Etat aux Colonies.

~ Une bombe a éclaté sous le porche de l'église de la

Madeleine. L'anarchiste Pauwels, qui avait déposé l'engin, a été tué par l'explosion.

Le Conseil des Ministres s'est longuement occupé du budget de 1895, et a fixé à 35 millions le chiffre des réductions à faire subir aux dépenses proposées.

Hier, 16 courant. à la Chambre, M. Montaut a déposé le projet de résolution suivante :

« Un tirage spécial des bureaux aura lieu chaque année pour la nomination de la Commission du budget; le tirage au sort des bureaux ne précèdera que de deux heures leur réunion ».

Par 272 voix contre 128, l'urgence a été prononcée et la proposition renvoyée à la Commission du règlement.

Marché Financier. — On sent que nous approchons des fêtes de Pâques. Le monde des affaires, toujours hésitant, jusqu'à présent, se montre plus que jamais réservé. La plupart des Bourses étrangères chômeront pendant plusieurs jours à partir de vendredi prochain; aussi ne peut-on espérer une animation même ordinaire. Il ne faut pas oublier, en effet, que les arbitragistes forment, sur notre place, un appoint considérable, et qu'un arrêt dans leurs opérations se répercute sur tout. Il n'y a rien de surprenant alors, à ce qu'un grand calme succède, pour quelque temps, à une période déjà nulle. Quelques-uns, à la vérité, comptaient sur la liquidation du 15 mars pour redonner au marché un semblant de vie. Ceux-là ont été trompés dans leurs espérances et dans leurs calculs.

Au fond, et en dépit de certaines fluctuations, le marché est très soutenu ; toutefois il paraît un peu plein pour le moment. Cependant, les capitaux sont toujours abondants, mais on remarque véritablement trop le manque d'affaires nouvelles. On nous parle bien de l'introduction sur la place, dans un temps peu éloigné, de nouvelles valeurs. C'est à désirer, à condition que ces valeurs aient été mûrement étudiées, et qu'on les présente au public avec circonspection.

Le dépôt du budget de 1895 n'a pas encore été effectué, mais on en connaît les grandes lignes. Il a prêté à diverses interprétations à la Bourse, et il a causé un certain mécompte. Tout le monde croyait en un emprunt nouveau ; les uns, dans l'espérance que cet emprunt pèserait sur les cours ; les autres, dans la persuasion qu'une opération nouvelle du *Trésor public de France* galvaniserait le marché.

La discussion qui a eu lieu à la Chambre au sujet de la revision a passé inaperçue. De même, on n'a prêté aucune attention au nouvel attentat anarchiste. Il est vrai que les bombes paraissent devoir être maintenant plutôt funestes à ceux qui les manient qu'aux autres.

L'Administration des finances a publié le rendement des impôts et revenus indirects, ainsi que des monopoles de l'Etat pour février 1894. Les résultats accusent une plus-value de 5.753.600 fr. par rapport aux évaluations budgétaires, et une augmentation de 10.506.600 francs par rapport à la période correspondante de 1893. Le produit des deux premiers mois de 1894 sont en augmentation de 29.047.600 fr. par rapport aux évaluations budgétaires, et de 31.225.500 fr. par rapport au résultat de la période correspondante de 1893.

Les *Caisses d'Epargne* accusent toujours des excédents de dépôts. De ce côté donc, la situation est toujours aussi bonne.

Une dépêche parvenue hier matin du Caire annonce que le projet de conversion de la *Dette Unifiée d'Egypte* a été approuvé jeudi par le Khédive, et communiqué aux représentants des puissances européennes. Au sujet de cette opération, nous nous reportons à ce que nous avons dit dans notre *Marché Financier* paru dans l'*Economiste Européen* du 10 courant. Il est certain qu'elle va donner lieu à des récriminations de la part des porteurs. En tous cas, il ne conviendrait peut-être pas que le public témoignât, dès maintenant de craintes excessives. Il faut, avant tout, savoir les propositions qui sont faites, et surtout être assuré de l'assentiment de toutes les puissances.

★ ★ En disant, il y a huit jours, que le *comptant* sur la *Rente 3 0/0 Française* ne suivait que difficilement le terme, nous ne nous trompions pas. Cette tendance s'accentue maintenant. Aussi le *3 0/0* n'a-t-il pu conserver ses cours élevés. Nous le laissions à 99 90 et il n'est plus qu'à 98 82 1/2, ex-coupon de 0,75 centimes détaché hier, et après 99 35 au plus bas, ce qui le constitue en recul, d'une semaine à l'autre, de 32 1/2 centimes. On avait certainement monté trop vite et sans raison. Le tassement actuel s'explique donc. Peut-être, au fur et à mesure que nous nous approchons de la fin du mois, ce tassement s'accentuera-t-il. Il est à craindre, en effet, que des livraisons de titres ne soient effectuées en liquidation fin mars. *Ecarts des primes fin mars*, 0,10 centimes dont 0,50 centimes; 0,17 1/2 centimes dont 0,25 centimes; 0,32 1/2 centimes dont 0,10 centimes. *Ecarts des primes fin avril*, 0,40 centimes dont 0,50 centimes; 0,65 centimes dont 0,25 centimes.

La *Rente 3 1/2 0/0* a un peu fléchi elle aussi : de 106 45, elle est revenue, un moment, à 106 12 1/2, mais au dernier moment, et par suite de quelques sérieuses demandes, on remonte à 106 22 1/2.

★ ★ La *Banque de France* ne varie pas. Vendredi 9 mars, elle cotait 3.990 et elle se tient maintenant au même cours, après 3.980 et 4.000, cours extrêmes. Les bénéfices bruts de la semaine de notre premier Etablissement de crédit se montent à 257.716 fr., ce qui porte à 4.937.712 fr. le montant total du chapitre pour la partie écoulée du semestre courant.

★ ★ On s'est, de nouveau, et depuis quelques jours, attaqué aux actions du *Crédit Foncier de France*. On a mis en avant plusieurs motifs : une légère réduction du dividende, et la réduction à 3,80 0/0 depuis le 1er mars, du taux d'intérêts des prêts de la *Caisse de Dépôts et Consignations* aux départements, communes et établissements publics. Au sujet du divideude, il convient d'attendre le rapport qui sera élaboré par M. Christophle, gouverneur du *Crédit Foncier*, rapport qui sera prêt vers le 15 avril et communiqué aux actionnaires avant l'assemblée générale qui se tiendra vers la fin du mois prochain. Les actionnaires auront donc tout le temps d'étudier ce document, et ils pourront, en se présentant à la réunion, demander et obtenir tous les renseignements sur les points qui ne leur paraîtraient pas assez développés.

Quant à la question de l'abaissement du taux de l'argent, elle a toujours eu l'attention de notre grand Etablissement hypothécaire qui doit tenir préparés des projets qui le mettront en rapport avec les progrès constants de notre époque. Pour le moment, les affaires du *Crédit Foncier de France* sont ce qu'elles ont toujours été. Dans sa séance hebdomadaire du 14 mars, le Conseil d'administration a encore autorisé pour 5.188.095 fr de nouveaux prêts dont 4.059.000 fr. en prêts fonciers et 1.129.095 fr. en prêts communaux.

En ce qui regarde les actions, elles ont reculé de 988 fr. 75 à 945 pour rester à 953 fr. 75. A remarquer que le comptant est, sur ce titre, beaucoup plus ferme que le terme ce qui implique des achats du portefeuille.

★ ★ Nous avons à constater encore un marché relativement animé sur les actions des nos grandes *Sociétés de crédit*. Leurs cours ne sont pas, en général, tout à fait aussi élevés qu'il y a huit jours, mais la tendance générale n'en reste pas moins bonne. Le *Crédit Lyonnais* est à 786 25, contre 790 fr. le 9 mars. Le Conseil d'administration de cet Etablissement, dans sa séance du 15 mars, a examiné les résultats de l'exercice 1893. Déduction faite de toutes les charges, les bénéfices nets atteignent 12.329.775 fr. 91. Dans ces conditions, le Conseil d'administration a décidé de proposer aux actionnaires la distribution d'un dividende de 30 fr., égal à celui de 1892, et qui absorbera un montant de 12 millions de francs. Il restera donc à reporter à nouveau un solde de 329.775 fr. 91.

Nous aurons sous peu occasion d'étudier spécialement le rapport de l'exercice dont il est question ci-dessus, et de voir ainsi les progrès réalisés par le *Crédit Lyonnais* dans une année qui a laissé en général fortement à désirer au point de vue des affaires. *Banque*

*

de Paris et des Pays-Bas, 640, en réaction de 7 fr. 50. *Comptoir National d'Escompte*, plus mou à 496 25; il est vrai que la hausse de la semaine dernière avait été vive; *Société Générale*, 467 50, en avance de 1 fr. 25; *Banque Internationale de Paris*, 455, gagnant encore d'une semaine à l'autre 7 fr. 50. *Société Foncière Lyonnaise*, 366 25, en petite réaction de 1 fr. 25.

Les actions de la *Société générale de Crédit Industriel et Commercial* sont à 563 fr., en recul de 7 francs. On sait que l'assemblée générale des actionnaires de cette institution se tiendra le 20 courant. Disons, dès à présent, que les bénéfices de l'exercice 1893 ne s'élèvent qu'à 1.896.552 fr. 94, en diminution, sur 1892, de 640.000 fr. environ. Mais ce résultat provient surtout d'un détournement dont la Société a été victime, et dont on a parlé en temps. Le Conseil d'administration proposera un dividende de 14 fr. par action, représentant 11 66 0/0. Dans le prochain numéro de l'*Economiste Européen*, nous examinerons la situation de cet Etablissement.

Il y a une amélioration sensible à signaler dans les cours des obligations de la *Société des Immeubles*. Les *Foncières* remboursables à 1.000 fr. ont passé de 161 fr. à 172 fr. 50; les *4 0/0* libérées regagnent 22 fr. 50 à 235, et celles non libérées de 220 montent à 230 fr. L'action n'a pas, naturellement, suivi ce mouvement. Elle perd encore, d'une semaine à l'autre, 3 fr. à 35 fr.

★ ★ Pour la 9e semaine de 1894 (26 février au 4 mars), les recettes de nos six grandes *Compagnies de Chemins de fer* accusent une augmentation de 212.551 fr. 31 sur la période correspondante de 1893. Deux lignes sont en diminution, le *Paris-Lyon-Méditerranée* et l'*Est*. Depuis le 1er janvier 1894, l'augmentation des recettes sur 1893 s'élève à 4.759.518 fr. 60. Quant aux actions, elles sont presque toutes plus lourdes. Le *Nord*, de 1.863 75, revient à 1.852 50 à terme; à signaler une bien meilleure tenue de ce titre au comptant. *Lyon*, 1.525, en perte sur la clôture du 9 mars, de 16 fr. 25; *Midi*, sans changement, à 1.340; *Ouest*, 1.128 contre 1.131; *Orléans*, 1.647, en recul de 3 fr., et *Est*, presque sans variation, à 967 fr.

★ ★ Le *Suez*, bien que ne restant pas au plus haut cours, accuse encore une plus-value sur la semaine précédente. Il reste, en effet, à 2.810, en bénéfice de 20 francs, après avoir fait même 2.838 fr. 75 au plus haut. L'amélioration de ses recettes continue. On parle aussi vaguement de modifications qui auraient lieu dans le Conseil d'administration de la Compagnie.

Les actions de la *Compagnie Générale Transatlantique* ont été, surtout hier, violemment agitées. Dans cette séance, elles sont, en effet, tombées de 377 50 premier cours, à 347 50, pour reprendre à 358 75. La réaction, depuis huit jours, est de 42 fr. 50. On rencontre véritablement trop d'hostilité contre ce titre. On peut formuler des critiques sans les faire aussi vives.

La *Compagnie Générale des Voitures à Paris* revient à 610 fr. cours d'il y a huit jours, après avoir fait 607 fr. 50. Quant aux actions de la *Compagnie Française des Métaux*, elles se sont effondrées de 408.75 fr. à 355 pour clôturer à 367 fr. 50.

Au sujet de cette Compagnie, nous nous reportons à la lettre que nous publions plus loin, et qui nous est adressée par un actionnaire.

★ ★ Par suite de réalisation, la *Rente Extérieure Espagnole* est plus lourde à 64.77 1/2 en baisse de 57 1/2 centimes pour la semaine. Le nouveau Ministère, dont on trouvera la composition dans notre correspondance de Madrid, est médiocrement accueilli.

Les *Obligations Hypothécaires du Cuba* sont toujours recherchées au comptant, la *6 0/0* à 452 fr., et la *5 0/0* à 400 fr.

★ ★ Les *Fonds Austro-Hongrois* sont très fermes et toujours recherchés par le comptant. Le *Hongrois 4 0/0 or* est à 96 35, en avance de 15 centimes sur la clôture du 9 mars. Quant à la *Rente Autrichienne or 4 0/0* elle cote 98 30. L'émission qui vient d'avoir lieu au cours de 97 3/4 de 40 millions de florins de *Rente or Autrichienne 4 0/0* a remporté un brillant succès. Il a été, en effet, souscrit 60 millions de florins, et ces 60 millions émanent du véritable public, qui a trouvé là une occasion d'effectuer de bons remplois. Dans ce chiffre, la France figure pour 10 millions de florins. Au reste, il ne faut pas oublier que, dans le cas où la Conversion de la *Dette Unifiée d'Egypte* aurait lieu, c'est vers les *Fonds Austro-Hongrois* que se porteront, en grande partie, les capitaux disponibles de ceux qui, en France, ne voudront pas accepter les nouvelles conditions qui leur seront faites par le Trésor Egyptien.

★ ★ La *Rente Italienne* a continué ses mouvements violents. De 75 20, elle est tombée à 74 32 1/2 pour remonter à 75 50, reculer de nouveau à 74 60 et clôturer enfin à 74 65, fin du mois. La manœuvre du *déport* a moins bien réussi cette fois. En effet, hier, on avait coté d'abord 10 centimes de bénéfice, puis subitement on a coté 6 centimes de report. C'est une leçon qui pourra profiter. Au reste, il ne faut pas perdre de vue que le comptant, sur ce titre, est mauvais. Hier, on a coté jusqu'à 74 25. Quant au plan de M. Sonnino, il paraît décidément devoir être rejeté. Que feront maintenant les gros détenteurs de *Rente Italienne?* A voir les ordres de vente venus, ces jours derniers, de Berlin, il semble que l'on commence à témoigner de quelque impatience.

★ ★ Encore de la lourdeur à signaler sur les *Fonds Russes*. *L'Orient* de 69 35 revient, en effet, à 69 15 fin du mois, avec un apport de 5 et de 9 centimes. Le *Russe 3 0/0 1891* de 86 55 fléchit à 85 45 pour remonter à 86 fr. Il existe un clan de vendeurs qui font tout pour amener une dépréciation sensible. Malheureusement pour eux, ils se heurtent à une circonstance qu'ils n'avaient pas prévue : le manque de titres. Hier, pour prolonger leurs engagements, ils ont dû supporter un *déport* qui s'est élevé jusqu'à 20 centimes. *Russe Consolidé 1re et 2e série* 99 80, en réaction de 20 centimes.

★ ★ Un certain nombre d'acheteurs de *Valeurs Ottomanes* ayant voulu s'assurer les bénéfices acquis jusqu'à présent, les cours d'une partie de ce groupe se sont un peu affaiblis dans ces derniers jours. Le *Turc C*, ex-coupon de 50 centimes, est à 24 .90, en recul de 15 centimes; le *Turc D* est à 23 72 1/2; en tenant compte du coupon de 50 centimes détaché le 13 courant, la réaction sur la semaine précédente est de 22 1/2 centimes. *Priorités* 466 25 ex-coupon de 10 fr. contre 478 25; *Douanes* 498 75 à terme, et 500 fr. au comptant ; par contre, *Tombac* demandé à 437 50 en avance de 5 fr., et actions Tabacs, — sur lesquelles un dividende de 12 francs va être payé — 450 contre 447 50 il y a huit jours. De même, grande fermeté sur la *Banque Ottomane* qui gagne encore 2 fr. 50 à 628 75.

Les *Obligations 3 0/0 de Jonction-Salonique-Constantinople* se négocient entre 315 et 317 50 au comptant et à terme. La lourdeur passagère de ces derniers temps a amené, sur ces titres, une recrudescence de demandes qui attire l'attention. Après le 1er avril, il est hors de doute que les portefeuilles choisiront, pour remploi et de préférence ce titre qui présente toutes les sécurités désirables tout en laissant au porteur une marge considérable de plus-value à espérer.

QUESTIONS DU JOUR

LE BUDGET DE 1895

La maladie de l'honorable M. Burdeau, ministre des finances, n'aura retardé que de quelques jours le dépôt du projet de Budget de 1895, dépôt qui s'effectuera probablement aujourd'hui samedi sur le bureau de la Chambre des députés.

L'équilibre de ce Budget était un problème singulièrement difficile à résoudre: Il ne faut pas

perdre de vue, en effet, que les premiers chiffres d'ensemble présentaient d'abord un déficit réel de 180 millions de francs.

Après une sérieuse revision des dépenses, qui a conduit à rayer près de 40 millions d'augmentations de crédits, le déficit atteignait encore le chiffre formidable de 140 millions, savoir : environ 55 millions de diminutions de recettes et un peu plus de 80 millions de dépenses nouvelles.

Les diminutions de recettes provenaient pour 35 millions des moins-values mensuelles ; pour 30 millions de la disparition d'une ressource exceptionnelle qu'on a tirée en 1894 de la Caisse des chemins vicinaux ; il faut y ajouter 10 millions résultant de causes diverses. Ces diminutions se trouvent contrebalancées jusqu'à concurrence d'une vingtaine de millions par la taxe des blés.

Quant aux dépenses nouvelles, elles résultent de quatre causes principales :

1° De la guerre, de la marine, de l'armée coloniale pour 36 millions ;

2° De l'accroissement des garanties aux chemins de fer pour 27 millions ;

3° De la loi relative aux traitements des instituteurs et du développement des postes et télégraphes, pour 6 à 7 millions ;

4° Des dépenses inscrites au Budget pour éviter le retour périodique de certains crédits supplémentaires (tabacs, allumettes, pensions civiles, etc.), pour 13 ou 14 millions.

En face de ces 140 millions de déficit, le projet place d'abord le produit de la Conversion, soit 68 millions. L'écart à combler se trouve ainsi ramené à 78 millions. Le Ministre des finances propose, pour assurer l'équilibre, deux séries de mesures.

Les unes visent la garantie d'intérêts : elles en modifieront le régime, en ce qui concerne le mode de paiement à l'égard de certaines Compagnies, de manière à alléger d'une façon durable les charges budgétaires. En même temps, des arrangements seront pris par les Travaux publics en vue d'arrêter la marche ascensionnelle des garanties qui, entre 1893 et 1895, ont monté de 80 à 120 millions et qui menacent de s'élever encore considérablement.

D'autres mesures visent divers impôts :

La plus importante concerne l'établissement d'une taxe sur les revenus indiqués par le loyer d'habitation. Cette taxe, qui s'élèvera, en principal et centimes généraux, à 137 millions par an, a pour base le loyer considéré comme indice du revenu ; elle tient compte de la cherté relative des habitations qui va en croissant des petites communes aux grandes villes ; elle admet de larges détaxes, allant jusqu'à 80 0/0, en faveur des familles nombreuses ; elle régularise et généralise l'usage déjà existant dans plusieurs villes, d'exempter totalement les loyers les plus modestes et de dégrever les petits loyers.

La taxe d'habitation comprend un autre élément : une contribution sur les domestiques attachés à la personne. Cette contribution varie en raison du loyer. Elle est réduite de moitié pour les ménages n'ayant qu'une domestique femme. Les taux ont été calculés de façon à être légèrement supérieurs aux tarifs similaires en Belgique. Le produit de la taxe sur les domestiques est fixé à environ 18 millions en principal et centimes généraux, soit 28 millions avec les centimes départementaux et communaux. La taxe d'habitation remplace la contribution personnelle-mobilière. Elle permet de supprimer entièrement l'impôt si critiqué des portes et fenêtres, dont une partie sera supportée par la contribution foncière des propriétés bâties relevée au même taux que celle des propriétés non bâties.

L'ensemble de ces modifications assurera une augmentation de recettes de 14 millions. Cette augmentation, on le remarquera, sera fournie tout entière et au delà par la taxe nouvelle sur les domestiques.

Signalons encore la réforme de l'impôt des boissons, qui sera déposée simultanément avec le budget : elle dégrève les vins, cidres et bières de plus de 75 millions ; elle porte à 190 fr. le droit sur l'alcool ; elle entraîne une réforme des octrois, en ce qui regarde les boissons hygiéniques. On y retrouve tous les traits essentiels du projet Rouvier, dont l'*Economiste Européen* a jadis donné les détails, et du projet voté l'été dernier par le Sénat.

Enfin, conformément au programme du Cabinet, un chapitre de l'amortissement est rouvert au budget et doté. Il est en outre inscrit, au chapitre des Sociétés de secours mutuels, un premier crédit pour l'amélioration de leurs pensions. Ce crédit est destiné à permettre une première application de la loi relative aux retraites ouvrières que le Gouvernement s'est engagé à présenter.

Telles sont les grandes lignes de ce Budget de 1895 que les circonstances ont rendu si laborieux.

Ce projet contient le principe de plusieurs excellentes réformes dont la réalisation doit être vivement souhaitée. D'abord cette trop fameuse réforme de l'impôt des boissons, si souvent étudiée et si souvent ajournée ; puis la réforme des octrois qui en sera la conséquence nécessaire. La réouverture et la dotation sérieuse d'un chapitre de l'amortissement, consécration des économies réalisées par la conversion du 4 1/2 0/0... Et enfin l'établissement d'une *taxe sur les revenus !*

C'est sur cette dernière réforme que se livrera, évidemment, la grande bataille budgétaire. La *taxe sur les revenus* indiqués par le prix du loyer de l'habitation, et par le nombre des domestiques attachés *à la personne*, est une formule nouvelle dont l'élément modéré du Parlement n'acceptera l'application qu'en rechignant.

Déjà, on avait trouvé M. Burdeau beaucoup trop révolutionnaire avec son projet de loi relatif aux successions et aux ventes d'immeubles ruraux. Le principe de dégrèvement des frais afférents à la vente de ces immeubles, conçu exclusivement dans l'intérêt de l'agriculture, a été favorablement accueilli par la majorité... mais le relèvement des tarifs en matière de succession et de donation et le relèvement du droit de timbre pour les quittances et chèques n'a pas eu le bonheur de plaire à tout le monde.... comme s'il était possible d'opérer un dégrèvement de 81 millions de francs sans frapper quelque chose.

La *taxe sur les revenus* sera naturellement attaquée par les mêmes hommes politiques qui ont combattu le principe du relèvement des taxes successorales : M. Burdeau est homme à la défendre.

EDMOND THÉRY.

L'EMPRUNT 2 1/2 0/0 DE LA VILLE DE PARIS

Le retard apporté par le Parlement à la discussion du projet de loi relatif à l'assainissement de Paris vient de décider l'Administration municipale à séparer cette dernière question des opérations de voirie auxquelles on avait voulu tout d'abord la rattacher.

La Commission des finances de la Ville a donc résolu de soumettre immédiatement à l'approbation du Conseil municipal le rapport de M. Caron sur le cahier des charges de l'Emprunt de 200 millions de francs, que la Ville de Paris est autorisée à émettre pour diverses opérations de voirie déjà votées par le Conseil et approuvées par les pouvoirs publics.

L'Emprunt aura lieu très probablement le samedi 21 avril par émission publique. Ainsi que l'*Economiste Européen* l'a déjà annoncé dans son numéro 79 (16 juillet 1893), le type choisi sera du 2 1/2 0/0 avec lots. Les obligations auront une valeur nominale de 400 francs et seront remboursables à ce taux d'après un tableau de tirage que le cahier des charges fixera. Elles rapporteront 10 francs d'intérêt annuel et participeront à des tirages de lots dont la périodicité et la valeur seront également déterminées par le cahier des charges.

Le taux d'émission sera probablement fixé entre 330 et 340 francs, selon la situation du marché financier. Comme nous l'avons expliqué dans notre étude sur les *Finances de Paris*, ce type 2 1/2 0/0 est appelé à devenir une sorte d'*Emprunt-étalon* sur lequel le crédit de la Ville de Paris pourra solidement s'établir, soit pour les Emprunts futurs, soit pour les Conversions des divers Emprunts actuellement contractés et que le Conseil pourra ramener, quand les circonstances le permettront, au nouveau type 2 1/2 0/0.

Il y a donc un puissant intérêt pour les finances municipales à ce que l'Emprunt du 21 avril prochain soit un grand succès. Tout permet de croire qu'il en sera ainsi.

E. T.

LE COMMERCE EXTERIEUR DE LA FRANCE
EN FÉVRIER 1894

L'Imprimerie Nationale vient de mettre sous presse le volume des documents statistiques publiés par l'Administration des Douanes sur le commerce de la France pendant les deux premiers mois de 1894.

Les importations se sont élevées, du 1er janvier au 28 février 1894, à 844.912.000 fr., et les exportations à 456.190.000 francs.

Voici la décomposition des chiffres pour le mois de février :

IMPORTATIONS	1894	1893	
Objets d'alimentation	136.404.000	83.599.000	+52.805.000
Matières nécessaires à l'industrie	247.300.000	228.912.000	+18.388.000
Objets fabriqués	50.206.000	44.307.000	+ 5.899.000
Totaux	433.910.000	356.818.000	+77.092.090
EXPORTATIONS			
Objets d'alimentation	43.947.000	48.102.000	— 4.155.000
Matières nécessaires à l'industrie	62.470.000	63.013.000	— 543.000
Objets fabriqués	134.061.000	135.819.000	— 1.758.000
Colis postaux	7.056.000	5.678.000	+ 1.378.000
Totaux	247.534.000	252.612.000	— 5.078.000

Le tableau suivant donne, du 1er janvier au 28 février, le mouvement du commerce extérieur comparé à celui des deux premiers mois des années 1893 et 1892 :

IMPORTATIONS	1894	1893	1892
Objets d'alimentation	313.028.000	157.587.000	354.698.000
Matières nécessaires à l'industrie	440.676.000	367.685.000	367.784.000
Objets fabriq.	91.208.000	77.999.000	175.240.000
Totaux	844.912.000	603.271.000	897.722.000

EXPORTATIONS	1894	1893	1892
Objets d'alimentation	87.692.000	89.577.000	108.932.000
Matières nécessaires à l'industrie	118.665.000	121.679.000	120.463.000
Objets fabriq.	235.649.000	252.503.000	234.767.000
Colis postaux	14.184.000	12.119.000	9.346.000
Totaux	456.190.000	475.878.000	473.508.000

Les valeurs, pour les trois années, ont été établies d'après les taux fixés, pour 1892, par la Commission permanente des valeurs de douane.

Nous attendrons d'avoir le fascicule du mois de février pour apprécier plus complètement ces chiffres, qui continuent à être peu satisfaisants.

LA COMPAGNIE FRANÇAISE DES METAUX

Nous recevons la lettre suivante que les diverses études que nous avons jadis publiées sur la reconstitution et le fonctionnement de la *Compagnie Française des Métaux* nous font un devoir rigoureux de publier.

Paris, le 15 mars 1894.

Monsieur le Directeur de l'*Economiste Européen*,

Voici à peine deux ans que fonctionne la Société française des Métaux, et le cours de ses actions s'est abaissé progressivement à 380 francs, soit une dépréciation de 25 0/0 sur le taux d'émission.

A quoi doit-on attribuer cette dépréciation, alors que le bilan au 30 juin dernier accuse une situation et des bénéfices normaux ?

A différentes causes qu'il est de l'intérêt général de mettre en lumière :

1o Les débuts de la Société ont été laborieux ; il a fallu faire des modifications successives dans le haut personnel de la direction ; de là des tâtonnements préjudiciables à la bonne marche des affaires, ce qui ne semble pas indiquer une bien grande sûreté de vues dans les sphères dirigeantes ;

2o D'aucuns ont vu une menace pour les intérêts de la Société : à la fois dans un défaut de compétence technique et dans un manque d'homogénéité du Conseil d'administration. Il faut bien reconnaître, en effet, que le Conseil renferme quelques membres que leur situation personnelle ne semble pas avoir préparés à diriger une affaire industrielle !

3o On se souvient qu'au moment de la reconstitution de la Société, 32.000 actions ont été remises aux actionnaires du Comptoir d'Escompte par MM. Moreau et Monchicourt ; cette combinaison, d'ailleurs très ingénieuse, a eu cette conséquence toute particulière de faire entrer dans la Société une grosse majorité d'actionnaires *involontaires*, plus faciles à émouvoir et à décourager que d'autres.

En présence de cette situation, c'était un devoir impérieux pour l'Etablissement émetteur de gagner à la cause de la nouvelle Société ces actionnaires « malgré eux » ; de bien leur montrer qu'aucune connexité n'existait entre cette nouvelle affaire et l'ancienne ; de les éclairer du mieux possible sur la marche générale de l'entreprise et de les mettre en garde contre les attaques possibles. Ces attaques, il n'était pas malaisé de les prévoir.

On avait à craindre, en effet, et la mauvaise humeur des groupes évincés dans la reconstitution de l'affaire, et la rancune de ceux dont on s'était séparé, et surtout la rentrée en scène d'une ambition mal déguisée, autrefois puissante, toujours remuante et prête à profiter de toutes les fautes commises.

Qu'a-t-on fait, pour parer à ces attaques, qui n'ont pas manqué de se produire, et pour rassurer les actionnaires ? *Rien, absolument rien !*

C'est là le reproche le plus grave que l'on adresse à l'Etablissement émetteur ; il a assisté, impassible, à une véritable campagne de dénigrement dont les effets

ont été désastreux pour la tenue des cours, et, ce qui est plus fâcheux encore, pour le crédit même de la Société ; il n'a rien fait, rien tenté pour arrêter un déclassement des titres qui s'accentue chaque jour davantage et qui pèsera longtemps, nous le craignons, sur l'avenir de l'entreprise.

Ceux-là même qui avaient mission de défendre le patrimoine commun ont émis cette théorie singulière « du laisser-faire et du laisser-dire », indifférents à l'affolement des actionnaires, et semblant justifier par leur torpeur et leur inaction les attaques dont la Société ne cesse d'être l'objet.

Ces critiques, que nous résumons fidèlement, ne portent pas sur le fond de l'affaire ; elles font ressortir des tâtonnements regrettables, un manque d'homogénéité et de prestige dans le Conseil, une inaction regrettable de la part de ceux qui ont lancé l'affaire et qui, aujourd'hui, l'abandonnent à elle-même. Si vous voulez bien m'accorder l'hospitalité dans un de vos prochains numéros, nous étudierons les remèdes qu'il est facile d'apporter à une situation qui ne pourrait se prolonger plus longtemps sans danger pour la Société.

Un actionnaire.
Abonné de l'*Economiste Européen.*

Tout ce que cette lettre contient est l'expression fidèle de la vérité et nous donnons volontiers l'hospitalité à notre abonné. Hier, encore, de vagues rumeurs, que des gens bien informés colportaient un peu partout, ont déterminé une nouvelle dépréciation de ces malheureuses actions des *Métaux* : Le cours de 355 francs a même été inscrit à terme pour finir à 365. Soit 44 francs de baisse d'une semaine à l'autre.

Il est temps que les Conseils d'administration de la *Compagnie française des Métaux* et du *Crédit Industriel* s'expliquent nettement et qu'ils disent aux intéressés la véritable situation de la Société.

Leur silence, inexplicable d'ailleurs, serait très mal interprété, car les pertes énormes actuellement subies par les pauvres actionnaires qui ont eu confiance dans leur compétence et leur honnêteté..... et qui ne sont pas au courant de ce qui se passe à la Société, leur font un devoir absolu de les défendre contre des manœuvres coupables.

UN PROGRAMME POUR L'INDO-CHINE

Pour justifier leurs attaques contre l'Administration actuelle de l'Indo-Chine, ses adversaires s'efforcent d'établir que les choses vont de mal en pis et que, à côté d'irrégularités financières dont nous attendons les preuves, il existe des projets absolument menaçants pour l'avenir. Cette campagne, vigoureusement menée depuis plusieurs mois, se fait, il faut bien le dire, sur le dos de nos possessions d'Extrême-Orient ; tandis que nos colons luttent là-bas, avec une énergie digne d'un meilleur résultat, on achève de décourager les rares capitalistes disposés à leur venir en aide, et on annihile les efforts de certaines personnalités qui s'emploient à vaincre leurs hésitations.

Aussi bien les critiques formulées aujourd'hui ne sont pas neuves; elles se sont produites, d'une façon invariable, toutes les fois qu'un Résident général ou un Gouverneur a voulu faire preuve d'initiative, et favoriser l'essor de l'Annam et du Tonkin où nous marquons le pas depuis une dizaine d'années. Que n'a-t-on reproché à Paul Bert, dont la mort a entravé l'œuvre ? De pareils errements vont ramener, avec les changements de régime, l'incertitude du lendemain, si funeste à la fois aux colons et aux contribuables de la Métropole ; ils risquent de compromettre à tout jamais l'avenir de notre domaine indo-chinois, pour lequel la France se sera imposée des sacrifices aussi onéreux qu'inutiles.

Dans une étude publiée l'an dernier, je me suis efforcé de faire ressortir le parti à tirer de notre conquête au triple point de vue agricole, industriel et commercial ; je veux, aujourd'hui, en présence du dénigrement systématique qui se manifeste dans la Métropole, compléter mes précédentes indications et démontrer combien *il est urgent de s'en tenir à un programme, en laissant à ceux qui l'ont conçu le temps de l'exécuter.*

I

L'étude à laquelle je viens de faire allusion, établissant un parallèle entre l'Inde britannique et l'Indo-Chine française, montrait que le développement du commerce et de l'industrie dans l'Inde était dû à la méthode intelligente suivie pour les travaux publics. Les routes, les chemins de fer, les canaux et autres entreprises analogues avaient été la préoccupation constante du Gouvernement qui, en améliorant ainsi les conditions économiques de l'existence des populations indigènes, a augmenté, en même temps, sa puissance d'action.

Mais voici un précédent qui nous touche de plus près.

Les voyageurs qui passent en Cochinchine ne se doutent guère de l'aspect que présentait ce pays au début de la conquête : Saïgon, la capitale si coquette, n'existait que de nom ; de misérables paillottes, émergeant au-dessus des mares, marquaient l'emplacement où il a fallu créer une ville de toutes pièces en dressant, à l'aide d'entrepreneurs français, les ouvriers d'art indigènes. Les illustres amiraux qui ont eu la gloire d'édifier l'une des plus belles cités d'Extrême-Orient se sont préoccupés, avant tout, d'assainir les installations, estimant, à juste titre, que la santé du personnel placé sous leurs ordres était une condition essentielle du maintien de notre domination.

C'était là une tâche ardue, urgente, pouvant être réalisée immédiatement, sans engager pour un long avenir, les ressources de la colonie. Mais ce n'était aussi que la première partie de la tâche à accomplir. Pour la seconde, il fallait dresser un programme de longue haleine, embrassant les voies de communication, canaux, chemins vicinaux, arroyos, etc., ainsi que l'établissement de phares et de balises aux abords des côtes et à l'intérieur des rivières.

Ce programme élaboré sous l'administration de M. Le Myre de Vilers, le premier gouverneur civil envoyé à Saïgon, a été publié tout au long dans le *Journal officiel de la Cochinchine* du 9 juin 1880.

Dans son exposé, M. Le Myre de Vilers indiquait que le décret ministériel du 8 février 1880, relatif à l'organisation du Conseil colonial, permettait de s'engager sans danger dans une voie nouvelle que n'avaient pu suivre les précédents gouverneurs; ceux-ci, en effet, exerçant leurs fonctions pendant une période moyenne de deux années à peine, restant seuls responsables, hésitaient à aller de l'avant. Au contraire, la création du Conseil colonial, appelé à approuver les projets et à voter les ressources nécessaires à leur exécution, limitait le rôle de l'administration.

On a beaucoup médit du Conseil colonial de la Cochinchine ; pourtant, en admettant que ses décisions aient été parfois guidées par un esprit de parti ou par des considérations personnelles, il n'en a pas moins rendu des services signalés. Les premiers membres de cette assemblée ont disparu, pour la plupart, depuis 1880; les uns sont morts, victimes d'un séjour colonial trop prolongé, les autres sont rentrés en France après fortune faite; mais la tradition est restée et c'est ainsi qu'a pu être exécuté l'ensemble des entreprises dont je vais donner une énumération sommaire.

En 1880, les *revenus* de la Cochinchine s'élevaient à environ 20 millions de francs, pour un total de *dépenses* de 19.300.000 francs; sur cette somme, 5.650.000 francs étaient affectés aux travaux publics. Or, les frais d'entretien prévus pour les dix premières années étant évalués à 1 million par an, il restait disponible, pour travaux neufs, une somme de 4.650.000 francs à ajouter à l'excédent de 700.000 francs, entre les recettes et les dépenses. Ce total de 5.350.000 francs par an, donnait, pour dix ans, un chiffre de 53.500.000 francs de ressources.

Partant de là, M. Le Myre de Vilers estimait que la colonie pouvait disposer, pour les grands travaux à entreprendre *dans une période de dix années* de :

53.500.000 fr. prévisions annuelles pour travaux neufs.
6.000.000 » Caisse de réserve.
10.000.000 » Excédents de recettes des 10 exerc., soit :
69.500.000 fr. au total.

Et il soumettait au Conseil colonial les projets suivants :

Carte de la Cochinchine	3.000.000
Canaux :	
1er réseau	19.000.000
2e réseau	12.000.000
Routes	35.000.000
Edifices publics	5.500.000
Phares et balisage	500.000
Fonds de concours aux villages	5.000.000
Total	80.000.000

L'application de ce programme entraînait, à première vue, un déficit de 10 millions environ, mais on prévoyait, avec raison, une progression constante des recettes, grâce à l'exécution même des travaux. Au surplus, M. Le Myre de Vilers, ajoutait que, en ajournant les entreprises les moins urgentes, de façon à ne pas s'engager au delà des moyens dont on disposait, la dépense pouvait être réduite à 27.000.000, savoir :

Carte	Fr. 1.500.000
Canaux	14.000.000
Routes	20.000.000
Edifices publics	4.000.000
Phares et balisage	500.000
Fonds de concours aux villages	2.500.000
	Fr. 42.500.000

somme inférieure de 27 millions aux ressources.

Ces documents devant servir à une leçon d'histoire, il importe d'y ajouter les considérants donnés à cette époque par le Gouverneur de la Cochinchine.

Pour la *carte de la Cochinchine*, il insistait sur la nécessité d'une connaissance exacte du pays, indispensable à l'établissement régulier de l'assiette de l'impôt. A ce titre, l'utilité d'un service géodésique n'était pas discutable, car les cartes hydrographiques dressées peu de temps après la conquête, par des ingénieurs de grand mérite, ne pouvaient servir qu'à la navigation.

Pour les *canaux* devant servir au transport des marchandises encombrantes par grandes masses, sans tenir compte des marées, M. Le Myre de Vilers s'exprimait ainsi :

« S'il est facile de construire une route, d'utiliser les travaux au fur et à mesure de leur achèvement, il n'en est pas de même des canaux : ce sont des travaux de longue haleine qu'il faut étudier avec la plus grande attention, pour lesquels un outillage considérable est nécessaire.... Je pense qu'il y a lieu de renoncer aux travaux de détail qui ont été entrepris jusqu'à ce jour : des sommes énormes ont été dépensées et, en résumé, que reste-t-il ? Rien, ou à peu près rien ; les voies ouvertes se comblent partout, les frais d'entretien seraient hors de proportion avec les services rendus,

« C'est la vallée du Mé-Kong qui constitue la grande richesse de la Cochinchine ; ce sont les arrondissements, traversés par le fleuve et ses nombreux bras, qui produisent tout le riz exporté. Saïgon n'est qu'un port de mer, et sa rade doit être reliée à tous les centres commerciaux de l'intérieur. Actuellement, les communications ont lieu soit par mer, par la bouche du Cua-Tien, dont l'accès est souvent diffficile et même dangereux, soit par les voies fluviales, par le canal commercial, par l'arroyo de la Poste, ou enfin par le canal de Cho-Gão ; la plupart de ces voies sont impraticables à marée basse, et les dos d'ânes qui les encombrent s'élèvent de plus en plus. L'entretien, outre qu'il serait fort coûteux, nécessiterait la mise en chômage et entraverait la navigation.

« La meilleure solution paraît être de relier Saïgon au Grand-Fleuve par un canal maritime, praticable en tout tout temps aux navires de grand tonnage. Grâce au concours qu'a bien voulu prêter à la colonie M. l'ingénieur hydrographe Renaud, des études ont été faites à ce sujet, et nous pensons que le projet, tel qu'il est présenté, satisfait à tous les besoins. La nouvelle voie prendrait son origine à Vinh-Hun, sur le bras de Mytho, aboutirait au rach Gocong, et mettrait ainsi le Cua-Tien en communication directe avec le Vaïco ; le tracé et le profil ont été réglés de manière à éviter la formation d'un dos d'âne ; aux basses mers, la profondeur ne serait pas moindre de 5 mètres ; le volume total des terres à enlever est d'environ 4.500.000 mètres cubes.

« Les études se poursuivent pour une communication du même genre entre Mytho et Baï-Ngai, et nous pensons qu'il faut réserver à ses projets une somme de 12 millions.

« Le canal de Vinh-té, de Chaudoc à Hatien, en ouvrant une communication avec le golfe de Siam, est d'une importance de premier ordre ; la dépense prévue est de 7 millions, en y comprenant les travaux du port d'Hatien.

Ce serait donc pour la mise en état de ces lignes d'eau, une dépense totale de 19 millions.

La colonie réaliserait une grande économie en ne faisant qu'un seul lot des travaux à exécuter : elle permettrait de constituer une Compagnie puissante avec un matériel à vapeur complet.

D'autres voies secondaires, telles que le canal de Daï-Ngaï à Soctrang, de Bac-Lieu à Caman, seront également d'une grande utilité, sans présenter toutefois le caractère d'intérêt général au même degré que les deux canaux maritimes ; elles devront, à notre avis, faire l'objet d'un second réseau sur lequel le Conseil colonial aura à se prononcer ultérieurement. Les dépenses ne seraient pas inférieures à 12 millions. »

Je donne cette longue citation relative aux canaux parce que, sous ce rapport, les projets primitifs ont été entièrement exécutés ou vont l'être ; le dernier lot a été adjugé, en effet, cette année même. Au surplus, sauf la carte, le programme soumis par M. Le Myre de Vilers au Conseil colonial en juin 1890 est à peu près achevé aujourd'hui. Pour le dressage de la carte, le retard s'explique ; les troupes de la marine, qui assurent le service en Cochinchine, ne disposant pas d'officiers spéciaux pour la géodésie, qu'on trouve seulement parmi les troupes de la guerre.

Il est bon de rappeler l'émotion produite il y a quatorze ans par la publication de ce plan ; on était effrayé du chiffre de 80 millions prévu pour sa réalisation et, en général, on ne croyait pas à la possibilité d'accomplir une œuvre aussi considérable. Pourtant le but final eût été atteint beaucoup plus tôt si la Cochinchine n'avait dû fournir pendant six ans, une contribution annuelle de 12 millions au Tonkin et si d'autres entraves n'avaient fait une large brèche à ses ressources.

En résumé, grâce à l'organisation du Conseil colonial, appelé à examiner l'ensemble des projets préparés par le Gouverneur, la Cochinchine a pu être dotée d'un outillage économique suffisant ; on ne serait pas arrivé à un pareil résultat sans esprit de suite et sans la tradition que, seule, une assemblée de ce genre est susceptible de conserver. En mettant à couvert, par ses votes, la responsabilité de l'Administration, le Conseil colonial encourageait l'initiative ; c'était, en d'autres termes, un admirable instrument entre les mains d'un chef jouissant de la confiance générale, sachant manier les rouages dont il disposait. Nous allons voir combien il est regrettable que ces mêmes facilités n'aient pas existé au Tonkin.

(A suivre.) C.-R. WEHRUNG.

CHEMINS DE FER DU NORD DE L'ESPAGNE

Les actionnaires de la *Compagnie des chemins de fer du Nord de l'Espagne* se sont réunis, le 3 mars, en assemblée générale extraordinaire pour prendre connaissance du rapport que le Conseil d'administration leur présentait sur la situation de la Compagnie, et adopter les résolutions rendues nécessaires par la dépréciation constante du change espagnol, dépréciation qui menaçait directement les intérêts des obligataires.

Ce rapport, dont nous publions aujourd'hui même les parties essentielles, est un historique clair et précis des relations entretenues par la Compagnie, depuis sa fondation, avec le Gouvernement espagnol. Il énumère les difficultés diverses traversées à son début par l'entreprise, difficultés dont nous avons déjà parlé dans l'*Economiste Europeen* du 3 février, dans un article sur les *Chemins de fer Espagnols*, et il établit que la

crise nouvelle dont ces Chemins de fer ont, de nouveau, à souffrir en ce moment, fait d'eux des victimes puisqu'elle est due à des causes contre lesquelles ils ne peuvent exercer aucune action.

Ces causes, on les connaît; et déjà, à l'assemblée générale du 31 mai 1892, le Conseil d'administration de la *Compagnie du Nord de l'Espagne* les avait signalées, en disant que les Compagnies espagnoles de chemins de fer avaient à supporter des frais élevés du fait du change qui n'a cessé, depuis, de leur être de plus en plus défavorable, par suite de l'expiration du traité de commerce franco-espagnol en février 1892, de la crise agricole et commerciale qui a été la conséquence naturelle de l'arrêt des exportations de vins et d'autres produits, et, enfin, par suite des besoins du Trésor.

C'est qu'il ne faut pas perdre de vue ce point capital, à savoir : que les recettes du *Nord de l'Espagne*, par exemple, sont effectuées en *piécettes*, tandis que les intérêts et l'amortissement de la plus grande partie de ses obligations sont payables à l'étranger, en *francs*. Toute augmentation de change représente donc, pour la Compagnie, une augmentation importante dans les dépenses. Cette augmentation a été, depuis 1888, en progression constante. En cette même année de 1888, en effet, la Compagnie a eu à supporter un change moyen de 2.17 0/0, d'où une perte de 2.340.806 piécettes; ce change a monté à 3.65 0/0 en 1889, perte 2.905.439 piécettes; à 4.51 0/0 en 1890, perte 3.296.125 p.; à 7 0/0 en 1891, perte 4.306.966 p.; à 16.85 0/0 en 1892, perte 7.718.854 p.; et enfin à 19.21 0/0 en 1893, d'où perte de 8.862.841 piécettes!

Pendant ce temps-là, les recettes, qui auraient dû fournir une compensation à ces excédents de change imprévus, diminuaient. Elles s'élevaient à 87.653.964 piécettes 18 en 1891, fléchissaient à 85.295.316 p. 63 en 1892, pour n'être plus que de 82.400.120 p. 68 en 1893, accusant, dans cette dernière année, sur deux classes de marchandises, — les transports de vins et de futailles vides, — une moins-value de 3.997.043 piécettes sur 1892, et de 8.220.737 piécettes sur 1891.

Dans ces conditions, la *Compagnie du Nord de l'Espagne* pouvait-elle continuer à faire face à tous ses engagements, en capital et intérêts ? Evidemment non! Et comme il ne dépendait pas d'elle de conjurer la baisse des recettes et la dépréciation du change, elle pensa qu'il était de son devoir d'exposer au Gouvernement espagnol la situation critique où elle se trouvait, et la nécessité qu'il y avait d'adopter des mesures efficaces tendant à améliorer la situation de tous les Chemins de fer espagnols. Deux expositions dans ce sens ont été remises au ministre des travaux publics en janvier 1892 et en décembre 1893, et les mesures qu'il conviendrait d'adopter en ce qui regarde le *Nord de l'Espagne* peuvent se résumer ainsi :

a. Unification des délais de concession, en fixant, pour les lignes anciennes, une durée plus longue, et, pour les lignes de concession plus récente, une durée moindre de manière à ce que toutes les lignes des Chemins de fer deviennent, à une même date, la propriété de l'Etat.

b. Unification de droits de chargement et de déchargement, et autorisation, pour les Compagnies, de percevoir un droit d'enregistrement pour chaque expédition de grande et de petite vitesse, ainsi qu'un autre droit de manœuvre.

Pour sa part, la Compagnie établirait sur ses lignes les mêmes bases de perception pour le péage et les transports, et une classification uniforme des marchandises en six séries. Elle se chargerait de la construction de routes reliant ses gares aux localités voisines et ce, moyennant le remboursement, par annuités, de la dépense effective faite. Elle prendrait aussi à sa charge la construction de divers chemins de fer secondaires à voie étroite, aboutissant tous aux lignes de son réseau, à des conditions fixées d'un commun accord avec l'Etat, et moyennant une garantie d'intérêt de la part de ce dernier.

Et n'est-ce pas pour le Gouvernement espagnol un devoir de stricte justice que d'acquiescer aux demandes qui lui sont adressées? En ce qui regarde le *Nord de l'Espagne*, par exemple, c'est le seul moyen de sauvegarder ses intérêts et de compenser les préjudices dont il a eu constamment à souffrir.

Dès son origine, les mécomptes sont survenus. D'après le plan élaboré par l'Etat, en 1854, il avait été établi qu'il était nécessaire d'accorder aux Compagnies de Chemins de fer espagnols des subventions représentant 42 0/0 de la dépense. Or, comme cela s'est produit partout, du reste, les évaluations premières de la *Compagnie du Nord de l'Espagne* étaient beaucoup trop faibles. La ligne de *Madrid à Irun*, entre autres, évaluée 153.369.672 piécettes a coûté réellement 346 millions 592.458 piécettes. De sorte que, pour un coût total des lignes de 1.407.654.414 fr., les subventions de l'Etat n'atteignent que 370.800.477 piécettes soit 26.34 pour cent au lieu des 42 0/0 ci-dessus mentionnés.

Et encore ces subventions de l'Etat coûtent-elles peu au Trésor. En effet, le montant des impôts sur les voyageurs et les marchandises, les contributions, timbres, etc., les économies réalisées dans les transports de la poste, des militaires, des marins, etc., représentent, de 1887 à 1891, une somme de 3,476 piéc. 10 par kilomètre, soit pour les 3,421 kilomètres de la *Compagnie du Nord* une somme annuelle de 11.891.738 piécettes, c'est-à-dire un intérêt de 3.21 0/0 sur le montant de la subvention perçue par l'Etat, et ce, pendant que le capital-actions de la Compagnie n'a touché qu'un intérêt moyen de 2.21 0/0 par an.

Mais il faut maintenant passer aux dommages divers causés à la *Compagnie du Nord* et pour lesquels elle n'a pas reçu de compensation.

Lorsque le gouvernement espagnol promulgua la loi de 1855, l'unité monétaire était le réal de vellon valant 0 fr. 2632, argent de France. Or, c'est sur le type monétaire du réal de vellon que les tarif de chemins de fer furent réglés, et, c'est sur cette base que les Compagnies émirent des actions et des obligations de 1900 réaux équivalents à 500 fr. Mais, le 19 octobre 1868, le gouvernement déclara que, à partir du 1er janvier 1870, l'unité monétaire serait la piécette, monnaie effective à 100 centimes, qui, par suite de son poids et de son titre, valait 5 0/0 de moins que l'ancienne piécette conventionnelle de quatre réaux. Cette dépréciation équivalait, pour la *Compagnie du Nord*, à une réduction effective et permanente de 5 0/0 sur les recettes, car le Gouvernement espagnol ne voulut pas admettre que les tarifs fussent convertis à raison de 0 piécette 2632 par réal de vellon, d'où perte annuelle de quatre millions de piécettes à laquelle vient s'ajouter une autre perte annuelle de 1.500.000 piécettes sur le seul service des obligations payables à l'étranger. Résumé : perte pour la Compagnie, depuis la réforme monétaire, 35 millions de piécettes, minimum.

Mais ce n'est pas tout. Pendant la dernière guerre carliste, les *Compagnies du Nord* et de *Saragosse* virent brûler une partie de leur matériel roulant et détruire un grand nombre d'ouvrages d'art coûteux et de bâtiments. La *Compagnie du Nord* eut à supporter de ce fait, une perte de 2.575.229 piécettes, à laquelle s'ajoutèrent les pertes de produits, 25.504.930 piéc., soit, au total 28.080.159 piéc. Elle réclama, naturellement une indemnité au Gouvernement, qui lui accorda *un million de piécettes à titre d'avance remboursable en trois ans*, pour faire face aux réparations les plus urgentes! Et cette avance a été remboursée dans les délais fixés! Et voilà à quoi s'est bornée la protection de l'Etat dans des circonstances exceptionnelles!

On voit, par ce qui précède, la situation difficile actuelle des *Chemins de fer Espagnols*; aussi ne doit-on pas s'étonner des mauvais résultats accusés maintenant.

Les produits de l'exploitation pour le *Nord de l'Espagne* pour 1893 se sont élevés, à part les lignes de *Lerida à Tarragone*, de *San Juan*, de *Las Abadesas* et de *Valence à Utiel*, à 82.400.120 piéc. 68, plus les produits divers 1.321.011 p. 39, soit au total 83.721.132 piécettes 07. Les dépenses de l'exploitation ont été de 35.156.681 piéc. 19, et les charges de l'exploitation (intérêts des obligations 37.262.823 piéc. 34, amortissement des obligations 5.552.350 piéc.) s'élèvent à 42 millions 815.173 piéc. 34; ensemble 77.971.854 piéc. 53. Il reste un excédent de 5.749.277 piéc. 54. Mais la dépré-

ciation de la monnaie coûte 1.584.965 piéc. et le change sur 35.640.217 francs fait perdre 7.277.876 piéc. 56, en tout 8.862.841 piéc. 56. L'insuffisance est donc de 3.113.564 piéc. 02.

Il est compréhensible qu'en présence de tels chiffres, le Conseil d'administration ait demandé, sur l'avis d'un grand nombre d'obligataires, la suspension temporaire de l'amortissement des obligations, suspension qui éloignera l'éventualité d'une réduction du montant des coupons. Quant aux autres résolutions votées par l'Assemblée générale du 3 mars, elles concèdent en résumé, au Conseil d'administration une autorisation générale assez ample pour parer à toutes les éventualités. Le Conseil en fera certainement bon usage, et s'appliquera à faire face jusqu'au dernier moment, à tous ses engagements, en capital et intérêts, quelle que soit la gravité des circonstances.

A. LECHENET.

ÉTABLISSEMENTS DUVAL

L'assemblée générale ordinaire des actionnaires de la *Compagnie des Etablissements Duval* devait avoir lieu le 5 mars dernier. Le nombre des actions déposées ayant été insuffisant, cette assemblée a été reportée au 21 mars. Par suite, est également remise l'assemblée générale extraordinaire qui devait se tenir le même jour. Cela ne veut pas dire que l'on ne puisse dès maintenant, examiner les comptes de la Société, celle-ci ayant communiqué à ses actionnaires, à l'avance, ainsi que d'habitude du reste, le rapport du gérant et celui des commissaires des comptes.

Dans l'*Economiste Européen* du 5 mars 1893, nº 60, nous avions déjà examiné la situation de cette Compagnie ; et, en nous basant sur les chiffres afférant aux exercices 1890, 1891 et 1892, nous avions été amenés à douter que les profits de 1892 pussent être atteints en 1893. Disons de suite que l'exercice a été plus favorable qu'on ne l'espérait. En effet, les recettes qui, en 1892, se montaient à 11.226.307 fr., ont été, en 1893, de 11.498.965 francs. Pendant ce temps, les dépenses qui se chiffraient, dans l'exercice précédent, par 10.002.483 fr. 40, n'atteignaient, en 1893, que 9.997.388 fr. D'où un bénéfice de 1.501.578 francs contre 1.223.823 francs en 1892, 1.388.150 en 1891, et 1.140.243 fr. en 1890.

Il y a donc, pour 1893, et, sur l'année précédente, une plus-value de 277.753 francs, chiffre qui comprend : 272.658 fr. provenant des recettes des restaurants, boucheries, vins de ville et boulangeries, et 5.095 fr., diminution dans les dépenses. Il s'ensuit que le dividende des actions, qui n'était que de 105 fr. pour 1892, a pu être porté pour 1893 à 110 fr. C'est un résultat inespéré qui est dû à la mise en train complète de trois nouveaux Etablissements, aux fêtes franco-russes durant lesquelles les *Etablissements Duval* ont encaissé des recettes considérables ; et, enfin, en ce qui regarde la réduction des dépenses, à l'économie résultant de la conversion des *Obligations 5 0/0* en *Obligations 4 0/0*.

Or, cette conversion produit réellement les résultats suivants :

L'annuité que nécessitaient les anciennes obligations 5 0/0, remboursables en 35 ans, s'élevait à ....Fr.	274.000
L'annuité des nouvelles obligations 4 0/0 remboursables en 50 ans n'exige que	221.000
L'économie réelle serait de............Fr.	53.000

Mais ces 53.000 fr. ont été réduits à 5.095 fr. à cause des dépenses occasionnées par les nouveaux établissements ouverts au public. Et comme des dépenses identiques peuvent se renouveler à l'avenir, il ne conviendrait pas de faire trop montre de bénéfices qui risquent d'être absorbés à tout propos.

Quoi qu'il en soit, le montant acquis en 1893 de 1.501.578 fr. est reporté dans les conditions suivantes :

25 0/0 à la réserve statutaire et à la Direction...Fr.	375.395
Répartition aux actionnaires à raison de 110 francs par action....................	1.045.000
Report à nouveau....................	81.183
Total égal..................Fr.	1.501.578

Dans le bilan, nous ne remarquons pas de mouvement exceptionnel. Les débiteurs, à l'actif, représentent des créances commerciales; les immeubles sont sans variation; quant au portefeuille, il renferme 435 obligations 4 0/0 équivalant au prix de la vente des terrains de Grenelle.

Conformément aux statuts, il a été racheté, en 1893, et en Bourse, 27 actions de la Société; il s'ensuit que le *capital-actions* ainsi que le compte *Etablissements*, ont été diminués chacun de 13.500 fr. De ce qui précède, il résulte que la dépréciation annuelle de l'outillage industriel est compensé, sans règle fixe, par le rachat du capital. Il y a là quelque chose d'anormal, confirmé par le désir de la gérance de proposer à l'assemblée extraordinaire l'emploi de la réserve extraordinaire à un amortissement plus rationnel des établissements.

Cette réserve, nous allons la voir formulée dans le bilan au 31 décembre 1893 détaillé ci-dessous :

Actif

Etablissements..............................Fr.	4.617.184
Immeubles....................................	4.221.181
Espèces en caisse et en banque................	2.350.081
Débiteurs et portefeuille......................	407.845
Loyers d'avance et cautionnement d'éclairage....	311.841
Frais de conversion des obligations............	259.848
Marchandises et approvisionnements............	649.680
Total..........Fr.	12.817.660

Passif

Capital-actions..............................Fr.	4.511.500
Obligations anciennes 5 0/0....................	12.000
— nouvelles 4 0/0....................	4.724.500
Créanciers divers..............................	725.762
Réserve légale................................	451.150
— extraordinaire..........................	1.178.091
— immobilière............................	402.128
Dividendes arriérés............................	256.346
Solde de dividende............................	475.000
Report à nouveau..............................	81.183
Total..........Fr.	12.817.660

En nous reportant au rapport de l'exercice dernier, nous avons lieu de croire que de notables modifications seront introduites dans les bilans à venir. Quant à nous, nous nous en montrerons heureux. Certainement les actionnaires, pour le moment, n'ont aucune raison de se plaindre, puisqu'ils voient grossir leur dividende ; mais nous n'aurons pas, malheureusement, tous les ans à compter avec des événements, tout de circonstance, comme les fêtes franco-russes, et nous trouvons qu'on néglige un peu les réserves.

Il va de soi que le Conseil d'administration de la Compagnie se montre satisfait des résultats obtenus ; mais il ne faudrait pas attacher trop d'importance à l'absence de toute concurrence par suite de la disparition des *Grands Bouillons Parisiens*. Cette concurrence existe quand même et partout. Et nous estimons qu'elle est plus à craindre des maisons particulières que des établissements similaires qui pourraient se former. En tous cas, ce qui est indéniable, c'est que toutes les tentatives de la *Compagnie des Bouillons Duval* ne sont pas couronnées de succès.

Il y a quelques mois, on s'est beaucoup entretenu d'une proposition faite par une *Compagnie anglaise* et tendant à l'établissement, à Londres, de « *Bouillons Duval* ». Cette proposition, rejetée par une assemblée générale extraordinaire, tenue en date du 30 octobre dernier, a dû être abandonnée. Il n'y aurait, à ce sujet, rien à ajouter s'il n'était bon de faire observer que la *Compagnie des Etablissements Duval* ne paraît pas être éloignée de trouver des avantages en dehors de son champ d'action de Paris. Il y aurait peut-être pour la Compagnie quelque chose de mieux à faire : perfectionner ses services urbains, et donner au public un confortable qui manque décidément trop.

P. B.

La Situation Economique de la Bulgarie

L'année 1893 a bien fini en Bulgarie : Nous avons sous les yeux le bilan commercial de la principauté pour 1893. Les chiffres en sont tout à fait encourageants.

En 1892, le mouvement des echanges entre la Bulgarie et les pays étrangers, s'était chiffré à 151.943.361 fr. se décomposant ainsi :

Importations............	77.303.007
Exportations............	74.640.354

Les importations avaient donc dépassé les exportations de deux millions et demi.

En 1893, pour les onze premiers mois, le mouvement général des échanges a porté sur un total de 170.637.172 francs.

Il y a donc eu une augmentation des transactions de près de vingt millions d'une année à l'autre.

Ces 170.657.172 fr. représentant le commerce extérieur de la Bulgarie se décomposent ainsi :

Importations............	82.930.511
Exportations............	87.706.661

Dans les onze premiers mois de 1893, la Principauté a donc vendu plus de marchandises qu'elle n'en a acheté au dehors. La balance commerciale accuse à son profit une différence de 4.776.150 fr. Voilà un signe de prospérité d'autant plus frappant qu'il apparaît dans une année où l'abondante récolte de blé dans tout l'univers a avili les prix des céréales sur tous les marchés.

Les échanges ont produit à l'Etat pour droits d'entrée ou de sortie un peu plus de neuf millions. Il est bon de noter ici que la Bulgarie ne jouit pas sous le rapport douanier d'une indépendance absolue. Le traité de Berlin lui a imposé l'obligation consentie autrefois par la Turquie de ne pas élever la taxe douanière au-dessus de 8 0/0 de la valeur des marchandises importées. Il en résulte sur certains articles, tel que l'alcool, qui pourraient être frappé de droits élevés sans que la consommation en diminuât, une perte sensible pour le Trésor, et sinon des avantages pour les consommateurs du moins des bénéfices très considérables pour les importateurs, c'est-à-dire dans l'espèce, pour les distilleries autrichiennes. Le Ministre des finances, M. Salabatcheff, recherche en ce moment un moyen de frapper ces alcools étrangers. Les conventions commerciales datant du régime turc et encore en vigueur stipulent qu'après acquit du droit de 8 0/0. à la douane, les marchandises étrangères importées seront traitées comme les produits de l'industrie indigène. En augmentant le droit d'accise sur les boissons fabriquées en Bulgarie, le Gouvernement du prince Ferdinand acquérerait *ipso facto* le droit de frapper d'un accise supplémentaire si non à la frontière du moins à l'entrepôt ou même chez le détaillant les alcools importés. Cette mesure fiscale n'atteindrait guère que le commerce autrichien et n'aurait en elle-même rien d'excessif, car il est vraiment dérisoire de lire au budget de 1894 que les recettes provenant du droit sur les boissons ne sont prévues que pour un chiffre de 700.000 francs !

Le budget de 1894 qui a été voté au mois de décembre prévoyait aux recettes 101.077.550 fr. et aux dépenses 102.270.982 fr., soit un déficit de 1.193.432 fr. Il y a été pourvu par une contribution de 5 0/0 frappée sur tous les traitements de tous les fonctionnaires civils et militaires. Cette taxe produira et au delà les 1.193.432 fr. nécessaires à l'équilibre budgétaire et sera facilement supportée par les intéressés. Les employés bulgares sont, en effet, très honorablement rétribués. En particulier, les officiers ont des appointements que leur envieraient leurs camarades des armées des grandes puissances occidentales. La solde du sous-lieutenant avec ses accessoires s'élève à 3.100 fr. Ces appointements qui sont régulièrement payés par douzièmes peuvent supporter facilement la réduction dont ils ont été frappés. En ramenant la solde d'un officier bulgare au chiffre de la solde d'un officier français, par exemple, le Gouvernement du prince Ferdinand ne fait rien que de raisonnable. Le crédit inscrit au budget pour les appointements des seuls officiers s'élevant à huit millions, il en résulte que les 5 0/0 de retenue donneront de ce côté seulement une économie de 400.000 fr. Les employés civils absorbant dans leur ensemble une somme de plus de seize millions, la contribution donnera au moins douze ou treize cent mille francs, c'est-à-dire plusque le nécessaire pour parer au déficit.

Il ne faudrait pas croire que cette mesure soit seulement provisoire. Elle aurait alors le caractère d'un expédient. Elle est le prélude d'une revision générale des traitements qui est étudiée en ce moment et qui sera soumise à la Sobranié dans sa session d'automne.

Ce déficit, auquel il a été pourvu par cette juste mesure d'économie, existe dans les évaluations, mais ne se retrouvera peut-être pas dans la réalité. En effet, la dîme — qui, soit dit entre parenthèse, se paie en argent et non pas en nature — a donné, en 1893, un revenu de de 22.500.000. Pour 1894, on prévoit qu'elle rendra seulement 21.450.000 ; même prévision d'un mécompte de 170.000 fr. sur les autres impôts directs, d'un autre mécompte de 800.000 sur le revenu des douanes et sur l'accise.

Il ne serait pas surprenant que l'événement vînt démentir ces prévisions pessimistes et que le budget bulgare, équilibré par le sacrifice imposé aux fonctionnaires, présentât en fin d'exercice quelque disponibilité. Ce ne serait pas un fait nouveau dans l'histoire financière de la Bulgarie, puisque le capital de la *Banque Nationale* (dix millions) a été formé entièrement des économies réalisées par le Gouverneur russe pendant les deux exercices de son administration après la guerre russo-turque ; puisque toutes les dépenses d'armement et d'équipement de l'armée bulgare ont été couvertes, depuis dix-sept ans, non par l'emprunt, mais par les ressources normales du budget ; puisque, enfin, les frais de la guerre bulgaro-serbe ont été payés entièrement par une réserve de vingt-huit millions, représentant les économies réalisées de 1879 à 1885 par les Ministres bulgares.

Les excédents budgétaires ne sont donc pas des anomalies en Bulgarie. Le Gouvernement du prince Ferdinand a raison de n'en faire état que lorsqu'ils existent, mais s'il n'est pas permis de les escompter, il n'est pas chimérique, étant donné les bonnes traditions financières fondées en Bulgarie, de les espérer.

(A suivre). M.

PANAMA

Samedi dernier 10 mars, une réunion des porteurs de Panama a eu lieu à Paris, sous la présidence de M. de Kératry. A l'unanimité, la réunion a voté la résolution suivante proposée par M. Thiébaud, après avoir repoussé un projet consistant dans la constitution d'une Société civile des obligataires :

« L'assemblée, résolue à apporter tout son concours à l'œuvre de l'achèvement de Panama et à tous ceux qui s'en occupent sincèrement, invite la liquidation et le représentant légal des obligataires à traiter dans le plus bref délai pour la constitution d'une Société nouvelle et à accepter l'entreprise générale de percement sur les bases de la proposition Bartissol soumise à la Commission technique. »

A ce sujet, nous devons mentionner que les offres faites par M. Bartissol aux liquidateurs de la *Compagnie Interocéanique* ont été modifiées. On sait que ces offres portaient sur un essai réduit du système hydraulique spécial proposé par M. Bartissol, et nécessitaient un débours de un million de francs qui aurait été supporté entièrement par l'auteur de l'offre. A l'heure actuelle, M. Bartissol propose de consacrer une quinzaine de millions partie à une dérivation du Chagres, et partie à l'agrandissement des voies du *Chemin de fer de Panama à Colon*. Toutefois, M. Bartissol ne voudrait pas supporter seul les frais de ce nouveau programme ; aussi demande-t-il à la liquidation du *Canal*

Interocéanique de lui faire l'avance de la presque totalité du montant susdit, montant qui serait surtout fourni par les sommes provenant des transactions signées avec divers entrepreneurs.

Il est naturel que, avant de prendre une décision, la liquidation s'en réfère à l'avis de la Commission technique; et si cet avis est favorable, c'est le Tribunal qui, en dernier lieu, aura à donner ou non son approbation à la combinaison nouvelle, et à décider s'il y a lieu d'employer une partie de l'actif de la liquidation aux travaux préconisés par M. Bartissol. Nous avons donc encore à attendre, d'autant plus que nous avons le regret d'apprendre la mort de M. Monchicourt, liquidateur de la *Compagnie Interocéanique*. Avant que son successeur ait pris une résolution, il lui faudra certainement procéder à quelques études qui retarderont d'autant la résolution définitive à prendre.

J. M.

LES

COMPAGNIES D'ASSURANCES ÉTRANGÈRES

V (1)

Mais, dira-t-on, pourquoi limiter à une période déterminée d'années l'autorisation accordée à une société étrangère d'exercer ses droits en France? Ou l'autorisation a été donnée après une enquête sérieuse, et alors pourquoi en restreindre la durée? Ou elle le fut à l'aveuglette, et dans ce cas, pourquoi cette comédie, plus dangereuse par sa prétendue sécurité que la liberté absolue dont jouissaient auparavant les Compagnies étrangères?

Il en est des Sociétés comme des personnes; si sagement que leur fortune soit administrée, la ruine peut venir sans qu'elles aient le pouvoir de la conjurer. En outre, on peut prévoir le cas d'une direction malhonnête. Enfin, comme le siège social des Compagnies étrangères n'est pas en deçà des frontières où elles établissent des succursales, il faut penser aux mille raisons qui peuvent, venant de l'extérieur, faire péricliter ces succursales. Aussi, non seulement l'autorisation donnée aux sociétés étrangères doit-elle être temporaire, mais encore révocable à toute époque, pour la sauvegarde des intérêts nationaux.

Au surplus, l'argument de comparaison entre les Sociétés indigènes et les Sociétés étrangères y puise-t-il une force nouvelle; pourquoi favoriser les premières au détriment des autres?

Le droit de retrait de l'autorisation accordée pour un nombre limité d'années, sauf révocation avant terme, a pour corollaire nécessaire l'obligation pour les Sociétés étrangères de solliciter le renouvellement de leur autorisation à l'expiration de chaque période.

Cette obligation, en effet, engage l'Etat et rend sa responsabilité réelle.

D'une part, les Compagnies doivent fournir au gouvernement toutes les justifications de nature à leur faire accorder une autorisation nouvelle; d'autre part, ces justifications mettent l'Etat *dans la nécessité* de les examiner avec soin, sous peine d'encourir les reproches les plus fondés, si une catastrophe ultérieure venait démontrer qu'il a manqué à son devoir.

Enfin, cette obligation laisse une porte ouverte, pour le cas où, les conditions économiques ayant varié en quelques années, l'Etat devrait protéger exclusivement l'industrie nationale de l'assurance, ou modifier dans certaines parties les règles imposées aux Compagnies étrangères.

Un seul exemple démontrera péremptoirement, pensons-nous, la nécessité de ces mesures. Le taux de l'intérêt a baissé dans de telles proportions qu'il n'est plus tolérable, en Europe, de voir les Compagnies calculer leurs réserves pour les affaires nouvelles à l'ancien taux de 4 0/0. D'autres cas peuvent se présenter, et si, en France, notre devoir est d'accorder aux Sociétés étrangères la plus large hospitalité, il est aussi de ne point négliger une occasion de défendre la fortune nationale.

Il semblerait, à lire les observations précédentes, en ce qui touche l'autorisation que les Compagnies étrangères auraient tant de peine à obtenir, qu'il fût superflu d'exiger d'elles des garanties complémentaires.

Il n'en est rien; la réciproque ne serait d'ailleurs pas plus juste.

En Suisse, où, mieux que nulle part ailleurs, on comprend la surveillance des Sociétés d'assurances, on estime à bon droit que si, tout d'abord, une Compagnie ne présente pas toutes les garanties nécessaires de solidité, on doit lui refuser toute autorisation de travailler, la surveillance étant une mesure autrement efficace que le cautionnement le plus élevé.

La surveillance obtient ce résultat que les placements de fonds sont bien tels qu'ils le doivent, en des valeurs déterminées et cependant variées, de telle façon que les risques puissent être, là aussi, normalement divisés.

Admettons l'hypothèse qu'une Société étrangère cesse ses opérations au bout de la période accordée, soit parce que l'autorisation ne lui est pas renouvelée, soit par toute autre cause.

Que se passera-t-il? Comment seront garantis les droits des assurés?

Il est évident, en effet, qu'une police d'assurance est un contrat synallagmatique qui ne saurait être rompu sans la mutuelle volonté des contractants. Il importe donc, au premier chef, qu'une Compagnie étrangère ne puisse pas se retirer du pays où elle opère en emportant avec elle les garanties qui ont fait sa clientèle confiante.

Il conviendrait dans ce cas, nous semble-t-il, d'obliger les Compagnies qui fermeraient leurs succursales, à céder leur portefeuille à une autre Société de même origine qui continuerait ses opérations.

Quant à la garantie des assurés, elle subsisterait intégralement, représentée par les titres de rente ou autres valeurs nationales, acquises selon les prescriptions de la loi et formant par leur dépôt à la Caisse des consignations un cautionnement suffisant pour assurer le paiement des risques en cours.

C'est à peu près ce qui s'est passé en Suisse. Trois Compagnies françaises d'ordre secondaire ont renoncé au cours du dernier exercice, à y continuer leurs opérations. Deux d'entre elles ont réassuré leur portefeuille au Phénix, tout en demeurant responsables envers leurs assurés qui bénéficient en outre de la responsabilité du Phénix. Ces Compagnies *françaises* ont préféré ne plus étendre leurs opérations en Suisse, parce qu'elles n'étaient point assez solides pour y soutenir la concurrence.

Deux Compagnies américaines, la New-York et l'Equitable des Etats-Unis, ont agi de même.

Cependant, à entendre ces Sociétés, leurs richesses sont incommensurables et leur solidité indiscutable. Pourquoi donc ne se sont-elles pas maintenues en Suisse? Tout simplement parce que le Bureau fédéral, dont la surveillance est admirable, exige des Sociétés des renseignements, des documents, des emplois de fonds et des preuves de calculs qui gênaient considérablement ces Compagnies.

Il nous paraît que si, en France, nous exercions notre droit de surveillance aussi strictement, nous verrions rapidement la majorité des Compagnies étrangères repasser la frontière. La loi de M. Saint-Germain produira ce résultat; nous aurons alors la preuve que notre coupable imprévoyance a compromis gravement l'épargne publique.

Nous écrivons plus haut que le chiffre d'affaires d'une Société commerciale ou industrielle n'est nullement un baromètre susceptible de marquer sans erreur la pression de sa caisse et la dépression cérébrale de ceux qui la gouvernent.

Il est aisé de s'en rendre compte en se reportant à

(1) Voir l'*Économiste Européen*, nos 110 à 113.

l'Etat des assurances en cours, à la fin de 1891, publié dans le dernier rapport du Bureau fédéral suisse.

(*A suivre*). ALEXANDRE DUCHEMIN.

Marché des Valeurs d'Assurances

Compagnies d'assurances : derniers cours cotés

Compagnies	Cours du 9 mars	Cours du 16 mars	Compagnies	Cours du 9 mars	Cours du 16 mars
Incendie			*Vie*		
Assces Gles..	32 000	33.000	Assces Gles..	80.000	77.500
Nationale ..	30.000	30.000	Nationale ..	40 000	40.000
Phénix.....	8.600	8.600	Phénix.....	40.000	40.000
Union......	15.000	15.000	Union......	8.300	8.300
Urbaine....	4.950	4.950	Urbaine....	1.100	1.100
Soleil	4.650	4.650	Soleil	450	450
France.....	12.250	12.300	Foncière ...	110	»
Paternelle..	4.500	4.500			
Foncière ...	155	»	*Accidents*		
Confiance ..	265	265			
Monde	195	195	Monde	750	750
Providence.	8.500	8.500	Patrimoine.	130	130
Maritimes			Préservatce.	950	950
			Prévoyance	650	650
Assces Gles..	6.000	6.000	Providence.	260	260
Prévoyance	4.400	4.400	Soleil	395	395
Réunion....	700	700	Urbaine....	425	425

Le gros événement de la semaine, c'est que les actions de la *Foncière* ne sont plus cotées. A aucun prix, il semble que les porteurs ne les puissent vendre. Cela tient, vraisemblablement, à l'attitude prise par le Président de la Société vis à vis de son Conseil d'administration, le premier prétendant conserver ses fonctions et les pouvoirs, tandis que les administrateurs préféreraient sa démission pure et simple. Il s'ensuit qu'officiellement, la *Foncière* n'est plus dirigée et que, naturellement, le public a peur. Sans doute l'anarchie n'est, en réalité, que théorique, et bien que les valeurs de la Société ne soient plus cotées, ses affaires continuent leur cours, et nous ne prévoyons pas leur arrêt. Toutefois, la Compagnie traverse une crise et si les assurés n'ont rien à craindre, les actionnaires ont raison de manquer d'enthousiasme.

Si la surveillance des Sociétés d'assurances par l'Etat était effective, nous pourrions savoir exactement, précisément quel est l'avenir de la *Foncière*. Dans les conditions actuelles, nous ne le pouvons pas.

Pour les autres Sociétés, aucun mouvement à signaler, si ce n'est que l'action de la Compagnie d'Assurances Générales Incendie à 33.000 fr., gagne 1.000 fr. et que l'action de cette Compagnie Vie perd 2.500 fr. Cet ecart est d'ailleurs représenté par le montant du dividende et ne constitue pas une baisse, par conséquent.

Informations Économiques et Financières

Recettes et Dépenses de la Ville de Paris — Voici la situation sommaire à la fin du mois de février 1894 :

Nature des recettes	Pendant le mois	Depuis le commencement de l'exercice
I.—*Recettes constatées :*		
Ordinaires :		
Octroi.............	» »	150.577.936 52
Autres recettes.....	6.390.854 91	114.333.238 42
Extraordinaires :		
Fonds généraux....	1.589.244 39	33.708.205 82
Fonds spéciaux.....	28.121 04	117.725.026 26
Totaux.......	8.008.220 34	416.344.407 02
II. — *Dépenses ordonnancées :*		
Ordinaires :		
Dette municipale (1re section).............	37.313 07	103.236.561 53
Autres dépenses....	5.904.762 14	171.304.196 83
Extraordinaires :		
Fonds généraux....	104.271 09	10.994.375 28
Fonds spéciaux	7.445 17	36.306.184 91
Totaux.......	6.053.791 47	321.841.318 55

Situation hebdomadaire de la Banque de France

PARIS ET SUCCURSALES	8 mars	15 mars
ACTIF		
Encaisse de la Banque : 8 mars / 15 mars		
Or .... 1.714.472.931 / 1.721.833.072	2.980.931.642	2.987.383.403
Argent... 1.266.458.710 / 1.265.550.331		
2.980.931.642 / 2.987.383.403		
Effets échus hier à recevoir ce jour....	60.574	19.718
Portefeuille Paris { Effets Paris........	241.755.466	239.972.697
Portefeuille Paris { Effets Etranger....	»	»
Bons du Trésor........................	»	»
Portefeuilles des succursales..........	388.063.083	372.408.675
Avances sur lingots à Paris............	871.000	567.000
Avances sur lingots dans les succursales	568.900	656.400
Avances sur titres à Paris..............	122.330.605	122.251.558
Avances sur titres dans les succursales	166.172.708	161.099.351
Avances à l'Etat........................	140.000.000	140.000.000
Rentes de la réserve....................	10.000.000	10.000.000
Rentes de la réserve (ex-banques)......	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles......................	99.626.592	99.606.783
Rentes immobilisées.....................	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.........	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales..............	14.107.964	14.155.852
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales....................	1.690.846	1.732.128
Emploi de la réserve spéciale..........	8.407.441	8.407.411
Divers..................................	84.678.297	81.414.740
Total............	4.366.245.876	4.349.686.504
PASSIF		
Capital de la Banque....................	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital........	8.002.313	8.002.313
Réserves mobilières { Loi du 17 mai 1834.......	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières { Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières { Loi du 9 juin 1857........	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale........................	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation.......	3.507.233.840	3.507.486.845
Arrérages de valeurs déposées.........	13.336.233	12.566.313
Billets à ordre et récépissés............	36.319.580	36.008.507
Compte courant du Trésor, créditeur...	115.386.402	116.756.423
Comptes courants de Paris.............	362.347.226	349.806.801
Comptes courants dans les succursales.	51.318.699	51.247.592
Dividendes à payer.....................	2.809.838	2.687.281
Escompte et intérêts divers	4.679.995	4.937.712
Réescompte du dernier semestre.......	1.022.571	1.022.574
Divers..................................	46.745.977	42.150.946
Total............	4.366.245.876	4.349.686.504

Comparaison avec les années précédentes

	20 mars 1890	19 mars 1891	17 mars 1892	16 mars 1893	15 mars 1894
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation.........	3.050.3	3.138.9	3.080.5	3.448.8	3.507.4
Encaisse...........	2.508.1	2.460.0	2.658.7	2.923.0	2.987.3
Portefeuille........	607.6	741.0	562.8	541.7	612.3
Avances aux partic.	257.6	280.0	328.8	323.6	284.5
— à l'Etat....	140.0	140.0	140.0	140.0	140.0
Compt. cour. Trésor	118.5	99.5	174.3	85.6	116.7
— part...	140.9	389.8	451 6	389.5	401.0
Taux d'Escompte	3 0/0	3 0/0	3 0/0	2 ½ 0/0	2 ½ 0/0
Prime de l'or.......	2 ½ 0/00	4 0/00	2 0/00	pair	pair
Bénéfices nets......	4.653.8	6.034.0	4.077.9	2.659.8	3.205.5

Ancienne Caisse syndicale des Agents de Change de Lyon. — Le 10 janvier a eu lieu le quarante-troisième remboursement des Bons de l'ancienne Caisse syndicale des Agents de change de Lyon.

Il a été amorti 449 bons au prix moyen de 280 fr. 959. Le prix maximum a été de 282 fr. A ce prix, les soumissions ont été admises intégralement. Le prix minimum a été de 250 fr.

La moyenne du précédent remboursement avait été de 282 fr. 10.

Il a été affecté à cet amortissement une somme de 125.000 fr., provenant tout entière du prélèvement de 30 0/0 sur les courtages.

Il reste actuellement en circulation 16.191 bons, représentant un capital nominal d'environ 8.095.000 fr.

Le Rendement des Impôts. — Nous avons publié, dans notre numéro 113, page 298, le résultat du rendement des impôts pendant le mois de février 1894, en nous basant sur les chiffres communiqués par l'Admi-

nistration. Nous publions ci-dessous les chiffres détaillés et rectifiés des recettes de février et des deux premiers mois de 1894, en y joignant les résultats de l'Algérie pour janvier 1894.

BUDGET DE L'ÉTAT (France et Algérie)
RECOUVREMENTS du mois de février 1894

Désignation des produits	Recouvrements (Milliers de francs) Recouv. février 1894	Evaluat. budgétaires.	Différences par rapp. aux évaluat. budgetair.	Différences par rapport à 1893
FRANCE (1894)				
Impôts directs	»	»	»	»
Impôt 4 0/0	291	122	— 131	+ 65
Enregistrement	35.895	35.707	+ 187	+ 185
Timbre	10.471	9.862	+ 609	+ 1.031
Douanes	46.758	38.119	+ 8.338	+ 11.785
Contributions indirectes	40.329	39.795	+ 531	+ 242
Sels	3.184	3.061	+ 119	+ 89
Sucres	9.629	13.619	— 3.990	— 1.199
Tabacs	28.495	28.365	+ 130	— 287
Allumettes, poudres, etc.	2.399	1.838	+ 560	— 275
Postes, Télégr. et Téléphones.	14.519	15.100	— 580	— 1.102
Domaines	894	853	+ 41	+ 58
Forêts	276	111	+ 165	+ 172
Produits divers	636	321	+ 315	+ 167
Ressources exceptionnelles	»	»	»	»
Recettes d'ordre	2.363	2.188	+ 175	+ 183
Totaux pour la France	196.142	189.666	+ 6.476	+ 11.113
ALGÉRIE (janv. 1894)				
Impôts directs	6	4	+ 2	+ 2
Impôt 4 0/0	43	51	— 8	— 6
Enregistrement	325	307	+ 18	+ 5
Timbre	357	335	+ 21	— 1
Douanes	908	1.072	— 164	+ 57
Contributions diverses	122	186	— 64	+ 27
Tabacs	35	31	+ 4	+ 3
Poudres	49	57	— 7	+ 2
Postes, Télégr. et Téléphones.	313	307	+ 6	— 21
Domaines	78	184	— 106	— 13
Forêts	7	14	— 7	— 21
Produits divers	4	7	— 2	— 41
Recettes d'ordre	31	104	— 73	— 101
Totaux pour l'Algérie	2.283	2.663	— 380	— 163

BUDGET DE L'ÉTAT (France et Algérie)
RECOUVREMENTS des deux premiers mois de l'année 1894

Désignation des produits	Recouvrements (Milliers de francs) Recouv. des 2 premiers mois 94	Evaluat. budgétaires.	Différences par rapp. aux évaluat. budgétair.	Différences par rapport à 1893
FRANCE (1894)				
Impôts directs	»	»	»	»
Impôt 4 0/0	15.305	15.508	— 202	— 114
Enregistrement	80.935	80.101	+ 534	+ 1.109
Timbre	27.633	26.293	+ 1.340	+ 2.411
Douanes	98.162	69.581	+ 28.580	+ 32.915
Contributions indirectes	84.531	83.558	+ 976	— 3.670
Sels	5.018	5.210	— 222	+ 149
Sucres	17.823	22.837	— 5.014	— 1.643
Tabacs	58.467	57.407	+ 1.060	+ 450
Allumettes, poudres	4.207	3.223	+ 983	— 527
Postes, Télégr. et Téléphones	32 269	30.877	+ 1.392	+ 261
Domaines	1.900	2.071	— 171	+ 100
Forêts	775	853	— 78	— 73
Produits divers	1.136	719	+ 417	+ 282
Ressources exceptionnelles	»	»	»	»
Recettes d'ordre	3.752	3.578	+ 174	+ 174
Totaux pour la France	431.919	402.149	+ 29.770	+ 31.832
ALGÉRIE (Année 1893)				
Impôts directs	12.509	12.318	+ 191	+ 2.522
Impôt 4 0/0	227	257	— 30	— 7
Enregistrement	3.796	4.183	— 387	+ 209
Timbre	4.175	4.207	— 31	— 103
Douanes	11.440	11.143	+ 297	+ 652
Contributions diverses	3.449	3.679	— 229	+ 829
Tabacs	381	377	+ 4	— 11
Poudres	642	775	— 132	— 60
Postes, Télégr. et Téléphones	4.143	4.082	+ 60	— 42
Domaines	»	»	»	»
Forêts	»	»	»	»
Produits divers	»	»	»	»
Recettes d'ordre	»	»	»	»
Totaux pour l'Algérie	40.767	41.024	— 256	+ 3.988

Avis de la Chambre Syndicale des Agents de change de la Ville de Paris

Depuis le 12 mars présent mois, les obligations de l'Emprunt de la Ville de Vienne (Isère) 3 1/2 0/0 1893 sont admises aux négociations de la Bourse, au comptant.

Ces titres sont inscrits à la première partie du Bulletin de la Cote.

6.664 obligations de 500 fr. 3 1/2 0/0, émises à 492 f. 50, entièrement libérées et au porteur;

Remboursables au pair, par tirages au sort annuels, en 35 ans, de 1891 à 1929.

Intérêts annuels : 17 fr. 50, payables par moitié, les 1er janvier et 1er juillet de chaque année;

Jouissance courante : 1er janvier 1894.

Service des titres et des coupons : à Paris, au Crédit Algérien, 15, place Vendôme.

Mouvement des Caisses d'Epargne. — Voici le résumé des opérations concernant les Caisses d'épargne ordinaires, du 1er au 10 mars 1894 :

Dépôts de fonds	9.013.594 42
Retraits de fonds	4.924.006 60
Excédent de dépôts	4.089.587 82

Excédent de dépôts du 1er janvier au 10 mars 1894 : 24.375.351 fr. 65.

Capitaux employés en achats de rentes, du 1er au 10 mars 1894 :

1o Pour placement des excédents de dépôts et, en outre, des arrérages et des capitaux encaissés sur les valeurs composant le portefeuille provenant des Caisses d'épargne ordinaires : 5.730.122 fr. 25 ;

2o Pour le compte des déposants des caisses d'épargne ordinaires, 1.412.433 fr. 10.

RECETTES DES CHEMINS DE FER FRANÇAIS (Grandes Compagnies) du 26 février au 4 mars (9e semaine)
(En milliers de francs)

Désignation des lignes	Kilomètres exploités	Rec. br. de la semaine 1894	Rec. br. de la semaine 1893	Rec. br. depuis le 1er janvier 1894	Rec. br. depuis le 1er janvier 1893	Différence pr 1894
Etat	2.728	710	690	6.076	5.844	+ 232
Paris-Lyon-Méditer.	8.469	6.492	6.591	53.387	51.887	+ 1.499
— Rhône au Mont-Cenis	133	103	86	787	663	+ 124
— Chemins Algériens	513	126	153	1.050	1.239	— 189
Nord	3.678	3.503	3.462	31.045	30 502	+ 543
Ouest	5.261	2.739	2.619	22 421	21.537	+ 883
Orléans	6.685	3.251	3.026	26.540	25.321	+ 1.218
Est	4.727	2.567	2.643	21.790	21.546	+ 244
Midi	3.136	1.751	1.750	14.440	11.069	+ 371
Est-Algérien	897	100	100	938	945	— 7
Bône-Guelma voie larg.	534	48	61	414	459	— 44
— voie étroite	128	5	4	46	52	— 6
Ouest-Algérien	296	39	49	320	385	— 65
Arzew à Kralfallah	214	31	22	207	220	— 13
Médoc	101	22	16	177	143	+ 34

L'Octroi de Paris. — Les produits de l'octroi de Paris se sont élevés, pendant le mois de février 1894, à 11.814.559 fr. 96, en diminution de 420.310 fr. 66 sur les produits de février 1893 et en diminution de 20.440 fr. 04 sur les évaluations budgétaires correspondantes.

Les produits depuis le 1er janvier 1894 se sont élevés à 22.959.041 fr. 17, en augmentation de 1.119.584 fr. 60 sur l'année 1893, et en augmentation de 714.041 fr. 17 comparativement aux évaluations budgétaires.

Recettes du transit du Canal de Suez.

	1894	1893
Du 1er janvier au 28 février	11.420.000	11.500.000
Du 1er au 10 mars	2.590.000	2.170.000
Du 11 au 15 mars	870.000	890.000
Du 1er janvier au 15 mars	14.880.000	14.560.000

ALLEMAGNE

LA SITUATION

Berlin, 15 mars 1894.

La Traité de commerce avec la Russie. — L'Impôt du timbre. La Banque impériale en 1893

Le traité de commerce avec la Russie a été adopté en seconde lecture par le Parlement allemand; il ne reste plus que la formalité de la troisième lecture pour que le traité soit un fait accompli, la sanction du Conseil de l'empire de Russie et du Tsar ne faisant pas de doute. Par suite, la ratification du traité aura lieu certainement avant la date prévue du 20 mars. Ce résultat est déjà escompté depuis plusieurs jours par le commerce; les représentants d'un grand nombre de fabriques allemandes se sont déjà rendus en Russie pour obtenir des commandes.

La Commission du Parlement allemand chargée de l'examen du projet de réforme des relations financières de l'Empire et des Etats confédérés et des projets d'impôts en a fini avec l'impôt sur le timbre; elle repousse des timbres de quittances, des chèques et des lettres de voiture; il ne reste des impôts de timbre que l'augmentation de l'impôt de Bourse dont l'adoption est considérée comme certaine depuis le dépôt des projets fiscaux. Il est probable que cette augmentation de l'impôt de Bourse est tout ce qui restera des propositions de M. Miquel; l'attitude radicale de la Commission vis-à-vis des droits de timbre montre que les impôts sur le tabac et sur le vin n'ont plus aucune chance.

L'assemblée générale de la Banque impériale d'Allemagne a eu lieu le 9 mars. J'extrais du rapport les données suivantes :

Les transactions se sont élevées à

110.942.348.400 marks en 1893
et à 104.489.335.000 marks en 1892

Le taux de l'intérêt, qui était au 1er janvier de 4 0/0, a été abaissé à 3 0/0 le 17 janvier, a été porté à 4 0/0 le 12 mai et à 5 0/0 le 11 août; la moyenne a été de 4.069 0/0.

Au 30 décembre 1893, les actions de la Banque impériale étaient possédées par

6.155 allemands possédant 29.578 actions
et 1.720 étrangers — 10.422 —
dont en tout :
7.075 actionnaires pour les 40.000 —

Dans le cours de 1893, 34 actions ont passé des mains des nationaux dans les mains des étrangers.

La circulation a varié entre 904.640.000 marks (23 février) et 1.110.078.000 marks (30 décembre).

La moyenne a été de 984.817.000 marks en augmentation de 91.000 marks sur la moyenne de 1892.

L'encaisse métallique a varié entre 738.604.000 marks (30 septembre) et 929.139.000 marks (23 février) avec une moyenne de 841.723.000 marks en diminution de 100.351.000 marks sur la moyenne de 1892.

La proportion de la circulation couverte par l'encaisse a atteint en moyenne 85.47 0/0.

Les opérations en dépôts et comptes de chèques, y compris les opérations faites pour le compte de l'Etat, se sont élevées à 86.784.939.743 marks contre 82.610 millions 668.018 marks en 1892.

Les escomptes ont atteint en moyenne :

	1893	1892
	Marks	
Effets de place......	306.031.000	293.999.000
— allemands	271.631.000	243.016.000
— étrangers	2.113.000	4.715.000

La totalité des effets escomptés en 1893 atteint 3.347.624 effets d'une valeur de 5.476.574.932 marks, les chiffres correspondants pour 1892 étant 3.162.604 effets d'une valeur totale de 4.938.101 037 marks. Les bénéfices sur les escomptes ont atteint 21.289.180 marks contre 15.370.765 marks en 1892; cet accroissement est due à la fois à l'augmentation des affaires et à l'élévation du taux moyen de l'escompte.

La valeur moyenne des effets de place a atteint 2.331 marks, l'échéance moyenne de ces effets 55 jours.

Le stock de l'or en barres et des monnaies d'or étrangères, qui était de 324.692. 432 marks au 1er janvier 1893, s'est accru dans le cours de l'année de 137 millions 8.628 marks. On a procédé à la frappe ou à la vente de 123.494.606 marks, de sorte qu'il restait à la fin de l'année un stock de 338.206.454 marks.

Les frais d'administration ont atteint 8.651.188 marks contre 8.306.654 marks en 1892.

Les bénéfices bruts se sont élevés à 28.832.591 marks et les bénéfices nets à 17.584.397 marks.

Le dividende atteint 7.53 0/0 contre 6.38 0/0 en 1892.

Informations Économiques et Financières

BILAN DE LA BANQUE DE L'EMPIRE

	1894		1893	
	7 mars	Dif. 28 fév.	7 mars	Dif. 28 fév.
ACTIF (milliers de marks)				
Métal et or en lingots........	911.218	— 2.251	919.376	— 4.971
Billets du Trésor.............	26.637	+ 402	24.967	+ 383
Billets d'autres banques	9.826	+ 303	9.106	— 405
Lettres de change............	514.009	+ 5.093	465.500	— 12.547
Prêts sur titres..............	74.688	— 3.075	82.470	— 3.478
Valeurs......................	7.236	+ 408	8.378	+ 99
Autres propriétés............	35.726	— 982	34.472	— 802
PASSIF (milliers de marks)				
Capital social	120.000	non mod.	120.000	non mod.
Réserve	30.000	non mod.	30.000	non mod.
Circulation de billets.........	909.578	+ 1.006	926.134	— 1.807
Autres engagements à vue...	499.940	— 1.199	456.280	— 19 998
Autres engagements	4.329	+ 264	3.285	+ 2.946

Comparaison avec 1893 et 1892

(Millions de marks)

Stock métallique

	1892	1893	1894
28 fév. ...	978,4	924,3	913,4
7 mars ...	973,8	919,4	911,2
15 — ...	978,9	928,3	...,.
23 — ...	986,7	923,8	...,.
31 — ...	942,4	869,0	...,.

Lettres de change et prêts sur titres

	1892	1893	1894
28 fév. ...	643,1	564,0	586,7
7 mars ...	641.2	548,0	588,7
15 — ...	623,3	554,2	...,.
23 — ...	624,3	570,8	...,.
31 — ...	692,1	683,5	...,.

Circulation

	1892	1893	1894
23 fév. ...	891,5	927,9	908,6
7 mars ...	889,4	926,1	909,6
15 — ...	885,6	917,6	...,.
23 — ...	894,3	935,5	...,.
31 — ...	1.026,4	1.070,5	...,.

Réserve de billets

	1892	1893	1894
28 fév. ...	414,2	322,6	334,0
7 mars ...	410,6	319,4	331,5
15 — ...	422,8	340,6	...,.
23 — ...	422,0	314,5	...,.
31 — ...	243,4	121,7	...,.

La Deutsche Bank. — La *Deutsche Bank* de Berlin vient de publier le compte rendu de ses opérations en 1893.

Les transactions totales se sont élevées à 29.153 millions de marks contre 25.331 millions en 1892.

Les bénéfices bruts atteignent 12.241.390 m. contre 12.158.550 m. en 1892.

Les bénéfices nets sont de 8.077.192 m. contre 8.048.043 m. en 1892.

Le dividende est de 8 0/0, égal à celui de l'année dernière; il était de 9 0/0 en 1891 et a été de 10 0/0 de 1888 à 1890.

Syndicat des charbons de la Westphalie rhénane. — Le compte rendu de l'exercice 1893 nous apprend que, pendant les cinq mois de la campagne, le syndicat a vendu 2.769.077 tonnes pour son compte, tandis que les expéditions pour compte des mines se sont élevées à 8.643.852 tonnes.

Le compte de *profits et pertes* accuse, pour les 10 mois d'exercice depuis la constitution du syndicat, 922.922 marks de dépenses.

Courrier de la Bourse de Berlin

Berlin, 16 mars 1894.

Le marché monétaire est toujours très facile. La fermeté continue à régner sur le marché financier ; la conclusion du traité de commerce avec la Russie et les résultats satisfaisants obtenus ces derniers temps par la Banque impériale font espérer aux optimistes une reprise générale des affaires.

L'émission de 40 millions de florins de rente-or autrichienne a donné une grande animation aux transactions.

Il y a une légère réaction sur les fonds russes, due à la réalisation des bénéfices faits à la suite de l'adoption du traité de commerce par le Parlement.

L'Italien est calme et se maintient à peu près aux cours de la semaine précédente.

Les valeurs de Banque sont pour la plupart en hausse de plusieurs points.

Les valeurs industrielles sont également en avance.

BOURSE FINANCIÈRE DE BERLIN

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	8 fév.	15 fév.	22 fév.	1er mars	8 mars	15 mars
Fonds d'État						
Consol. Pruss. 3 0/0	86 40	86 50	86 87	87 25	87 12	87 40
Orient 3 0/0	69 »	69 25	69 12	68 75	68 40	68 37
Consolidés Russes	100 60	100 75	100 75	100 60	100 50	100 37
Hongrois	95 75	95 75	96 12	96 50	96 37	96 40
— Couronne	91 »	91 12	91 75	91 90	91 60	91 87
Italien 5 %	75 25	77 25	75 87	74 12	75 »	74 93
Chemins de fer						
Autrichiens	129 25	130 »	130 90	135 50	137 60	138 37
Lombards	48 80	48 60	48 »	47 60	48 50	48 75
Gothard	155 25	158 12	158 80	160 12	161 37	163 »
Nord-Est Suisse	108 25	110 12	113 »	113 50	113 50	113 75
Marienbourg	80 80	85 75	87 60	90 37	89 »	89 62
Ouest Prussien	81 80	88 50	90 12	94 60	93 25	91 62
Vars.-Vienne	235 50	236 »	233 40	237 50	242 »	241 50
Banques						
Crédit	219 60	221 75	225 »	227 60	225 90	226 37
Disconto	182 50	183 62	191 75	194 25	190 37	192 »
Darmstadt-Bank	135 80	136 50	138 75	141 75	142 37	114 12
Berl-Handels	136 »	136 »	136 50	137 »	138 37	140 »
Dresde-Bank	138 80	139 75	142 37	112 75	143 12	139 25
National-Bank	109 37	109 75	110 75	111 10	107 50	109 12
Mines et diverses						
Laura	119 25	120 »	124 60	126 »	127 12	130 50
Dortmund	59 50	60 80	63 12	63 50	62 90	65 75
Bochumer	127 50	130 75	133 75	135 »	133 75	137 »
Gelsenkirch	148 80	150 60	152 25	151 90	151 80	152 »
Hibernia	119 50	122 60	122 25	123 25	121 50	122 50
Harpener	135 60	138 37	138 25	138 »	137 50	138 12
Packets de Hambourg	105 »	105 87	106 75	105 75	101 12	104 ..
Nordd Lloyd	116 12	117 80	116 50	116 »	112 75	115 12
Lots Turcs	97 25	96 25	97 75	98 75	104 50	102 50
Changes						
Paris 8 jours	81 25	81 25	81 20	81 20	81 20	81 10
Londres —	20 44	20 46	20 45	20 41	20 45	20 45
Vienne —	162 45	163 »	163 20	163 20	163 60	163 60
Pétersbourg 3 semaines	218 30	217 60	217 60	218 50	217 50	217 50
Roubles comptant	219 30	219 50	218 87	220 25	219 70	219 12
· fin courant	218 75	219 50	218 75	220 »	219 75	219 25

ANGLETERRE

LA SITUATION

Londres, 15 mars 1894.

La Discussion de l'Adresse. — Les Recettes publiques. Le Commerce extérieur.

Vous connaissez déjà par les dépêches le discours du Trône lu lundi dernier, selon le cérémonial ordinaire, à l'ouverture de la session du Parlement. Ce message ne se distingue guère de ceux qui l'ont précédé. La Reine y constate la continuation des bons rapports entretenus par son Gouvernement avec les puissances étrangères et elle annonce les divers projets de loi qui seront soumis à l'examen des Chambres. Ces projets concernent la situation des nombreux tenants irlandais soumis à l'éviction, puis les établissements ecclésiastiques de l'Ecosse et du pays de Galles, l'égalisation des contributions à Londres, l'établissement en Ecosse d'un système de gouvernement local. Enfin les questions touchant aux rapports du travail et du capital seront l'objet de plusieurs mesures.

Les circonstances actuelles auraient peut-être demandé que le Message traitât d'autres sujets, mais cela n'a pas empêché la discussion de l'Adresse d'être fort intéressante. Je ne peux examiner en détail les nombreux discours qui ont été prononcés tant à la Chambre des Lords qu'à la Chambre des Communes, je dois cependant attirer votre attention sur l'incident qui s'est produit à cette dernière Chambre et a fait craindre un moment de gros embarras pour le nouveau Cabinet.

La question des rapports entre les deux Chambres est celle qui préoccupe actuellement le plus tous les partis ; les radicaux, tout en acceptant la direction de lord Rosebery, n'ont pas renoncé à lutter énergiquement contre la Chambre haute et au cours de la discussion de l'Adresse, M. Labouchère, parlant en leur nom, a proposé un amendement demandant à la Reine de mettre fin aux pouvoirs des Lords. Grâce à une négligence de M. Ellis, le nouveau whip du parti libéral, cet amendement a été voté aux applaudissements de l'opposition. On craignait de fâcheuses conséquences politiques pour lord Rosebery, mais fort heureusement sir William Harcourt a su remettre les choses en place, et dans la séance suivante le texte de l'Adresse a été rejeté en bloc, tandis qu'une nouvelle Adresse de simples remerciements a été adoptée.

Ainsi s'est terminé cet incident qui a produit d'abord une vive émotion et a montré que si l'entente existe entre les membres du parti libéral, lord Rosebery aura fort à faire pour maintenir les éléments de sa majorité.

Une information vous faisait part la semaine dernière des difficultés budgétaires en présence desquelles se trouve le Gouvernement et vous laissait prévoir un déficit de 2 millions de livres. Ces craintes peuvent paraître aujourd'hui un peu exagérées et la situation s'annonce mieux :

Les recettes du Trésor rentrent maintenant d'une manière plus satisfaisante qu'elles ne l'ont fait jusqu'ici au cours de l'année financière actuelle ; il y a lieu, dans ces conditions, de prévoir que les résultats seront beaucoup meilleurs que ce que les circonstances permettaient de supposer. Le déficit sera inférieur à un million de livres. Le principal déficit provient du timbre, et est dû aux conditions sanitaires exceptionnelles de l'année. L'impôt sur le revenu a donné beaucoup plus qu'on ne le croyait, mais cela tient à ce qu'il a été établi sur une nouvelle assiette. Maintenant la transformation est terminée, et on espère que les résultats atteindront à peu près les prévisions du chancellier de l'échiquier.

Je vous ai donné la semaine dernière les résultats du commerce extérieur en février et vous trouverez plus loin notre tableau ordinaire; en mieux examinant ces chiffres, on doit reconnaître qu'ils ne sont pas aussi satisfaisants qu'on l'aurait cru. L'augmentation des importations provient, pour une bonne partie, des articles d'alimentation et une telle progression portant sur un mois ne peut être considérée comme un indice favorable de l'état du commerce. Plus de la moitié de l'augmentation est en outre donnée par les importations de coton et elle n'est due qu'à des circonstances particulières n'affectant que ce commerce. C'est aussi à des circonstances spéciales concernant deux articles qu'est due l'augmentation des exportations. L'arrêt du commerce des cotons pendant la période correspondante de 1893 a permis aux exportations d'articles en coton de dépasser de beaucoup les chiffres de l'année dernière et la suspension des expéditions pendant la crise charbonnière a provoqué une augmentation dans les envois de combustible. Enfin le commerce d'exportation avec les Etats-Unis donne des chiffres défavorables. Nous devons cependant reconnaître qu'il y a certains indices d'une

reprise commerciale, mais cette reprise n'a pas été encore suffisante pour se faire sentir dans les chiffres du commerce extérieur.

Informations Économiques et Financières

BILAN DE LA BANQUE D'ANGLETERRE

14 mars 1894

Département des opérations d'émission

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Billets créés	45.027.800	Dette fixe de l'Etat	11.015.100
		Rentes immobilisées	5.784.900
		Or monnayé et lingots	28.227.800
Total	45.027.800	Total	45.027.800

Département des opérations de banque

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Capital social	14.553.000	Rentes disponibles (à la Banque)	8.933.583
Réserve et profits et pertes	3.671.434	Portefeuille et avances	21.475.054
Trésor et administration publique	10.389.387	Billets en réserve	21.001.870
Comptes particuliers	28.160.961	Or et argent monnayés	2.523.747
Billets à sept jours, etc.	159.469		
Total	56.934.254	Total	56.934.254

STATISTIQUE relative aux divers chapitres du Bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de liv. st.)

DATE	Or monnayé et Lingots	Circulation (excepté les billets à 7 jours)	DÉPOTS	Dispon. du dép. des opérations de Banque	RÉSERVE	Proportion de la réserve aux engagements	Taux de l'esc. %
6 Décembre	25.678	25.321	31.821	32.898	16.981	51	3
13 »	25.851	25.110	32.287	32.970	16.906	53	»
20 »	25.001	25.301	32.026	33.752	17.191	50	»
27 »	23.488	25.451	33.768	36.156	16.149	45	»
3 Janvier	24.849	25.748	37.389	39.771	15.487	41	»
10 »	25 814	25.352	36.249	37.473	15.551	46	»
17 »	26 540	25 027	35.753	35.967	16.911	50	»
24 »	27.381	24.573	35.209	34.154	17.962	51	»
31 »	28.026	24.737	35.762	34.215	19.261	54	2 ½
7 Février	28.146	24.463	34.618	32.449	19.739	58	»
14 »	28.772	24.153	35.925	32.900	20.433	58	»
21 »	29.749	23.948	37.367	33.022	21.268	60	2
28 »	30.030	24.308	39.604	35.161	22.601	56	»
7 Mars	30.328	24.235	37.755	33.277	22.522	60	»
14 »	30.751	24.025	38.550	33.408	23.525	60	»

Nouvelles Compagnies.—Les nouvelles Compagnies qui ont été enregistrées, pendant le mois de février, à Somerset House, sont au nombre de 192, avec un capital nominal de 144 millions 1/2 de francs. Le mois précédent, ces chiffres ont été respectivement 191 et 125 millions de francs.

Le Commerce Extérieur en Février. — Nous publions ci-dessous notre tableau mensuel des Importations et Exportations :

IMPORTATIONS EN ANGLETERRE (février 1894)

DÉSIGNATION	Février 1894	Comparaison avec fév. 1893	2 mois de 1894	Comparaison avec 1893
	£	£	£	£
Animaux vivants	503.036	+ 71.402	981.831	+ 112.775
Objets d'alimentat. Exempts	10.637.571	+ 1.023.635	21.833.745	+ 1.991.216
Taxés	1.816.921	+ 14.563	3.775.713	+ 91.499
Tabacs	173.445	— 21.345	348.651	— 131.600
Métaux	1.529.142	— 153.396	3.256.112	+ 23.449
Prod. chimiq., coul.	721.477	— 32 683	1.484.519	— 81.924
Huiles	509.931	— 105.910	1.175.273	— 11.865
Mat. premières textil.	8.705.635	+ 2.845.231	20.588.862	+ 5.853.675
Mat. premières autres	2.438.774	+ 339.328	5.190.898	+ 841.511
Objets fabriqués	5.527.265	+ 3.771	10.692.250	+ 288.715
Divers	1.357.226	+ 249 830	2.991.126	+ 621.443
Colis postaux	63.662	+ 20.019	123.415	— 12.331
Totaux	33.984.085	+ 4.224.415 (= 11.2 %)	72.412.698	+ 9.556.588 (= 15.2 %)

EXPORTATIONS DE L'ANGLETERRE (février 1894)

DÉSIGNATION	Février 1894	Comparaison avec fév. 1893	2 mois de 1894	Comparaison avec 1893
	£	£	£	£
Animaux vivants	25.245	— 16.345	18.521	— 14.710
Objets d'alimentat.	707.923	— 76.036	1.496.702	— 2.615
Matières premières.	1.529.758	+ 351.877	3.218.518	+ 810.942
Obj. fabr. ou en partie Fils et tissus	8.697.797	+ 752.262	17.575.318	+ 1.018.117
Mét. et ouvrages en Mét. (sauf les mach.)	2.117.208	— 184.615	4.195.023	— 739.583
Machines	1.019.208	+ 123 231	1.986.727	+ 138.516
Confections	787.211	— 91.513	1.618.322	— 137.104
Prod. chim. et pharm.	696.458	— 39.278	1.416.477	— 47.533
Divers	2.032.185	— 221.219	4.101.024	— 318.585
Colis postaux	66.156	— 9.224	141.697	+ 1.556
Totaux des prod. angl.	17.679.449	+ 586.140 (= 3.4 %)	35.831.329	+ 712.001 (= 2.0 %)
Réexportation des marchandises imp.	5.051.720	— 681.532 (= 11.9 %)	9.398.363	— 1.120.518 (= 10.6 %)
Total des exportat.	22.731.169	— 95.392 (= 0.4 %)	45.229.692	— 408.517 (= 0.9 %)

Mouvements des métaux précieux. — Le tableau suivant donne le mouvement des métaux précieux en février et pendant les deux premiers mois de l'année :

	Or		Argent	
	Février	2 1ers mois	Février	2 1ers mois
	£	£	£	£
Importations 1894	1.301.779	3.087.999	932.296	2.094.486
— 1893	1.031.088	2.024.687	757.401	1.842.144
Différence en 1894	+ 269.891	+ 1.063.312	+ 174.895	+ 252.342
Exportations 1894	217.775	1.519.241	1 082.305	2.401.804
— 1893	981.364	2.359.779	989.917	2.249.173
Différence en 1894	— 763.589	— 840.538	+ 92.388	+ 152.631
Balance en 1894	+ 1.084.004	+ 1.568.758	— 150.009	— 307.318

L'Or dans la Guyane anglaise. — Dans son rapport pour l'année 1892-93, sir C.-C. Lees, gouverneur de la Guyane anglaise, parle d'une façon très encourageante de l'avenir des mines d'or dans cette colonie. L'exportation de l'or pour l'année s'est élevée à 133.146 onces, évaluées à 492.938 liv. ; l'année précédente, l'exportation avait été de 101.298 onces, évaluées à 376.348 livres. Les travaux ont été exécutés jusqu'ici cependant dans des conditions très défavorables, l'outillage étant encore insuffisant.

C'est dans le district Nord-Ouest que la richesse minière paraît être la plus forte et déjà trois Compagnies se sont constituées avec un capital souscrit dans le pays pour exploiter les gisements.

Finances égyptiennes. — Les comptes définitivement arrêtés de l'exercice 1893 accusent un surplus effectif de 18 millions 1/2 de francs ; le budget n'avait prévu que 11 millions 3/4. Les réserves du Gouvernement, à fin décembre, se sont élevées à 91 millions de francs, à savoir : 51 millions fonds de réserve générale sous le contrôle des commissaires de la Dette publique, 13 millions 1/2 à la disposition du Gouvernement, et 26 millions 1/2 représentant les économies accumulées provenant de la conversion de la Dette. Au cours de l'exercice dernier, une somme de 23 millions a été remboursée sur la Dette publique.

Clearing-House

Résultat des compensations du 8 au 14 mars

	£		£
Jeudi 8 mars	16 085.000	Lundi 12 mars	21.827.000
Vendredi 9 mars	17.550.000	Mardi 13 mars	16 528.000
Samedi 10 mars	16.763.000	Mercredi 14 mars	20.251.000
		Total	109.001.000

Pour la semaine correspondante de 1893, le total a été de £ 140.714.000.

Recettes et Dépenses Publiques. — Voici les comptes des recettes et dépenses publiques de la Grande-Bretagne, du 1er avril au 3 mars, comparés à ceux de la période correspondante de l'exercice 1892-1893 :

(En milliers de livres sterling)

DÉSIGNATION des chapitres	Prévisions budgétaires	Recettes		Recettes	
		du 1er avr. au 3 mars 94	du 1er avr. au 4 mars 93	du 25 fév. au 3 mars 94	du 26 fév. au 4 mars 93
Douanes	19.650	18.232	18.367	360	410
Accise	25.100	23.313	23.711	327	206
Timbre	13.600	11.905	12.847	396	310
Land tax et House duty	2.460	1.988	2.130	235	175
Impôt sur le revenu	15.150	12.503	11.641	1.147	787
Postes	10.600	9.150	9.100	60	60
Télégraphe	2.480	2.355	2.305	»	»
Terres de la couronne	430	385	393	»	»
Int. des act. canal Suez	220	218	220	»	»
Divers	1.950	1.518	1.971	»	»
Recettes totales	91.640	81.598	82.685	2.525	1.948
Dépenses	91.477	81.023	81.927	1.200	1.682

Recettes des Chemins de fer. — Les recettes des Compagnies de chemins de fer du royaume accusent les différences suivantes pour la semaine du 28 février au 6 mars comparée à la période correspondante de 1893 :

	Liv. st.		Liv. st.
Augmentation		Metropolitan	129
South Eastern	551	North British	2.956
Metropolitan district	466	North Eastern	9.172
Caledonian	4.583	*Diminution*	
Great Western	4.850	Brighton	14
Lancashire et Yorkshire	4.136	Great Eastern	1.655
North Western	8.862	Great Northern	1.102
South Western	2.366	Chatham et Dover	571
Sheffield	2.836	Midland	5.145
		North Staffordshire	417

BOURSE FINANCIÈRE DE LONDRES

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

Valeurs	8 fév.	15 fév.	22 fév.	1 mars	8 mars	15 mars
Fonds d'États						
Consolidés anglais 2 3/4 0/0	99 25	99 62	99 69	99 50	99 50	99 75
Rupee 4 0/0	57 50	56 81	57 37	57 75	59 37	59 50
Brésil 4 0/0	59 »	59 25	59 »	57 50	56 75	62 25
Argentine 5 0/0	61 50	64 75	64 50	61 50	64 50	65 »
Cédulas E	26 87	26 25	26 »	26 37	26 25	26 75
Mexicain 6 0/0	62 25	63 »	62 »	59 37	61 25	62 25
Turc I	57 50	57 75	58 »	58 25	58 »	57 75
— II	36 »	36 50	37 25	37 37	37 »	36 75
— IV	23 25	23 37	23 75	24 19	23 94	23 44
Egypte Unifiée	102 »	102 37	103 25	105 »	103 75	103 37
Grec Monopole	33 87	33 50	32 50	33 »	32 50	32 50
Italien 5 0/0	73 62	77 12	73 87	73 »	74 81	74 50
Russe 4 0/0	100 50	100 75	100 75	100 75	101 25	100 75
Portugais 3 0/0	20 »	20 12	20 12	20 62	21 »	21 87
Espagne Ext. 4 0/0	63 37	63 37	63 62	63 37	65 06	64 75
Hongrois	93 75	94 25	94 50	95 50	95 75	95 25
Français 3 0/0	97 »	97 75	98 25	98 75	99 »	98 50
Divers						
Suez	107 »	107 50	108 50	109 »	111 »	111 50
Lombards	9 62	9 50	9 50	9 50	9 87	9 75
Banque Ottomane	14 12	14 12	14 19	14 50	14 69	14 94
Rio Tinto	14 31	14 44	14 69	14 56	14 87	14 94
Brighton A	149 37	150 75	151 62	152 12	152 50	149 12
North Brit. ord	39 75	40 37	39 37	40 12	41 25	40 87
Pérou ord	5 »	5 25	5 »	4 87	4 75	5 »
— préf.	14 75	15 »	14 50	14 »	13 75	14 »
— debs.	54 75	55 50	55 »	54 »	53 75	55 »
De Beers	14 87	15 12	15 06	14 94	15 50	15 81
Chemins Américains						
Atchison Incom. Bds	34 75	35 25	35 25	34 87	36 50	37 »
— actions	12 12	12 37	12 50	12 75	11 50	15 37
Canada Pacific	72 87	72 12	70 50	68 62	68 37	69 25
Eries	16 »	16 25	16 81	17 12	17 13	18 »
Denver préf.	31 75	31 50	31 37	30 50	30 75	31 25
Milwaukee	59 37	58 12	58 50	60 87	63 »	64 »
Louisville	47 25	47 50	47 25	48 12	48 25	49 »
Norfolk préf	22 »	21 12	21 »	21 12	20 50	20 87
Union Pacific	18 12	18 62	18 87	18 87	19 25	19 12
Mexican ord.	15 25	16 75	16 75	16 »	15 75	16 »
Argent en barres	29 37	29 12	28 37	27 62	27 37	27 12
Change sur Paris	25 38	25 38	25 36	25 35	25 36	25 37
Escompte de la Banque	2 50	2 50	2 »	2 »	2 »	2 »
Escompte hors banque	2 12	1 87	1 50	1 25	1 37	1 37

Courrier de la Bourse de Londres

Londres, 16 mars 1894.

La liquidation a été bonne pour les haussiers ; les différences qui, dans plusieurs cas, ont été considérables, les ont favorisés sur la plupart des valeurs et depuis, sans que le marché ait repris une bien grande activité, les dispositions sont assez favorables.

Les grandes valeurs de placement bénéficient toujours des fortes disponibilités de la place, et les valeurs internationales, plus faibles ces deux derniers jours, ont été généralement bien tenues. L'Italien a continué à suivre les indications du continent ; l'Extérieure, après avoir eu un marché plus actif, reste un peu plus faible ; les Egyptiens sont en reprise.

Parmi les valeurs Sud-Américaines, il faut signaler l'importante hausse des fonds brésiliens, qui ont gagné plusieurs points sur la nouvelle de la fin de l'insurrection et restent avec des demandes de spéculation très nombreuses.

Parmi les Chemins anglais, on signale quelques ventes sur le Brighton. La fermeté des Chemins américains à New-York provoque de nouveaux achats.

Sur le marché minier, la hausse se maintient et les demandes du continent se produisent assez nombreuses.

AUTRICHE-HONGRIE

LA SITUATION

Vienne, 14 mars 1894.

La Réforme électorale en Cisleithanie. — Les Grands Travaux de Vienne. — Le Rachat des Chemins de fer par l'Etat. — Convention commerciale provisoire avec la Russie. — Les Magasins généraux de Trieste et le *Lloyd* autrichien. — L'Emission de rente-or autrichienne.

Le projet de loi relatif à la réforme électorale, présenté par le cabinet Windischgraetz aux partis coalisés, a reçu, en général, un accueil assez froid. On le discute actuellement au sein des divers clubs parlementaires, en même temps qu'un contre-projet du comte Hohenwart; mais il faut s'attendre à de sérieux remaniements. Au surplus, le Président du Conseil laisse entendre qu'il a voulu produire un simple canevas, susceptible d'être élargi et destiné à guider la discussion. Pour ma part, en raison des divergences d'opinion qui se produisent, j'estime que cette importante question, soulevée par le comte Taaffe et ayant amené sa chute n'est pas près d'aboutir !

En attendant, le *Reichsrath* vient d'adopter, après une courte discussion, le projet de loi concernant les voies de communication de Vienne, pour l'exécution desquelles un syndicat austro-allemand, à la tête duquel se trouve l'*Union-Bank*, va émettre un emprunt de 40 millions de *couronnes* 4 0/0 au cours de 98 1/2 0/0. Ainsi que je vous l'ai dit dans une précédente lettre, l'Etat doit construire à ses frais, avec le concours de la Commission des voies de communication, le Métropolitain de Vienne; on n'avait pu, en effet, arriver à une entente pour en donner la concession.

Le programme du Ministre du commerce, comte Wurmbrand, relatif au rachat des chemins de fer, a fait porter, depuis quelque temps, l'attention des spéculateurs viennois sur les actions de principales lignes visées, entre autres : la *Bœhmische Westbahn*, la ligne *Nord-Ouest autrichienne*, l'*Elbethal*, la *ligne de raccordement Sud-Nord allemande*, et, enfin, la ligne du *Nord de la Bohême*. Il est à remarquer qu'on établit une différence, pour la valeur des titres, entre les entreprises dont la concession peut être rachetée, et celles pour lesquelles une entente devra intervenir ; les actions de ces dernières ont joui d'une faveur spéciale.

Je citerai, en particulier, l'*Elbethal*, dont le rachat ne pourra être effectué avant le 25 juin 1900. Quant à la *Staatsbahn* (Société privilégiée des Chemins de fer de l'Etat), la réserve gardée par le Ministre a eu son

contre-coup en Bourse, en ce sens que l'hésitation dominait.

Il résulte des communications faites par le Ministre à la Commission du budget qu'il compte présenter à la Chambre, avant l'automne 1894, un plan très complet concernant le rachat des diverses lignes énumérées plus haut. Toutefois le comte Wurmbrand ne dissimule pas les difficultés contre lesquelles il aura à lutter pour atteindre son but, notamment en ce qui concerne la *Sudbahn* et la *Nordbahn*.

Voici, aussi exactement que possible, où en sont les projets de conversions des priorités: pour la *Staatsbahn*, la *Norwestbahn* autrichienne et le chemin de fer de *Buschtehrad*, on est prêt depuis longtemps, mais par mesure de prudence l'opération a été retardée; il paraît même que le Conseil d'administration du Nord-Ouest autrichien a insisté auprès du Gouvernement pour qu'on ne la différât pas plus longtemps, mais cette requête est restée sans réponse.

Les Assemblées législatives cis et transleithaniennes ont voté sans débat la loi tendant à conclure une convention commerciale provisoire avec la Russie. On s'est rabattu sur un *modus vivendi* en raison de l'impossibilité de conclure un traité de commerce, et il est probable que les deux pays s'arrêteront à la clause de la nation la plus favorisée, applicable jusqu'à la fin de de l'année, à dater du jour de la promulgation de la loi.

Le Gouvernement a déposé un projet de loi relatif au rachat des Magasins généraux de Trieste et du môle appartenant au *Lloyd autrichien*. D'après l'accord intervenu, l'exploitation commerciale resterait réservée au Lloyd moyennant le paiement d'une somme annuelle de 44.628 florins, pendant neuf ans, qui sera appliquée à la construction de nouveaux steamers. Par suite de cette double combinaison, le Gouvernement donnera satisfaction au commerce de Trieste, en réduisant les taxes et les frais de place; il espère augmenter l'importance des transactions en livrant au commerce, à des conditions réduites, l'emplacement des Magasins généraux, qui ne mesure pas moins de 111.722 mètres carrés.

Nous n'avons pas encore les résultats complet de l'émission de 40 millions de rente or autrichienne ouverte lundi dernier sur les places étrangères, mais les renseignements télégraphiques parvenus à Vienne permettent de supposer qu'elle a pleinement réussi. Je pense être en mesure de vous donner tous les détails la semaine prochaine.

Informations Économiques et Financières

La Dette flottante de l'Autriche. — Voici les chiffres publiés par la Commission de contrôle des Dettes de l'Etat, donnant la situation de la Dette flottante de l'Autriche à fin janvier 1894 :

1° D'après les états fournis par la Banque d'Autriche-Hongrie :

Bons hypothécaires partiels : 25.450 florins ne portant pas intérêts ; 22.731.100 florins à 3 0/0, à 6 mois ; 2.052.400 florins à 2 1/2 0/0, à 3 mois ; 19.916.700 florins à 3 1/2 0/0, à 6 mois ; 16.640.400 florins à 3 0/0, à 3 mois ; soit, au total, 61.366.050 florins.

2° D'après les relevés établis par les deux Commissions de contrôle, pour les *billets d'Etat* :

62.863.223 florins en billets de 1 florin ; 139.799.695 florins en billets de 5 florins ; 147.964.150 florins en billets de 50 florins, soit, au total, 350.627.068 florins.

Ces deux facteurs nous donnent un total général de 411.993.118 florins.

Les Recettes des Chemins de fer austro-hongrois. — Le mois de janvier 1894 s'est signalé par une augmentation notable des recettes.

Tout d'abord, le mouvement total des voyageurs transportés sur le réseau austro-hongrois s'est élevé à 8.426.902 personnes (au lieu de 7.337.331 en janvier 1893) et le mouvement des marchandises a atteint 8.260.404 tonnes contre 7.216.396 tonnes en 1893).

Grâce à ce développement du trafic, le total des recettes de janvier 1894 ressort à 23.297.289 florins contre 20.891.977 florins pour janvier 1893. C'est là une recette kilométrique de 812 florins (au lieu de 746 florins), et une plus-value de 8,8 0/0 en faveur de l'exercice courant; en effet, la moyenne des recettes du réseau austro-hongrois ressort à 9.744 florins par kilomètre contre 8.952 florins en 1893.

La longueur moyenne du réseau en exploitation est de 28.693 kilomètres.

Voici, enfin, les chiffres détaillés :

	Recette kilométrique en florins	Diff. par rapport à 1893
Chemins de fer de l'Etat ou exploités par l'Etat	9.780	+ 20 %
Sudbahn (Lombards), réseau principal et lignes locales autrichiennes	19.980	+ 12.1
Nordbahn (réseau principal)	29.724	+ 9.6
Société des Chemins de fer de l'Etat (lignes Autrichiennes)	15.234	+ 5.4
Nordwestbahn	13.572	+ 12.5
Elbethalbahn	17.616	+ 6.7
Aussig-Teplitz	44.580	— 3.9
Kaschau-Oderberg : Lignes Autrichiennes	25.152	+ 25.7
— Hongroises	8.256	+ 41.3
Chemins de fer royaux de l'Etat Hongrois	7.584	+ 2.1

La Banque d'Autriche-Hongrie. — On sait que les négociations officielles entre le Gouvernement et la Banque d'Autriche-Hongrie doivent s'ouvrir le mois prochain. Il s'agit tout d'abord d'une modification des statuts qui s'impose; puis du renouvellement du privilège et des conditions dans lesquelles ce renouvellement pourra être accordé. L'Etat exigera une participation plus importante dans les bénéfices, en raison de laquelle la Banque se propose de réduire son capital-actions de 20 à 15 millions de florins.

D'après les nouvelles recueillies en Hongrie, on demandera des concessions relatives au maniement de l'encaisse métallique, de façon à employer une partie de la réserve au service de la réforme monétaire.

Banque Commerciale de Budapesth. — D'après le bilan pour l'exercice 1893, qui vient d'être arrêté, les bénéfices *nets* de cet Etablissement s'élèvent à 2.838.229 florins 56 kr., contre 2.645.079 florins 49 kr. pour l'exercice 1892, — soit 21,01 0/0 au lieu de 20 1/6 0/0.

La Direction va proposer aux actionnaires la distribution d'un dividende de 60 florins par action, représentant 12 0/0, comme en 1892.

Crédit Foncier Autrichien (Œsterreichische Bodenkredit anstalt). La Direction de cet Institut annonce que le bilan de l'exercice 1893 accuse un bénéfice *net* de 3.277.908 florins 47 kr. en *or*, permettant de donner un dividende de 37 fr. 50 par action (au lieu de 35 francs pour 1892), après déduction des sommes à porter au fonds de réserve ou appliquées aux dotations prévues par les statuts.

Courrier de la Bourse de Vienne

Vienne, 16 mars 1894.

Après une période de hausse sur les valeurs de Chemins de fer, la Bourse est devenue plus réservée, malgré le résultat favorable accusé à l'étranger par les souscriptions de rente or autrichienne. Néanmoins la tendance du marché reste soutenue, sauf pour les Chemins *Lombards* dont les recettes sont en diminution.

Un léger resserrement monétaire s'est produit ; on cote : 3 3/8 0/0 pour les premières acceptations en

Banque, et 3 5/8 à 3 3/4 pour le bon papier commercial. Pour les acceptations à 5 et à 6 mois, le taux s'élève de 4 à 4 1/2 0/0.

On annonce que l'émission des 40 millions de Rente-or a produit pour 60 millions de florins de souscriptions, émanant presque exclusivement de particuliers.

BOURSE FINANCIÈRE DE VIENNE

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	8 fév.	15 fév.	22 fév.	1 mars	8 mars	15 mars
Fonds d'États						
Autriche Rente Or	120 40	120 30	120 15	120 30	120 25	120 ..
— — Argent	97 80	97 80	97 95	98 20	98 25	98 10
— — Couronne	97 40	97 45	97 60	97 85	97 80	97 70
Hongrie Rente Or	117 50	117 55	117 60	118 ..	118 25	117 95
— Rente Couronne	91 95	94 95	95 15	95 35	95 80	95 15
Chemins de fer						
Bohême-West	394 75	395 ..	389 50	395 »	103 ..	402 ..
Buschtherader-B.	454 ..	453 50	153 ..	451 ..	453 ..	456 ..
Lemberg-Czernowitz	263 75	263 50	268 25	276 75	272 50	273 ..
Ferd.-Nord	2915 .	2910 .	2930 .	2955 .	2950 .	2950 .
Autriche Nord-West	224 70	224 50	224 ..	223 70	220 75	228 50
Staatsbahn	312 20	313 50	314 20	324 50	331 20	333 ..
Lombard	109 10	108 70	108 50	106 40	110 70	109 10
Lokalbahn	201 50	202 ..	202 50	202 75	202 ..	205 50
Changes						
Sur Londres	125 75	125 45	125 ..	124 80	124 70	124 80
— Paris	49 97	49 77	49 65	49 62	49 57	49 52
Napoléons d'or	9 97	9 94	9 92	9 92	9 91	9 91

BELGIQUE

LA SITUATION

Bruxelles, 15 mars 1894.

Le Traité de commerce hispano-belge. — Les Lignes stratégiques. — Les Droits de navigation. — L'Exposition d'Anvers. — L'Emprunt et les Travaux de Namur. — Les Relations commerciales belges. — La Belgique à l'Exposition de Genève.

Le traité de commerce avec l'Espagne est enfin signé; c'est pour nous une heureuse et importante nouvelle. M. Gamazo, l'ancien ministre des finances espagnoles, qui refusait à la Belgique le traitement de « la nation la plus favorisée », n'a pas été imité par son successeur.

Le Gouvernement belge a l'intention, paraît-il, de racheter les lignes de chemins de fer Liégeois-Luxembourgeois de Liège à la frontière hollandaise; ce sont les lignes du Nord; leur importance stratégique, en cas de conflit franco-allemand, est connue de tout le monde. Beaucoup d'actions de cette Société se trouvent entre les mains des capitalistes allemands.

Si c'est une réponse à l'établissement du camp de Malmedy par les Allemands, il faut s'attendre à d'autres mesures qui n'auront pas précisément un caractère pacifique; mais personne ne peut s'étonner que nous fassions tout ce qui est entre notre pouvoir pour mettre notre pays en état de résister le mieux possible à une invasion, encore fort hypothétique, heureusement.

En attendant, qu'Anvers complète son système de défense, on s'occupe actuellement de la grande Exposition, qui sera inaugurée le 5 mai. Les Anversois ne négligent pas pour cela les questions économiques. Ainsi, nous venons d'avoir un meeting au sujet des « Droits de navigation. » M. Beernaert, le grand dispensateur des faveurs gouvernementales, n'a accordé que des réductions sans importance, après avoir promis monts et merveilles; finalement, le Ministre voudrait que la Ville s'imposât de gros sacrifices, que le budget communal ne permet pas. L'assemblée a voté l'ordre du jour suivant :

Le peuple d'Anvers réuni en meeting, décide :

De remercier le Conseil communal d'Anvers pour la sagesse dont il a fait preuve dans la question des intérêts du port, le priant en même temps d'augmenter notablement le sacrifice annuel et d'insister énergiquement auprès du Gouvernement, pour qu'il contribue dans une mesure beaucoup plus large à la diminution des droits de port ;

De prier M. le Gouverneur d'intervenir auprès du Gouvernement en faveur de la Ville d'Anvers, afin d'obtenir une plus large intervention ;

De prier la députation permanente de proposer au Conseil provincial de venir en aide à la Ville d'Anvers, dans ses dépenses extrêmement considérables, et d'exposer en même temps aux communes voisines, que c'est pour elles un devoir de payer leur part équitable dans le dégrèvement de notre port.

L'Administration communale de Namur vient de voter un emprunt de 1.200.000 francs; cette somme est destinée à des travaux d'utilité publique et à l'embellissement de la ville et des environs. Le 16 mars, il sera procédé à l'enquête réglementaire; ce ne sera qu'une question de forme, tous les habitants approuvant la décision prise.

L'*Economiste International* s'occupe des relations commerciales de la Belgique « tributaire des nations extra-européennes », dit notre estimable confrère. Il ajoute :

« Et qu'on veuille bien noter que notre situation devient de plus en plus périlleuse. Notre mouvement commercial s'est soldé pour l'exercice 1892 par un déficit de 5 0/0 à l'exportation et de 11 0/0 à l'importation, comparaison faite avec l'année 1891.

« De plus, cette diminution n'a cessé de s'accentuer pendant l'année 1893.

« Mais que ces chiffres toutefois, si triste que soit leur éloquence, ne nous fassent point perdre courage. Nos compatriotes ont déjà hautement montré de quoi ils sont capables, depuis que la Belgique a conquis son indépendance, pour qu'il y ait lieu de perdre confiance dans l'avenir. Il nous suffira, pour démontrer les progrès que notre pays a accomplis, de citer la statistique suivante : En 1835, nos importations et nos exportations générales réunies s'élevaient à la somme de 359.700.000 francs, et en 1890 atteignaient un total de 6.137.300.000 francs. En 1835, la valeur des produits belges exportés montait à 138.038.000 francs, et en 1890, cette valeur s'élevait à 1.437.000.000 de francs.

« Que devrons-nous faire pour que notre pays assiste de nouveau à la marche ascendante de cet important mouvement commercial? Nous ne connaissons guère d'autres moyens que la recherche de débouchés nouveaux, la création de comptoirs belges à l'étranger, l'envoi dans les nations d'outre-mer de représentants de commerce, actifs et intelligents, recrutés parmi les jeunes gens diplômés qui sortent de l'Institut commercial d'Anvers et des écoles spéciales d'ingénieurs de Gand, de Liège et de Louvain. »

L'Exposition de Genève, qui s'ouvrira vers le 15 juillet, permettra à notre section d'être appréciée comme elle le mérite par le public. L'un des membres de notre Comité exécutif a été en Suisse; il nous a déclaré que la population de ce pays s'apprête à recevoir dignement les industriels et les artistes belges qui ont adhéré à cette Exposition. Le Conseil d'Etat mettra à la disposition du Comité belge le splendide Palais électoral, situé au centre de la ville et bien approprié pour y installer des expositions permanentes.

Notons qu'aucune vente ne se fera à l'Exposition de Genève et que, par conséquent, notre participation aura bien le caractère qui lui convient.

Informations Économiques et Financières

Les Sucres en Belgique. — Voici la situation des comptes d'entrepôt à la fin de la première quinzaine du mois de février 1894 :

Entrepôts publics

Dépôt avec décharge de l'accise

	1894	1893
Sucre raffiné ... Kil.	767.689	1.885.790
Sucre brut de betterave	13.237.984	22.443.777
Sucre brut de betterave (sortie des fabriques). Régime d'entrepôt fictif	8.525.506	11.635.513
Entrepôts fictifs		
Sucre brut de betterave (sortie des fabriques)	10.370.631	5.667.394

Le Mouvement du port d'Anvers. — Le mouvement de la navigation a été assez actif pendant le mois

de février. Comme on le verra ci-dessous par la comparaison avec les chiffres de l'année dernière, les arrivages ont été beaucoup plus importants cette année.

Les laines d'Australie ont fourni un bon contingent de ces arrivages. Sydney, Melbourne et Adelaïde nous ont expédié en tout 42.477 balles pendant le mois de février. La saison des laines est aujourd'hui terminée en Australie, mais il y aura encore des arrivages, plusieurs navires étant en route pour Anvers.

On a également importé beaucoup de cafés du Brésil. Depuis le 1er janvier de cette année, il nous est parvenu environ 16.000 sacs de plus que durant les deux premiers mois de 1893.

Voici le tableau comparatif des arrivages de plusieurs exercices :

		Nombre des navires	Tonnage total	Tonnage moyen
Février	1894.....	303	344.137	1.136
—	1893.....	281	304.422	1.083
—	1892.....	332	365.482	1.101
Deux mois	1894.....	635	701.677	1.105
—	1893.....	603	660.525	1.095
—	1892.....	690	752.558	1.090

BOURSES FINANCIÈRES DE BRUXELLES & D'ANVERS

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

	8 fév.	15 fév.	22 fév.	1 mars	8 mars	15 mars
Valeurs diverses						
Rente belge 3 1/2 0/0......	102 95	103 10	103 »	103 »	103 40	103 30
— — 3 0/0..........	101 90	102 »	101 70	102 »	102 »	102 30
— — 2 1/2 0/0......	96 50	97 50	98 »	97 50	97 »	» »
Banque de Belgique	» »	» »	» »	» »	20 »	» »
— Nationale	» »	» »	2920 »	2820 »	2850 »	2850 »
Ch. de fer Anvers Rotterd..	870 »	860 »	875 »	870 »	875 »	873 »
— Brux.-Lille-Calais	» »	425 »	470 »	475 »	» »	470 »
— Congo (p. d. f.)...	» »	305 »	» »	» »	» »	» »
Valeurs étrangères						
Argentine E	325 »	325 »	» »	324 »	325 »	» »
Brésil 4 0/0	» »	59 50	» »	» »	» »	66 »
Egypte Unifiée.............	» »	» »	520 50	525 »	» »	» »
Espagne Extérieure 4 0/0..	63 50	» »	63 70	63 85	65 35	64 75
Hollandais 3 0/0	» »	» »	101 »	101 »	» »	» »
Change sur Amsterdam	208 62	208 70	208 82	208 70	208 70	208 77
— sur Berlin	123 20	123 15	123 15	123 10	123 22	123 27
— sur Londres........	25 21	25 23	25 21	25 19	25 23	25 22
— sur Paris	100 06	100 07	100 08	100 07	100 11	100 06
Anvers						
Change sur Paris	100 07	100 07	100 10	100 09	100 10	100 10
— sur Berlin	123 17	123 17	123 17	123 10	123 22	123 32
— sur Londres........	25 22	25 21	25 21	25 20	25 23	25 21

Courrier de la Bourse de Bruxelles

Bruxelles, 16 mars 1894.

Les affaires sont restées satisfaisantes et le mouvement de hausse a continué. Le marché à terme faisait preuve de très bonnes dispositions, quand la nouvelle du Brésil annonçant la fin de l'insurrection est arrivée, produisant un effet excellent.

Nos *Rentes* ont été fermes. Les *Banques* n'ont pas varié. Les actions *Liégeois-Luxembourgeois* ont atteint le cours de 180.

En *Charbonnages*, le calme continue à régner. En *Zincs*, l'*Asturienne* s'est maintenue à 30 80 ; la *Vieille-Montagne* à 447 50. La *Dnieprovienne* a faibli à 3.225, baissant de 25 francs d'un jour à l'autre.

Le *Brésil*, par les raisons indiquées ci-dessus, a monté rapidement jusqu'à 59 13/16. Les *Argentines* ont également progressé.

Anvers, 16 mars 1894.

La révolution paraît terminée au Brésil, mais la carte à payer reste formidable, après six mois de guerre civile. Les valeurs de ce pays ont bénéficié d'une forte plus-value. Le *4 0/0* s'est élevé à 59 102 ; il est resté à 59 1/4.

L'*Or*, en hausse à 353, a permis à la série de se traiter à 54. *Emprunts Fédéraux* et *Valeurs Provinciales* ont été demandées, mais les transactions ont été en se ralentissant. L'*Uruguay* s'est relevé à 37 7/8.

Nos *Fonds nationaux* ont maintenu leurs bonnes positions ; le compartiment *international* a été quelque peu négligé, sauf le *Turc* qui a été très animé.

ESPAGNE

LA SITUATION

Madrid, 14 mars 1894.

Le nouveau Cabinet. — La Convocation des Cortès et le programme ministériel. — L'Assemblée générale des Actionnaires de la Banque d'Espagne.

La crise si laborieuse a abouti enfin à la reconstitution du Cabinet avec les éléments suivants : MM. Sagasta, *président du Conseil ;* Moret y Prendergast, *affaires étrangères* (*estado*) *;* Ruiz y Capdebon, *grâce et justice ;* Lopez Dominguez, *guerre ;* Manuel Pasquin y de Juan, *marine ;* Alberto Aguilera y Velasco, *intérieur (gobernacion) ;* Amos Salvador, *finances ;* Alejandro Croizard y Gomez, *travaux publics (fomento) ;* Manuel Becerra y Bermudez, *outremer.*

Ainsi M. Gamazo est arrivé à ses fins ; il se retire en plein succès, sous l'excellente impression produite, dans le public, par les augmentations de recettes constatées depuis de longs mois et il rentre dans le rang avant d'avoir eu à lutter contre les grosses difficultés qui se dessinent à l'horizon. Si l'ex-ministre des finances a bénéficié des mesures préparées par ses prédécesseurs, nous n'hésitons pas à reconnaître qu'il a fait preuve d'une certaine vigueur dans le recouvrement des impôts.

Que va-t-il advenir de ce recouvrement ? Continuerons-nous à enregistrer des plus-values sous l'administration de M. Amos Salvador, directeur général de la Société fermière des tabacs et neveu de M. Sagasta, ou allons-nous assister à une baisse des recettes ? On ne peut se défendre d'un sentiment d'inquiétude quand on songe à la grosse échéance de 350 millions qui arrive à fin juin et à toutes les questions restant à résoudre pour consolider la situation budgétaire.

Je constaterai, pourtant, que le triomphe de M. Moret (dont les amis sont devenus titulaires des portefeuilles), permet d'entrevoir une prompte solution du litige avec les Compagnies de chemins de fer et aussi du différent soulevé avec la Navarre, où M. Gamazo avait voulu appliquer un peu trop brusquement la loi votée par les Cortès.

Si nous nous reportons aux déclarations du nouveau Cabinet, et spécialement aux paroles attribuées à M. Amos Salvador, le plan économique de M. Gamazo sera maintenu, au moins dans les grandes lignes.

« Je suivrai, — a dit en substance son successeur, au cours d'une entrevue reproduite par un confrère de Madrid — la voie tracée par M. Gamazo ; il pourra arriver, cependant, que pour les questions de détail, je ne procède pas de la même façon que lui... »

Quant à la convocation des Cortès, elle paraît devoir être irrévocablement fixée au 4 avril et le Gouvernement proposera, dès l'ouverture de la session, l'adoption pure et simple du précédent budget, en y introduisant seulement de légères modifications.

Il convient d'ajouter, enfin, que tous les hauts fonctionnaires, amis de M. Gamazo, l'ont suivi dans sa retraite ; je citerai, entre autres : les directeurs généraux des Douanes, des Postes et Télégraphes, le sous-secrétaire d'Etat d'outre-mer, le directeur général des Finances et plusieurs présidents de Commission ou gouverneurs de provinces. Ces démissions collectives créent 14 vacances. Tout ce monde-là va faire de l'obstruction et mettre des bâtons dans les roues !

Lundi a eu lieu, sous la présidence du gouverneur, M. Gullon, la deuxième et dernière assemblée ordinaire des actionnaires de la Banque d'Espagne. Voici le résumé du rapport sur l'exercice 1893, lu et approuvé dans cette réunion.

Conformément à la loi du 24 juin 1893, la Banque

hargée du service de la Trésorerie a ouvert au Trésor un compte courant de recettes et de dépenses au taux de 3 0/0 l'an, indépendamment du crédit de 50 millions à 2 0/0. La liquidation des comptes antérieurs du Trésor avec la Banque a produit, en faveur de cette dernière, un solde créditeur de 333.112.000 pesetas, qui a été payé le 13 juin 1893, en obligations à échéance d'un an, avec intérêts à raison de 5 0/0. Ces obligations, mises en vente dans le public, ont produit 76.007.000 pesetas, pour le second semestre 1893; à fin février 1894 les ventes s'étaient élevées à 91.552.500 pesetas. Dans cette liquidation on a compris l'avance de 50 millions consentie, en septembre 1892, par la *Banque de Paris et des Pays-Bas*.

Le 1er juillet 1893, la *Banque d'Espagne* versa au Trésor les 50 millions de pesetas représentant la dernière fraction de l'avance de 150 millions prévue par la loi du 14 juillet 1891.

Pendant l'exercice 1893, la circulation fiduciaire s'élevant à 927.654.450 pesetas a augmenté de 43 millions et demi de pesetas, tandis que l'encaisse métallique gagnait 50 millions.

Les existences métalliques atteignant le chiffre de 434.017.770 pesetas (soit 198.000.000 en *or* et 174.000.000 en *argent*, outre les disponibilités en *or* à l'étranger), la Banque pourrait émettre, aux termes de la dernière loi, jusqu'à concurrence de 1.300.000 pesetas de billets.

Outre le *Service de Trésorerie*, la Banque a ouvert deux crédits au Ministère d'outre-mer contre la garantie de billets hypothécaires de Cuba.

Les *escomptes* au commerce se sont élevés à 906.343.133 pesetas, en diminution de 48 millions sur l'exercice antérieur.

Enfin le total des *bénéfices* ressort à 18.830.528 pesetas, en diminution de 3.761.151 pesetas sur 1892; le dividende a été de 50 pesetas, par action, pour le premier semestre et de 60 pesetas pour le second.

Informations Économiques et Financières

Recettes des Chemins de fer Espagnols

Du 1er janvier au 25 février (8 semaines)

	1891	1892	1893	1894
		Pesetas		
Andalous (891 kil.).......	2.031.421	2.136.483	2.124.968	2 043.473
Nord de l'Espagne (1959 k.)	7.857.954	8.515.439	8.120.100	8.362.789
Asturies (741 kil.)........	1.286.849	1.370.402	1.570.766	1.726.759
Lérida-Reus (103 kil.)	257.721	243.809	239.987	217.200
Almensa-Valence (460 kil.)	1.755.141	1.877.985	1 747.720	1.741.612
Saragosse (2672 kil.)......	7.844.637	8.203.894	7.873.023	7.443 483

L'Epargne populaire en Espagne. — L'*Economista* de Madrid, de cette semaine, publie une étude fort intéressante sur la situation des Caisses d'épargne au 31 décembre 1892. D'après les chiffres donnés par notre confrère, le montant total des comptes, à cette dernière date, s'élevait à 127.595.500 pesetas pour 173.317 livrets. Voici, par ordre d'importance, les principaux centres où l'épargne se trouve concentrée :

	Nombre de livrets	Total des dépôts au 31 déc. 1892
	—	—
		(en pesetas)
Madrid....................	42.109	47.500.004
Biscaye (Bilbao)...........	12.214	18.591.001
Barcelone..................	53.177	16.113.153
Séville....................	9.209	11.475.692
Valence....................	12.281	10.602.779
Guipuzcoa (Saint-Sébastien)	4.393	3.281.901
Cadix (Jerez de la Frontera)	1.807	1.837.955
Saragosse..................	2.752	1.790.971
Cordoue....................	2.939	1.512.873
Corogne (Santiago)........	1.456	729.969

Le nombre de localités disposant d'une caisse d'épargne est de 41.

« Nos caisses d'épargne, dit l'*Economista*, rendent de grands services; elles sont, en général, honorablement et intelligemment administrées, mais leurs opérations sont limitées aux prêts sur vêtements et bijoux. Il n'y a pas de caisses d'épargne dans les centres manufacturiers ou agricoles. »

TABLEAU COMPARATIF des importations et exportations pendant le mois de janvier des années 1892, 1893 et 1894 :

IMPORTATIONS

Articles du tarif d'importation	1892 Pesetas	1893 Pesetas	1894 Pesetas
1. Pierres, terres, minéraux, etc.	8.576.357	6.597.259	6.609.022
2. Métaux et leurs dérivés ...	3.940.031	1.738.853	2.154.904
3. Drogueries et produits chim.	6.987 658	3 548.300	5.101.477
4. Coton et ses dérivés	11.474.697	11.446.325	8.860.710
5 Autres textiles et leurs dériv.	4.210.562	2.156.504	2.240.176
6. Laine, filets et leurs dérivés	4.116.263	1.193.664	2.765.089
7. Soie et dérivés............	2.096.953	1.109.279	1.452.023
8. Papier et ses applications..	950.046	712.631	1.027.747
9. Bois et ses dérivés	3.828.642	3.334.651	3.293.719
10 Animaux et dépouilles	3.438.351	3.411.990	3 890.381
11. Mach., courroies et embarc..	3.654.985	2.867.152	2.101.918
12. Produits alimentaires......	11.997.631	14.383.811	14.398.137
13. Produits divers	558.137	302.485	387.292
14. Importations spéciales.....	13.997.871	6.988.091	4.682.778
TOTAUX	79.748.184	59.820.998	58.874.403

EXPORTATIONS

Articles de la table de valeurs	1892 Pesetas	1893 Pesetas	1894 Pesetas
1. Minéraux, céramique, etc...	5.812.772	6.817.074	7.922.749
2. Métaux et leurs dérivés	11.449 987	12.187.318	6 500.570
3. Drogueries et produits chim.	2 044.307	2.202.704	2.243.003
4. Articles en coton manufact.	2.551.688	2.954.122	2.966.004
5. Art. des autres textiles manu.	423.682	463.946	387.087
6. Laine et ses dérivés	863.875	1.272 359	895.681
7. Soies et ses dérivés	488.035	289.105	500.578
8. Papier et ses applications..	956.730	703.549	911.273
9. Bois	3.524.744	1.620.776	2.112.870
10. Animaux et dépouilles	3.426.718	3.031.600	4.519.991
11. Machines	91.210	24.963	106.251
12. Produits alimentaires......	69.621.592	21.143.482	22.313.623
13. Divers	277.512	202 282	271.179
TOTAUX	101.532.852	52.916.580	51.650.862

D'après les tableaux qui précèdent, on voit que le mois de janvier 1894 présente peu de différences par rapport au mois correspondant de 1893.

La légère moins-value dans les *Importations* provient exclusivement de la 4e catégorie (coton et dérivés); les autres chapitres sont, au contraire, en progrès pour la plupart.

En ce qui concerne les *grains et farines*, les arrivages se sont élevés à 29 millions 60 mille kilogrammes en janvier 1894, contre 32 millions 100 mille kilogrammes pendant le mois correspondant de 1893. Le *sucre*, au contraire, a doublé; au lieu de 1 million 100 mille kilogrammes en janvier 1893, on a importé en janvier 1894 un total de 2 millions 200 mille kilogrammes.

Les matières premières pour l'industrie donnent également des plus-values : les charbons, pétroles, couleurs, fécules, laine, soie, bois, machines, etc., ont contribué à l'augmentation.

Quant aux *Exportations*, bien qu'elles se chiffrent par 51 millions 650 mille pesetas en janvier 1894, au lieu de 52 millions 916 mille pesetas pour 1893, il y a eu, en réalité, une augmentation, car il convient de déduire des chiffres de 1893 une somme de 5 millions de monnaies d'argent exportées.

Sauf le minerai de fer, tous les produits minéralogiques accusent des plus-values ; il en est de même pour les coton et soie fabriqués, le papier, les bois et bouchons, les animaux et leurs dépouilles, les farines, légumes secs, fruits, etc.

Courrier de la Bourse de Madrid

Madrid, 16 mars 1894.

Malgré la mauvaise tenue du marché de Barcelone, les cours sont assez soutenus en Bourse de Madrid. Les déclarations du nouveau Cabinet n'ont pas exercé d'influence appréciable sur la cote, pas plus que le choix accueilli de M. Amos Salvador pour le portefeuille des finances.

Pendant les sept premiers mois de l'année fiscale en cours, les recettes des douanes se sont élevées à 11 millions 933.039 pesetas, en augmentation de 2 millions de pesetas, sur la période correspondante de 1892/93.

BOURSES FINANCIÈRES DE MADRID & BARCELONE
Cours officiels de clôture des six dernières semaines

	8 fév.	15 fév.	22 fév.	1er mars	8 mars	15 mars
Madrid						
Dette Intérieure 4 0/0......	68 15	68 20	68 ..	68 05	68 80	68 15
— Extérieure 4 0/0.....	77 85	77 70	77 70	77 60	78 35	78 ..
Amortissable 4 0/0.........	77 65	77 70	77 75	77 80	77 90	77 70
Change sur Londres 3 mois	30 80	31 07	31 07	30 85	30 53	30 60
— sur Paris 8 jours..	22 40	22 65	22 75	22 55	21 10	21 25
Barcelone						
Dette Intérieure 4 0/0......	68 05	68 15	68 10	68 05	68 72	68 37
— Extérieure 4 0/0......	77 45	77 65	77 92	77 77	78 65	78 40
Obligations Hyp. Cuba 6 0/0	108 50	108 60	108 70	108 90	109 60	109 25
— — 5 0/0	95 95	96 50	96 90	97 12	97 50	97 30
Change sur Paris..........	22 80	22 95	23 »	22 80	21 50	21 50

GRÈCE

LA SITUATION

Athènes, 10 mars 1894.

La Crise des raisins de Corinthe. — Le Budget de 1894

Conformément aux prévisions de ma dernière lettre, la Chambre a repoussé le projet de M. Tricoupis sur les raisins de Corinthe. Le Président du Conseil, qui n'avait pas posé la question de confiance, a retiré immédiatement son projet pour le remplacer par un autre beaucoup plus simple. Il s'agit maintenant de former une Société au capital d'un million de drachmes, qui n'aura pas, comme dans le projet antérieur, à faire des avances aux vignerons, mais qui se chargera de leurs récoltes, s'efforcera de leur assurer des débouchés, en consacrant la plus grande partie des raisins secs à la fabrication d'eaux-de-vie. Les bénéfices obtenus sur la vente seraient distribués aux producteurs de raisins par la Société, qui retiendrait une commission; elle serait d'ailleurs exemptée de la plupart des impôts qui frappent les Sociétés financières, et ses produits seraient affranchis de tout droit d'exportation. C'est la Société des Monopoles qui se charge de réunir le capital social.

La plus grave critique qu'on puisse adresser à ce projet, c'est qu'il ne procurera pas un soulagement immédiat aux cultivateurs, qui sont sous le coup de la crise terrible de l'année dernière et qui abandonnent déjà en partie leurs exploitations, faute de capitaux. En effet, ce n'est pas avant six ou huit mois que la Société projetée pourra commencer ses opérations et procéder à la vente des stoks existants. Cependant la Chambre qui a repoussé le premier projet de M. Tricoupis parce qu'il comportait des conséquences trop dangereuses pour les finances de l'Etat, est déterminée à faire quelque chose pour la production des raisins de Corinthe; et il est très probable que le nouveau projet sera adopté. En même temps, le gouvernement se verra sans doute obligé, sous la pression des circonstances, à faire faire aux vignerons par la Banque nationale les avances provisoires indispensables. Dans la situation financière actuelle, c'est une dure nécessité, mais on est obligé de s'y résigner si on ne veut pas exposer à la ruine les provinces les plus riches du Péloponnèse.

La Chambre vient enfin de commencer la discussion du budget de 1894; les premières séances font déjà présager des débats interminables et inutiles comme ceux des années dernières; les orateurs se renverront, comme d'habitude, la responsabilité des fautes passées, et les propositions du Gouvernement seront en définitive adoptées sans modification.

Les négociations avec les créanciers étrangers, en vue d'un règlement définitif du service de la Dette, ne doivent être entamées que lorsque le budget de 1894 sera voté, si tant est que ces négociations aient jamais lieu.

Bourse d'Athènes. — Les tendances du marché sont les mêmes que la semaine dernière; la hausse du change s'accentue; cependant la plupart des valeurs sont fermes.

Le Commerce Extérieur. — Il résulte de statistiques qui viennent d'être publiées, que le mouvement du commerce spécial (importation et exportation) a été de 201.567.471 drachmes en 1892, contre 247.849.387 en 1891. Les importations se sont élevées à 119.306.007 drachmes en 1892, contre 140.359.674 en 1891, et les exportations à 82.261.464 dr. en 1892, contre 107.489.713 en 1891.

Ces chiffres se décomposent, par pays de provenance et de destination, comme ci-après :

Pays	Importations 1892	Importations 1891	Exportations 1892	Exportations 1891
Russie	15.354.760	27.169.117	2.088.664	3.178.459
Danemark...	178.355	201.425	»	»
Angleterre...	34.186.360	40.425.084	32.968.584	49.774.516
Allemagne...	8.557.141	7.186.602	2.782.442	2.797.944
France......	10.663.150	12.628.327	14.764.123	25.554.032
Pays-Bas....	492.307	354.042	3.590.070	2.993.417
Belgique.....	2.360.533	3.337.945	5.846.379	926.311
Suisse........	183.080	204.420	»	»
Autr.-Hongr.	15.828.706	18.526.622	6.376.366	7.228.636
Italie........	4.468.106	4.220.295	2.666.556	1.828.363
Roumanie...	269.495	370.055	388.055	716.453
Turquie.....	22.173.792	21.145.908	5.211.570	7.581.619
Egypte......	298.885	344.878	383.518	822.812
Tunis et Tripoli.......	250.217	»	7.515	»
Etats-Unis...	2.468.060	3.393.561	5.154.441	4.026.747
Autres pays..	1.573.060	952.393	33.191	60.404
	119.306.007	140.359.674	82.261.464	107.489.713

Tous ces chiffres montrent des diminutions considérables. Ce qu'on sait, jusqu'ici, des résultats du commerce extérieur en 1893 établit qu'il y a eu une nouvelle et considérable diminution des échanges l'année dernière.

D'après les chiffres provisoires, les importations de 1893 n'ont atteint que 91.480.000 dr., les exportations se sont élevées à 88.030.000 dr. Le seul caractère satisfaisant de ces chiffres, c'est que la balance commerciale devient de plus en plus favorable.

ITALIE

LA SITUATION

Rome, 15 mars 1894.

Une Bombe à Montecitorio. — La Situation ministérielle. — La Commission de l'Agriculture et le Crédit agricole. — Le Groupe agricole de la Chambre. — La Circulation des Banques. — Un Congrès des Syndics des communes italiennes. — L'Exposition de Rome.

Le monde parlementaire et aussi le public romain ne sont pas encore remis de l'émotion causée par l'explosion d'une bombe devant le palais de *Montecitorio.* On se plaint de la réserve observée par les fonctionnaires de la questure, réserve qu'on attribue à l'avortement de l'enquête. Pourtant, si mes renseignements sont exacts, l'arrestation de l'auteur de ce criminel attentat serait imminente.

En attendant, la situation ministérielle ne s'amé-

liore guère ; on parle toujours d'un remaniement du Cabinet, devenu nécessaire par suite de l'attitude hostille de la Commission chargée d'examiner les *provvedimenti* de M. Sydney-Sonnino. Mais les vacances de Pâques vont amener un nouveau retard dont l'opposition cherchera à tirer profit en vue de refuser les pleins pouvoirs et de rejeter l'ensemble du programme ministériel.

La Commission chargée d'examiner le projet d'organisation du crédit agricole a adhéré à l'opinion manifestée par son président, M. Cocco-Ortu, qui est celle-ci : pour rendre effectif le fonctionnement du crédit agricole il convient de confier aux syndicats agraires, caisses de prêts, etc., etc, les agences locales de l'Institut central de crédit.

D'autre part, les députés du groupe agricole se réunissent aujourd'hui même afin de délibérer sur l'ordre du jour suivant : 1° montant du droit limité par le froment et sur les céréales de qualité inférieure ; 2° décimes sur l'impôt foncier ; 3° augmentation du prix du sel ; 4° drawback sur les farines. J'ajoute que le groupe dont il s'agit reçoit journellement des adhésions de tous les points de l'Italie.

Dans une des dernières séances du Parlement, le député Montagna a interpellé le Ministre de l'Agriculture et du Commerce au sujet de la récente augmentation de la circulation de la *Banque de Naples*, et sur la mesure prise à l'égard de cet Etablissement. Dans sa réponse, M. Boselli a dit que la *Banque de Naples* était coutumière du fait et que la nouvelle loi ne l'a pas amenée à rompre avec ces errements ; dans la période d'août à octobre 1893 on a constaté, à huit reprises, que la circulation fiduciaire dépassait de 242 millions la limite fixée par la loi du 10 août.

Le Ministre a donné ensuite les chiffres de cet excédent de la circulation, auquel on a appliqué la taxe extraordinaire égale au double du taux de l'escompte, et il a ajouté qu'il allait rechercher les motifs véritables et les effets de cet état de choses sur lequel il ne peut encore se prononcer.

On annonce la réunion à Rome, dans le courant du mois prochain, d'un Congrès des syndics italiens, représentant quatorze cents communes. L'initiative de ce Congrès revient au Dr Eugenio Fazi, syndic de Foligno, qui mène une vigoureuse campagne en faveur de l'autonomie communale, en invitant ses collègues à poursuivre la grande réforme de l'impôt réclamée par le pays. Les questions à discuter sont les suivantes :

1° Modifications à introduire dans la législation administrative qui, en raison de son uniformité, n'est nullement adaptée aux conditions des communes petites et grandes ;

2° Décentralisation bureaucratique, en éliminant les rouages inutiles qui entravent le développement des organes locaux ;

3° Démonstration de l'absurdité des conditions faites aux communes, par le Gouvernement, sous le rapport financier.

Cette discussion sera intéressante à suivre au moment où les nouveaux projets d'impôt viennent aggraver la situation, déjà si précaire, des communes du royaume. Aussi bien les réformes administratives que le Ministère veut accomplir resteraient sans efficacité si elles ne répondaient pas aux besoins et aux droits que les syndics feront valoir au sein du Congrès.

En ce qui concerne la ville de Rome, le syndic M. Ruspoli a déclaré que l'équilibre du budget réalisé à l'aide de grands efforts, ne pourrait être maintenu à partir du jour où on appliquerait les *provedimenti*, de M. Sonnino; il y aurait même, de ce chef, d'après ses calculs, un déficit de plus d'un million.

La surexcitation causée ici par le vote de la Chambre repoussant, par 126 voix contre 105, le projet de loterie de 10 millions déposé par le Gouvernement pour l'exposition de Rome n'a pas diminué; mais les journaux officieux s'efforcent de démontrer que ce vote s'imposait. Il importait, disent-ils, de ne pas engager la responsabilité de l'Etat dans une entreprise condamnée à un échec certain, et d'épargner au Trésor l'obligation de solder plus tard le déficit qui en résulterait. En effet, le moment n'est guère propice pour se lancer dans de nouvelles aventures.

Je vous envoie la traduction de la discussion au Sénat ayant abouti à l'approbation de la Convention monétaire.

Informations Économiques et Financières

Chambre de Compensation de Gênes. — Pendant le mois de février 1894, le chiffre des opérations de la Chambre de compensation de Gênes s'est élevé à 763.962.930 lire, dont 698.019.195 lire ont été compensées.

La différence de 65.943.763 lire a été soldée par 17.244.634 lire de virements ou de crédits en compte courant et par 48.699.101 lire d'espèces.

La proportion des virements et des espèces, par rapport au total des opérations liquidées, ressort à 8,63 0/0; celle des espèces, seule, à 6,37 0/0.

La Production de l'huile d'olive en Italie. — D'après les nouvelles télégraphiques parvenues au Ministère de l'Agriculture, la production d'huile d'olive de la Compagnie actuelle s'élève à environ 2 millions d'hectolitres, soit environ 300 mille hectolitres de plus qu'en 1893.

Le Ministère Italien et la Banque Allemande. — Nous lisons dans la *Correspondance de Rome* de cette semaine :

Depuis l'avènement du cabinet Crispi et la ventilation de l'affaire des 40 millions de marks de Berlin, le torchon brûle entre le Gouvernement italien et les groupes allemands.

Nous avons dit et d'autres ont répété combien le mandataire du syndicat berlinois s'était montré très froissé du peu d'empressement de M. Crispi à le recevoir; comment le même M. Winterfeld, l'un des directeurs de la *Berliner Handel Gesellschaft*, plus mécontent encore de son entretien avec M. Sonnino et de l'accueil froid opposé à ses ouvertures, s'était retiré sous sa tente, à Amalfi, savourant le parfum des orangers et la brise de mer du golfe de Naples.

Les raisons de cet accueil sont que les propositions allemandes de fonder une banque au capital de 20 ou 25 millions de marks en Italie comportait un sacrifice complet, une immolation et une disparition du Crédit Mobilier et de la Banque Générale, sans aucune garantie de la reprise du portefeuille de ces établissements ni de leurs affaires.

Or, le cabinet Crispi a estimé un peu raides ces disparitions, susceptibles d'entraîner celles de nombreuses et importantes industries italiennes.

La haute Banque italienne, piquée au vif dans son amour-propre par les prétentions léonines, la prépotence et les dédains de la haute Banque allemande, autres que la prépotence reprochée aux Français, s'est aussi décidée, suivant nos informations, à faire un sacrifice et à *fare da sè*.

Courrier de la Bourse de Rome

Rome, 16 mars 1894.

Notre marché est assez calme, bien que la tendance soit faible. Cette situation se prolongera vraisemblablement jusqu'après les vacances de Pâques, quand la question des pleins pouvoirs et celle des mesures financières seront résolues.

Les *Valeurs de Crédit* sont mal influencées par la retraite des banquiers allemands. En réalité, vu la nullité des transactions, la plupart des cours inscrits sur le cote officielle sont purement nominaux.

BOURSES FINANCIÈRES DE ROME ET DE GÊNES

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

	8 fév.	15 fév.	22 fév.	1 mars	8 mars	15 mars
Rome						
Rente Italienne 5 0/0......	85 42	87 40	86 25	85 35	86 40	86 05
Ch. de fer Méditerranée act.	502 »	461 »	465 »	455 »	468 »	460 »
— Méridionaux act.	594 »	612 »	605 »	596 50	608 »	605 »
Banque Nationale act......	975 »	1000 »	960 »	940 »	910 »	914 »
— de Rome...........	400 »	400 »	400 »	400 »	400 »	350 »
— Générale..........	74 »	79 50	75 »	78 »	80 »	75 »
Comp. Nav. à vap. F. R...	252 »	275 »	260 »	257 »	263 »	262 »
Banque Immobilière........	42 »	42 »	41 »	40 »	36 »	32 50
Crédit mobilier Italien.....	176 »	165 »	151 »	154 »	159 »	152 50
Eaux Marcia...............	960 »	998 »	990 »	995 »	1000 »	1015 »
Change sur la France......	114 80	114 10	113 95	115 25	114 47	114 75
— sur Londres........	28 88	28 65	28 67	28 98	28 80	28 89
— sur Berlin..........	143 »	140 »	139 90	141 60	140 25	141 35
Gênes						
Rente Italienne 5 0/0......	85 50	87 45	86 65	85 35	83 65	86 15
Crédit Mobilier Italien.....	173 »	166 »	152 »	151 »	156 »	151 »
Chemins de fer Méridionaux	593 50	613 »	610 »	597 »	613 »	604 50
Change sur Paris..........	114 90	111 10	114 05	115 22	114 95	114 82
— sur Berlin.........	141 35	140 20	140 35	141 70	141 50	141 40

PORTUGAL

La Banque de Portugal en 1893. — La masse des opérations de 1893 s'est élevée à 142.194:955$512, en augmentation de 17.951:674$588 sur 1892.

Les mouvements de caisse ont été :

Entrées.............	216.792:022$850
Sorties..............	209.741:750$650
Total......	426.533:773$500

inférieur de 14.924:277$543 à celui de 1892.

L'encaisse, au 30 décembre 1892, se décompose comme suit :

Billets de la Banque.........	24.043:246$500
Or : barres et monnaies.....	2.689:618$230
Argent : barres et monnaies.	5.607:368$400
Bronze....................	616:578$383
Total.............	32.956:811$513

Les escomptes de 1893 ont porté sur 39.722 effets d'une valeur de 28.215:171$473, soit 3.789 effets de plus qu'en 1892, et, en sommes, 142:680$109 de moins.

Au 30 décembre, le portefeuille comprenait :

Effets escomptés...............	9.689:985$280
Effets à recevoir dans le Royaume	879:805$331
Effets sur l'étranger...........	91:591$057
Bons du Trésor................	948:640$660
Total...............	11.610:022$328

En 1893 il a été acheté 69.570 traites sur le royaume pour................ 10.070:375$201

Il a été remis à l'encaissement 56.388 traites sur le royaume pour.......... 10.653:101$025

Les avances sur titre se sont élevées a 355:838$760

Il a été remboursé dans le courant de l'année.......................... 616:144$975

Le solde au 31 décembre est de 3.771:529.180.

La balance des comptes courants d'avances qui, en 1892, s'élevait à..... 3.001:600$560

a été en 1893 de .... 2.947:017$717

Soit en moins.......... 54:582$843

Le portefeuille des valeurs de crédit s'élevait, en 1892, à................. 5.911:175$789

il est tombé en 1893 à................. 4.956:234$734

Diminution.......... 954:941$055

Les opérations de change ont été les suivantes :

Tirages sur Londres....	£	267.584/0/9
— Paris.....	Fr.	262.278 20
— Madrid....	P.	172.745 05
Ensemble...........		1.613:206$805
A reporter...		1.613:206$805

Report.....		1.613:206$805
Traites achetées :		
Sur Londres..........	£ 485.108/16/4	
Sur Paris..........	Fr. 1.391.471 65	
Ensemble............		2.996:221$382
Opérations diverses................		2.145:171$113
Ensemble............		6.754:599$300

Les achats d'or en 1893 ont été au nombre de 4; ils ont porté sur 46.823 onces 064, valant en liv. st. 182.519/16/9 ou en monnaie portugaise 1.012:256$120, soit un agio de 1$045 par liv. st.

La balance des correspondants en compte courant est

A l'actif, de..........	2.254:764$029
Au passif, de.........	183:733$315

Le mouvement des comptes du Trésor ont été de 175.579:458$522, en augmentation de 7.029:984$681 sur 1892.

Au 30 décembre 1893, le solde en faveur de la Banque comprend :

Compte courant.........	12.768:907$207
Pensions de retraite.....	6.900:102$383
Contrats divers	15.253:687$840
Effets en portefeuille	948:640$660
Ensemble.....	35.871:338$090

Les dépôts de titres au 30 décembre sont de 41.886:243$645.

Le mouvement des dépôts de fonds a été de 51.641:304$564.

La circulation fiduciaire au 30 décembre 1893 était de 52.252:695$250.

Les bénéfices de l'année ont été de...	2.343:959$065
Les frais et charges ont été de.......	583:429$259
Le bénéfice net est de.....	1.760:529$806
Les honoraires de la Direction ont été de	35:210$596
Laissant à répartir........	1.725:319$210

sur lesquels il a été attribué :

5 % au fonds de réserve permanent soit	86:265$960
Au fonds de réserve variable........	694:053$250
et un dividende de 7 % aux actionnaires	945:000$000

ROUMANIE

Le Budget 1894-95. — La Chambre roumaine a adopté le projet de budget pour 1894-95. Nous avons publié dans notre numéro du 31 décembre dernier, le projet du Gouvernement, évaluant les dépenses et les recettes à 202.310.000 lei. La Commission de la Chambre a porté ces évaluations à 203.170.000 lei. Le produit des impôts indirects est évalué à 5.065.000 lei de plus que pour l'exercice précédent ; l'augmentation du produit des monopoles est estimée à 3 millions de lei, celle du produit des impôts directs à 3.330.000 lei.

L'augmentation totale des recettes est fixée à 13 millions 560.000 lei. L'excédent des prévisions de recettes sur les évaluations de dépenses, est de 1.830.000 lei contre 1.110.000 lei pour l'exercice précédent.

Les résultats connus jusqu'ici de l'exercice financier 1893-94 font prévoir que l'on obtiendra pour cet exercice un excédent considérable, comme les années précédentes.

RUSSIE

Les Relations commerciales avec la France. — M. Ermoloff, Ministre russe de l'agriculture et des domaines, se propose de créer prochainement en France un poste d'agent de son Ministère, dont la mission sera de s'efforcer de développer les relations commerciales entre la Russie et la France.

Les Caisses d'Epargne. — Le tableau suivant représente le mouvement des dépôts aux Caisses d'épargne russes pendant le mois de décembre 1893 :

Caisse d'épargne de Saint-Pétersbourg : entrées 590.731 r. 41 ; sorties 465.635 r. 40.

Caisse d'épargne de Moscou : entrées 547.558 r. 62 ; sorties 504.959 r. 48.

Caisses d'épargne urbaines : entrées 9 millions 556.479 r. 89 ; sorties 6.622.991 r. 98.

Caisses d'épargne postales : entrées 2.035.481 r. 39 ; sorties 1.280.431 r. 59.

A la fin du mois, il restait 18.271.254 r. 48 c. (133.376 livrets) à Saint-Pétersbourg, 14.926.010 r. 31 c. (90.963 livrets) à Moscou, 227.204.383 r. 64 c. (939.588 livrets) dans les Caisses d'épargne urbaines et 27.143.721 r. 47 c. (235.480 livrets) aux Caisses d'épargne postales, soit en tout 287.545.369 r. 90 c. (1.399.407 livrets).

Augmentation du mois : 3.856.232 r. 86 c. (19.380 livrets).

BOURSE FINANCIÈRE DE SAINT-PÉTERSBOURG

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	8 févr.	15 fév.	22 fév	1 mars	8 mars	15 mars
Russe II Emprunt d'Orient.	101 75	102 »	102 »	102 »	102 »	101 87
— III — ..	102 25	102 25	102 50	102 12	102 »	101 62
Banque de Commerce extér.	321 »	349 »	359 50	374 »	375 »	375 »
— d'Esc. de St-Pétersb..	474 »	470 »	487 »	487 »	485 »	494 »
— Intern. de St-Pétersb.	496 »	506 »	506 50	528 »	529 »	530 50
Russe 4 ½ % val. de Cr. f.	152 25	153 50	154 50	154 »	153 50	154 50
Grands Ch. de fer Russes..	273 25	274 50	276 25	281 50	271 75	272 25
Ch. de fer du Sud-O. Russe act.	112 »	113 25	113 25	112 »	113 »	115 50
Change sur Paris..........	37 07	37 »	37 20	37 25	37 07	37 10
— sur Londres........	93 40	93 30	93 70	93 90	93 60	93 65

SERBIE

LA SITUATION

Belgrade, le 12 mars 1894.

La Réforme de l'administration des finances. — La Situation politique. Les Changes.

Je vous ai entretenus, dans ma dernière lettre, du projet formé par le Ministre des finances de faire venir à Belgrade des administrateurs étrangers chargés d'étudier l'organisation financière du pays et de formuler des propositions de réforme, de manière à donner à cette organisation un caractère plus moderne.

Les idées de M. Mijatovitch ont été approuvées par ses collègues, et l'on s'est adressé au Gouvernement français pour lui demander de mettre au service de la Serbie un fonctionnaire compétent en matière fiscale et financière.

On a reçu ici une réponse très satisfaisante ; le fonctionnaire en question n'est pas encore désigné, mais on a la certitude qu'il ne tardera pas à être nommé et à venir ici. Comme je vous l'ai précédemment exposé, une réforme complète de l'organisation financière est indispensable, et le Gouvernement est disposé à suivre fidèlement les conseils qui lui seront donnés. Des précautions vont être prises afin que les études de l'expert qu'on se propose d'appeler ici ne soient pas interrompues dans le cas d'un changement de Gouvernement ; mais il convient de remarquer que la plus grande tranquillité règne actuellement dans le pays et qu'on ne prévoit aucun bouleversement politique ; je tiens à faire cette observation, parce que certains journaux étrangers publient quotidiennement, sur la situation en Serbie, des informations alarmistes qui ne méritent aucune créance, mais qui sont susceptibles cependant de produire un effet fâcheux à l'extérieur. Le voyage entrepris par le Président du Conseil démontre suffisamment que l'on ne craint aucun trouble dans le pays. Quant à nos relations avec les puissances, nous sommes arrivés à dissiper toute méfiance de la part de l'Autriche, en même temps que la Russie, qui avait d'abord envisagé avec mécontentement l'arrivée au pouvoir du Gouvernement libéral, est maintenant convaincue que le Ministère Simitch désire entretenir des relations amicales avec tous les voisins de la Serbie.

Les changes ont pris ces derniers temps un caractère défavorable ; la Banque Nationale lutte dans la mesure de ses forces entre ce phénomène, en retirant ses billets de la circulation ; depuis le mois de décembre, les retraits se sont élevés à 5 millions de francs ; cependant l'agio sur l'or atteint maintenant 20 0/0. La Banque Nationale a décidé de recourir à un autre remède ; elle va faire des avances en or, contre dépôt d'argent, à raison de 20 fr. en or pour 23 fr. d'argent, soit à raison de 115 0/0. Cette mesure est destinée à maintenir l'agio de l'or au-dessous du taux de 15 0/0 ; on espère qu'elle donnera au pays le répit nécessaire pour surmonter la crise actuelle.

TURQUIE

L'emprunt Hirsch. — On se souvient qu'en décembre 1885, le Trésor ottoman obtenait du baron Hirsch une avance de 23.000.000 de francs, à 7 pour cent d'intérêt et 1 pour cent de fonds d'amortissement, avance garantie sur la part revenant à l'Etat dans les recettes du trafic des chemins de fer orientaux. Cette part est fixée à un minimun de 1.500 francs par kilomètre, susceptible d'augmentation lorsque les recettes du trafic excèdent un certain chiffre. Le minimum fournit une annuité de Ltq. 80.000 par an. Le Gouvernement a repris l'examen d'un projet de capitalisation de cette annuité à 4 pour cent avec 1 pour cent de fonds d'amortissement. Nous avons déjà, dans notre numéro du 12 novembre dernier, donné des détails sur cette opération. Elle produirait un capital de 40.000.000 de francs, dont 19.000.000 seraient affectés au paiement du solde dû au baron Hirsch ; 2.300.000 francs à des paiements en compte de fourniture de fusils Mauser, et 1.150.000 à la Société d'exploitation, en compte de transports militaires. Cela laisserait 17 à 18 millions disponibles pour les besoins du Trésor. Ce projet est favorablement envisagé au Malié, mais on n'a pas encore pris de décision. L'élévation du crédit de la Porte est indiquée par le fait qu'elle peut maintenant emprunter à 4 pour cent sur une garantie que, il y a plus de neuf ans, on ne pouvait négocier qu'à 7 pour cent.

La Société de la Régie. — La Société de la Régie annonce le paiement d'un dividende provisoire de 6 0/0 sur le capital réduit. Ce dividende sera de 12 francs (p. 52.80) par action et payable à partir du 10/22 mars.

Chemin de fer Salonique-Monastir. — On nous mande de Constantinople que les travaux du chemin de fer de Salonique-Monastir, dont une Société allemande a l'entreprise à forfait, sont poussés avec la plus grande activité sur la dernière section, au delà de Vertécop. On estime que la première locomotive allemande pourra entrer à Monastir dans le courant du mois de mai.

BOURSE FINANCIÈRE DE CONSTANTINOPLE (Galata)

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	8 fév.	15 fév.	22 fév.	1 mars	8 mars	15 mars
Tabacs Ottomans.........L.	18 18	18 20	18 36	19 16	19 22	19 33
Pièce..........................	87 32	87 28	87 30	87 32	87 31	87 30
Ottoman 4 0/0 3e groupe...	25 28	25 33	26 15	26 32	26 22	26 03
Parité à Paris...........Fr.	23 »	23 17	23 87	21 21	23 92	23 80
4 0/0 Intérieur..............	90 05	90 05	90 05	90 05	90 05	90 05
Emprunt 1er groupe.........	57 »	» »	57 25	57 25	57 25	57 25
Chemins Ottomans.........	106 25	103 87	106 87	108 25	109 12	106 37
Crédit Ottoman..........L.	7 24	7 27	7 38	8 »	8 10	8 15
Société Générale...........	5 35	5 35	5 35	5 35	5 35	5 35
Change sur Paris 3 mois...	22 75	22 80	22 80	22 82	22 81	22 81
— sur Londres 3 mois.	110 50	110 17	110 47	110 50	110 63	110 50

L'Administrateur-Gérant : JULES MONTEL.

Paris. — Imprim. de la Presse, 16 rue du Croissant. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... **25** fr.
— — Six mois. **14** fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... **32** fr.
— — Six mois.. **18** fr.

Paraissant le Samedi
Directeur : **Edmond THÉRY**
PRIX DU NUMÉRO :
France : **0 fr. 60** ; Étranger : **0 fr. 75**

INSERTIONS
Ligne anglaise de 5 centimètres
Annonces en 7 points .... **2 fr.**
Réclames en 8 points .... **4 »**
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

N° 115. — 5e volume. | BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS | Samedi 24 mars 1894.

SOMMAIRE DU N° 115

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'émission de l'Europe (en millions de fr.)

Dates	Encaisse métallique — Or	Argent	Total	Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
FRANCE. — Banque de France						
1893 23 mars	1.661.9	1.271.2	2.933.1	3.426.9	85	2½
1894 8 mars	1.714.5	1.266.4	2.980.9	3.507.2	85	2½
1894 15 mars	1.721.8	1.265.6	2.987.4	3.507.5	85	2½
1894 22 mars	1.726.9	1.268.9	2.995.8	3.461.6	86	2½
ALLEMAGNE. — Banque Impériale						
1893 15 mars	800.7	359.7	1.160.4	1.147.0	101	3
1894 28 fév.	787.9	354.0	1.141.9	1.135.7	100	3½
1894 7 mars	785.9	353.1	1.139.0	1.137.0	100	3½
1894 15 mars	791.4	355.5	1.146.9	1.138.0	101	3½
ANGLETERRE. — Banque d'Angleterre						
1893 23 mars	676.8	»	676.8	611.1	111	2½
1894 8 mars	758.2	»	758.2	605.9	125	2
1894 15 mars	768.8	»	768.8	600.6	125	2
1894 22 mars	765.8	»	765.8	613.1	125	2
ANGLETERRE. — Banques d'Ecosse						
1893 28 janv.	102.5	20.0	122.5	155.0	80	»
1893 4 nov.	107.5	17.5	125.0	165.0	76	»
1893 30 déc.	112.5	16.5	129.0	170.6	76	»
1894 27 janv.	100.0	21.3	121.3	170.6	71	»
ANGLETERRE. — Banques d'Irlande						
1893 28 janv.	62.5	10.0	72.5	152.5	47	»
1893 4 nov.	75.0	10.0	85.0	180.0	47	»
1893 30 déc.	70.6	10.9	81.5	163.4	50	»
1894 27 janv.	69.1	10.0	79.1	163.3	48	»
AUTRICHE. — Banque d'Autriche-Hongrie						
1893 7 mars	218.8	354.5	573.3	917.7	62	4
1894 23 fév.	215.2	340.9	556.1	859.2	64	4
1894 28 fév.	215.7	340.6	556.3	876.1	63	4
1894 7 mars	216.9	341.1	558.0	872.1	63	4

Dates	Encaisse métallique — Or	Argent	Total	Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
BELGIQUE. — Banque Nationale						
1893 16 mars	81.7	35.0	116.7	404.3	29	2½
1894 1er mars	80.4	37.8	118.2	424.5	28	3
1894 8 mars	80.4	37.9	118.3	421.5	28	3
1894 16 mars	80.4	37.9	118.3	424.4	28	3
BULGARIE. — Banque Nationale						
1893 31 janv.	2.4	1.7	4.1	0.8	512	8
1894 14 janv.	5.2	2.6	7.8	1.2	650	8
1894 22 janv.	5.8	2.9	8.7	1.1	790	8
1894 31 janv.	6.2	3.1	9.3	1.1	845	8
DANEMARK. — Banque Nationale						
1893 28 fév.	73.5	»	73.5	97.3	76	3½
1893 31 déc.	86.5	»	86.5	113.7	76	4
1894 31 janv.	74.6	»	74.6	100.5	74	4
1894 28 fév.	72.7	»	72.7	96.0	76	4
ESPAGNE. — Banque d'Espagne						
1893 18 mars	190.3	140.1	330.4	882.2	37	5
1894 3 mars	197.9	191.3	389.2	927.6	42	5
1894 10 mars	197.9	193.2	391.1	931.4	42	5
1894 17 mars	197.9	197.4	395.3	922.4	43	5
GRÈCE. — Banque Nationale						
1893 31 janv.	2.3	»	2.3	118.1	2	6½
1893 30 nov.	2.5	»	2.5	113.1	2	6½
1893 31 déc.	2.4	»	2.4	113.6	2	6½
1894 31 janv.	2.4	»	2.4	112.9	2	6½
HOLLANDE. — Banque des Pays-Bas						
1893 18 mars	80.2	180.8	261.0	402.7	64	2½
1894 3 mars	107.9	177.1	285.0	420.0	68	2½
1894 10 mars	109.0	177.0	286.0	418.5	68	2½
1894 17 mars	109.0	178.0	287.0	416.0	68	2½
ITALIE. — Banque d'Italie						
1893	»	»	»	»	»	»
1894 10 fév.	283.9	64.8	348.7	944.0	37	6
1894 20 fév.	286.1	63.8	349.9	931.8	38	6
1894 28 fév.	287.0	63.9	350.9	898.7	39	6
ITALIE. — Banque de Naples						
1893 20 fév.	91.6	10.7	102.3	254.2	40	5
1894 31 janv.	91.6	8.9	100.5	273.5	37	6
1894 10 fév.	91.8	8.8	100.6	272.1	37	6
1894 20 fév.	92.3	9.8	102.1	258.0	39	6
ITALIE. — Banque de Sicile						
1893 20 fév.	35.2	1.6	36.8	59.3	63	5
1894 31 janv.	35.2	1.5	36.7	66.0	56	6
1894 10 fév.	35.2	1.5	36.7	65.0	56	6
1894 20 fév.	35.2	1.5	36.7	64.1	56	6
NORVEGE. — Banque de Norvège						
1893 28 fév.	32.2	»	32.2	58.3	55	5
1893 31 déc.	31.3	»	31.3	66.1	47	5
1894 31 janv.	32.9	»	32.9	60.6	54	5
1894 28 fév.	33.6	»	33.6	62.4	55	5
PORTUGAL. — Banque de Portugal						
1893 8 mars	10.2	30.6	40.8	274.6	15	6
1894 21 fév.	15.1	35.3	50.4	278.3	18	6
1894 28 fév.	15.1	35.5	50.6	278.3	18	6
1894 7 mars	15.1	35.5	50.6	278.8	18	6
ROUMANIE. — Banque Nationale						
1893 11 mars	50.0	1.0	51.0	110.1	46	6
1894 24 fév.	53.2	0.4	53.6	117.7	46	6
1894 3 mars	51.8	0.5	52.3	115.2	46	6
1894 10 mars	51.7	0.7	52.4	115.1	46	6

Dates	Encaisse métallique Or	Argent	Total	Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
RUSSIE. — Banque Impériale						
1893 16 fév.	1.644.5	15.5	1.660.0	3.952.3	42	4½
1894 16 janv.	1.522.0	14.2	1.536.2	4.027.5	38	4½
1894 1er fév.	1.524.5	14.2	1.538.7	4.014.7	38	4½
1894 16 fév.	1.520.8	14.4	1.535.2	3.981.5	39	4½
RUSSIE. — Banque de Finlande						
1893 28 fév.	21.8	3.2	25.0	45.2	56	»
1893 31 déc.	21.6	3.5	25.1	44.4	57	»
1894 31 janv.	21.7	3.6	25.3	44.0	57	»
1894 28 fév.	21.7	3.6	25.3	45.9	56	»
SERBIE. — Banque Nationale						
1893 28 fév.	9.7	4.1	13.8	27.0	52	6
1894 15 fév.	8.3	4.0	12.3	25.6	48	6
1894 22 fév.	8.4	4.0	12.4	25.7	46	6
1894 28 fév.	7.7	4.0	11.7	25.0	48	6
SUÈDE. — Banque Royale						
1893 31 janv.	23.5	4.6	28.1	59.6	47	4½
1893 30 nov.	23.2	3.5	26.7	61.7	43	4
1893 31 déc.	23.2	3.5	26.7	66.9	40	4
1894 31 janv.	23.2	4.3	27.5	60.2	47	4
SUÈDE. — Banques Privées						
1893 31 janv.	10.2	14.7	24.9	81.6	31	»
1893 30 nov.	10.4	13.2	23.6	84.1	28	»
1893 31 déc.	10.2	15.4	25.6	82.7	31	»
1894 31 janv.	10.2	14.6	24.8	76.5	32	»
SUISSE. — Banques d'Emission						
1893 18 mars	69.8	21.0	90.8	160.7	56	2½
1894 3 fév.	74.6	17.1	91.7	166.9	55	3
1894 10 mars	74.9	17.8	92.7	165.9	55	3
1894 17 mars	75.1	17.6	92.7	166.8	55	3

TOTAUX POUR L'EUROPE (1) (En millions de francs)

1893 23 mars	5 959,3	2 480,0	8 439,3	13 398,5	63%
1894 8 mars	6 284,4	2 569,4	8 853,8	14 506,2	61
1894 15 mars	6 304,2	2 572,0	8 876,2	14 461,7	62
1894 22 mars	6 312,3	2 583,1	8 895,4	14 224,4	63

TOTAUX au 31 décembre

1889 31 déc.	4 734,0	2 192,4	6 926,4	13 416,3	52%
1890 31 déc.	4 854,5	2 126,7	6 981,2	13 659,7	51
1891 31 déc.	5 562,1	2 324,0	7 886,1	14 337,2	55
1892 31 déc.	6 159,9	2 459,9	8 619,8	14 611,7	59
1893 31 déc.	6 084,2	2 459,5	8 543,7	15 157,1	56

(1) La décomposition des Encaisses en or et en argent résulte soit des bilans des Banques, soit de nos renseignements particuliers.

Les totaux ci-dessus, comprenant des situations à des dates différentes, ne sont donnés qu'à titre de simple renseignement; ils ne s'écartent d'ailleurs, que très peu de la vérité.

COURS ET REVUE DES CHANGES

CHANGE SUR PARIS : Cours de clôture hebdomadaires des Changes sur Paris, de :

	16 fév.	23 fév.	2 mars	9 mars	16mars	23mars
Amsterdam	47 90	47 87	47 92	47 87	47 85	47 87
Anvers	100 07	100 10	100 09	100 10	100 10	100 11
Athènes	169 50	» »	»	170 »	170 »	170 »
Barcelone	22 95	23 »	22 80	21 50	21 50	21 20
Berlin	81 25	81 20	81 20	81 20	81 10	81 10
Bruxelles	100 07	100 08	100 07	100 11	100 06	100 11
Bucharest	101 »	101 10	101 90	100 70	100 20	100 35
Constantinople	22 80	22 80	22 82	22 81	22 81	22 82
Francfort	81 21	81 21	81 26	81 18	81 13	81 »
Gènes	111 10	114 05	115 22	111 95	114 82	114 25
Genève	100 29	100 32	100 31	100 22	100 13	100 13
Lisbonne	703 »	705 »	711 »	715 »	716 »	709 »
Londres	25 38	25 36	25 35	25 36	25 37	25 37
Madrid	22 65	22 75	22 55	21 10	21 25	20 95
Rome	111 10	113 95	115 25	111 17	114 75	111 15
Saint-Pétersbourg	37 »	37 20	37 25	37 07	37 10	36 15
Vienne (à vue)	49 82	49 70	19 70	49 65	49 57	49 50
— (à 3 mois)	49 77	49 65	49 65	49 57	49 52	49 45

CHANGE DE PARIS : Cours moyens du samedi, de Paris sur :

Valeurs à trois mois	Plus	23 fév.	2 mars	9 mars	16mars	23mars
Amsterdam. pap. court	4 %	206 50	206 37	206 56	206 50	206 62
Allemagne.. —	4 %	121 87	121 75	121 94	121 94	122 12
Vienne-Tr.. —	4 %	199 »	199 25	199 75	199 75	200 »
Barcelone.. —	4 %	403 50	401 50	408 50	408 50	410 »
Madrid ..... —	4 %	403 50	404 50	408 50	408 50	410 »
Lisb.-Porto. —	4 %	»	»	»	»	»
St-Pétersb.. —	4 %	266 »	267 »	265 50	265 50	266 50
Valeurs à vue	moins					
Londres..... —	2 %	25 17	25 16	25 20	25 19	25 26
— ..... ch. court	2 %	25 18	25 17	25 21	25 20	25 21
Stockholm.. —	3 %	138 50	138 50	138 50	138 50	138 50
Belgique.... —	3 %	0 09 p.	0 09 p.	0 09 p.	0 09 p.	0 09 p.
Italie........ —	6 %	13 12p.	13 25p.	12 62p.	12 87p.	12 50p.
Suisse....... —	3 %	0 37 p.	0 37 p.	0 19 p.	0 19 p.	0 19 p.
Matières d'or et d'argent	au pair					
Or en barre (le kil.)	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »
Argent id. (le kil.)	218 89	102 34	98 50	100 15	99 05	98 50
Quadruples espagnols....		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
— **mexicains...**		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
Piastres		2 57	2 45	2 47	2 51	2 51
Souverains anglais		25 16	25 12	25 15	25 17	25 19
Banknotes		25 17	25 14	25 16	25 18	25 19
Aigles des Etats-Unis....		25 77	25 82	25 77	25 77	25 77
Guillaume (20 marks)		24 57	24 57	24 57	24 57	24 57
Impér. Russie (titre : 916m)		20 60	20 60	20 60	20 60	20 60
— — (nouv. titre : 900m)		40 »	40 »	40 »	40 »	40 »
1/2— — (— —		20 »	20 »	20 »	20 »	20 »
Couronnes de Suède		27 50	27 50	27 50	27 50	27 50

AUX COURS DES CHANGES du Vendredi 23 mars 1894

100 francs en billets de banque français valent à l'étranger :		**100 francs** en billets de banque étrangers valent en France :	
En *Allemagne*	100 69	Billets *Allemands*	99 91
En *Angleterre*	100 08	— *Anglais*	99 92
En *Autr.-Hongrie*	103 96	— *Austro-Hongr.*	96 19
En *Belgique*	100 09	— *Belges*	99 91
En *Espagne*	120 77	— *Espagnols*	82 80
En *Grèce*	170 »	— *Grecs*	58 82
En *Hollande*	100 63	— *Hollandais*	99 37
En *Italie*	114 28	— *Italiens*	87 50
En *Russie*	148 60	— *Russes*	67 54
En *Suisse*	100 19	— *Suisses*	99 81

CHANGES, NUMÉRAIRE ET MÉTAUX PRÉCIEUX

Paris, le 23 mars 1894.

La cote des changes est satisfaisante : l'Amsterdam gagne 0 fr. 12 sur la semaine dernière, les devises allemandes sont au pair; la *Valuta* clôture à 200, la perte n'est plus que de 3 80 0/0. Le papier espagnol clôture à 410, on ne peut malheureusement pas dire que cette hausse provienne d'une amélioration dans l'état économique du pays; elle résulte entièrement d'arbitrages sur l'Extérieure.

On trouve que le Ministère est bien long à prendre un parti sur la question des Chemins de fer. S'il ne se décide pas à intervenir à bref délai, il est difficile de prévoir comment il fera face à l'échéance des pagarés en juin. Notre correspondant de Madrid nous donne d'intéressants détails sur les difficultés que rencontre M. Amos Salvador dans l'établissement de son budget. Il n'est pas probable que l'Espagne soit en état de se tirer par ses propres forces du gâchis financier dans lequel elle se trouve et elle aurait le plus grand tort de s'aliéner ceux qui sont en état et en disposition de venir à son aide.

En Portugal, l'agio sur l'or est de 31 0/0.

Le rouble est à 266 50, en hausse d'un point sur la semaine dernière en attendant des cours plus élevés.

Le Londres est à peu près au pair et la perte du change italien a très légèrement diminué.

Nous n'avons à signaler aucun changement dans les taux d'escompte officiels.

L'or reste au pair sans demandes ; l'argent a baissé, il finit à 98 fr. 50 le kilo. La Banque d'Angleterre a adjugé mercredi 38 1/2 lacks de roupies à 1 s. 1 d. 13/16.

Encaisses. — Circulation fiduciaire.

L'encaisse or de la *Banque de France* a reçu cette semaine, par la circulation, 2.210.000 francs à Paris, 1.524.000 dans les succursales et 1.376.000 francs sont venus de l'étranger, savoir : 330.000 francs d'Autriche, 614.000 fr. de Turquie, 90.000 fr. de Tunisie et 94.000 fr. de Suisse.

L'augmentation pour la semaine est de 5.110.000 fr.

Pour l'argent, la circulation a rendu 1.922.000 fr. à Paris, 1.410.000 fr. dans les succursales, il est en outre venu 75.000 fr. de Tunisie, mais il est sorti 95.000 fr. pour la Martinique et Mayotte.

La *Banque d'Allemagne* a gagné 7.900.000 francs de métal.

Le mouvement de l'or à la *Banque d'Angleterre* s'est soldé, cette semaine, par une entrée totale de 6.450.000 francs, il ne s'est produit aucune sortie; la circulation ayant prélevé 9.450.000 francs, la diminution du métal jaune a été de 3.000.000 de francs.

Voici le détail des entrées :

15	mars	Achat en barres......	18.000 liv. st.
—	—	Lisbonne..........	30.000 —
16	—	Achat en barres....	6.000 —
17	—	—	5.000 —
19	—	—	6.000 —
—	—	Egypte............	100.000 —
20	—	Achat en barres....	41.000 —
—	—	Bombay...........	7.000 —
21	—	Achat en barres....	36.000 —
—	—	Lisbonne..........	9.000 —
		Total des entrées......	258.000 liv. st.

La circulation a augmenté de 12.500.000 francs.

Le bilan de la *Banque d'Espagne* fait ressortir une augmentation de 4.200.000 fr. dans l'encaisse argent due à la disparition de pareille somme de *pagarès* dans le portefeuille; la circulation des billets a diminué de 9 millions. Le rapport de l'encaisse à la circulation est de 43 0/0 et dépasse celui que l'on trouve dans des Banques dont la situation est parfaitement saine ; malheureusement c'est là l'apparence, la réalité est beaucoup moins satisfaisante, le compte courant débiteur du Trésor reste à un chiffre très élevé et le portefeuille de fonds d'Etat ne diminue pas sensiblement.

La *Banque d'Italie* n'a pas publié de bilan depuis le 28 février et les Banques de Naples et de Sicile n'ont pas donné signe de vie depuis le 20 du même mois.

Les autres Banques ne donnent lieu à aucune observation.

LA SITUATION MONÉTAIRE AUX ÉTATS-UNIS

Mouvement des Métaux précieux à New-York

(En dollars)

OR	EXPORTATIONS du 25 fév. au 3 mars	EXPORTATIONS depuis le 1er janv.	IMPORTATIONS du 25 fév. au 3 mars	IMPORTATIONS depuis le 1er janv.
Grande-Bretagne	1.250.000	1.251.300	8.392	542.369
France.........	»	»	295.097	1.165.527
Allemagne......	»	»	144.750	312.117
Autres pays....	536.412	4.305.775	10.812	195.693
Total 1894...	1.786.412	5.557.075	459.051	2.215.706
— 1893...	673.080	26.382.648	6.035	176.754
— 1892...	3.661.265	9.117.613	446.720	2.963.382
ARGENT				
Grande-Bretagne	782.690	7.217.131	300	4.413
France.........	»	143.000	1.287	8.251
Allemagne......	»	»	»	»
Autres pays....	24.384	82.215	535	234.691
Total 1894...	807.074	7.448.346	2.122	247.355
— 1893...	622.585	5.072.974	595.924	1.492.406
— 1892...	535.593	4.712.932	30.759	281.783

Encaisse des Banques associées de New-York

1893.....	18 mars.	72.100.000 dollars	
1894.....	3 mars.	97.500.000	—
1894.....	10 mars.	97.400.000	
1894.....	17 mars.	98.600.000	—

Les sorties d'or, que des dépêches nous avaient annoncées commencent à apparaître dans les tableaux de la douane ; le mouvement est de nouveau amorcé. Il a été expédié le 17, par le paquebot *Umbria*, 1.500.000 dollars à destination de l'Angleterre et le lendemain le transatlantique français a emporté 1.250.000 dollars pour Paris. Jusqu'à présent, les exportations d'or ne troublent pas le marché, qui est bien approvisionné.

Les exportations d'argent pour l'Angleterre ne se ralentissent pas, on semble vouloir constituer un stock à Londres.

L'encaisse des *Banques associées* de New-York a progressé de 1.200.000 dollars du 10 au 17 mars, la situation du Trésor est satisfaisante comme le montre le tableau ci-après :

Encaisse et circulation du Trésor des Etats-Unis au 28 février 1894

ENCAISSE

Or monnayé............ $	107.029.805	
en barres..............	70.432.992	
		177.462.797
Argent dollars............	364.758.231	
monnaie divisionnaire..........	16.594.888	
barres............	127.216.957	
		508.570.076
Total de l'encaisse métallique...... $		686.032.873

CIRCULATION

Greenbacks et autres billets........... $	293.666.175
Certificats d'or........................	70.935.729
— d'argent (Bland Act)..........	331.119.247
— de dépôts..................	47.805.000
Billets du Trésor de 1890 (Sherman Act).	141.038.766
Total de la circulation.. $	884.564.917
Réserve d'or............ $	100.000.000

CHRONIQUE MONÉTAIRE

La Commission d'enquête sur le bimétallisme en Allemagne

Nos lecteurs se souviennent de l'origine de la Commission d'enquête convoquée à Berlin pour examiner la question de l'argent; les correspondances que nous recevons toutes les semaines de Berlin les ont tenus au courant; nous croyons cependant utile de rappeler ici l'objet de cette enquête.

Il y a plusieurs années, le Gouvernement allemand a nommé une Commission qui se réunit périodiquement à la Trésorerie impériale et qui est chargée spécialement d'étudier les causes et les conséquences de la dépréciation de l'argent.

A la fin de l'année dernière, à la suite de l'extension de plus en plus considérable que prenait l'agitation bimétalliste en Allemagne, le Gouvernement décida de donner à cette enquête des proportions plus considérables. Il avait surtout pour but de donner satisfaction, dans la mesure du possible, aux agrariens, qui promettaient de se rallier à la politique commerciale du Gouvernement si on leur accordait le bimétallisme.

Les opinions sont jusqu'ici partagées au sujet des résultats de l'enquête ; les monométallistes prétendent qu'elle n'aboutira à rien, et que le Gouvernement n'a voulu que donner une satisfaction platonique aux agrariens ; les bimétallistes, au contraire, ont confiance

dans le succès final de leurs efforts, et considèrent l'enquête entreprise comme une étape importante. L'un d'eux, cependant, le comte Mirbach, n'a pas la même foi, et a refusé de faire partie de la Commission.

Cette Commission s'est réunie le 22 février. Elle comprend seize membres et deux commissaires du Gouvernement; quatre des membres sont monométallistes-or; quatre autres sont partisans du bimétallisme absolu; huit autres professent des opinions intermédiaires ou non encore complètement arrêtées.

M. de Posadowsky, secrétaire d'Etat du Trésor, a ouvert les travaux de la Commission en expliquant que l'objet de l'enquête est de déterminer s'il est possible dans la pratique de relever la valeur de l'argent, et quelles sont les mesures propres à amener ce résultat.

« Le Gouvernement impérial, a dit le secrétaire d'Etat du Trésor, en considération des récents événements qui se sont produits dans le domaine du régime monétaire des Indes et de l'Amérique, ne méconnaît pas que la grande dépréciation de l'argent depuis vingt ans a également pour l'Allemagne une importance considérable au point de vue de ses stocks d'argent, de ses monnaies d'argent en circulation, de ses mines et de ses relations commerciales. Bien que l'Allemagne possède en toute sécurité l'étalon d'or, le Gouvernement allemand reconnaît que la dépréciation de l'argent constitue une question économique importante, méritant un examen approfondi. »

Toutes les propositions formulées individuellement par les commissaires seront examinées par le Gouververnement. La Commission n'a pas encore inauguré ses délibérations; ses membres ont examiné jusqu'ici les documents statistiques qui lui sont soumis par le Gouvernement et au sujet desquels ils doivent tout d'abord se mettre d'accord. Cependant, trois propositions différentes ont déjà été formulées.

La première est due au groupe bimétalliste; elle est signée de MM. Arendt, de Kardorff, Leuschner et Wülfing, et est ainsi conçue :

« Le relèvement et la consolidation de la valeur de l'argent nécessitent l'introduction d'un bimétallisme international; dans ce but, le Gouvernement devra convoquer dans le plus bref délai une Conférence monétaire internationale à Berlin, et lui soumettre au nom de l'Empire un projet de bimétallisme international : la Commission élaborera un projet de traité et il y aura lieu d'examiner s'il pourra être mis en vigueur sans l'adhésion de l'Angleterre ou seulement après l'adhésion de cette puissance ; il y aura lieu de proposer à la Conférence monétaire des mesures transitoires en vue du relèvement des cours de l'argent. »

L'exposé des motifs de cette proposition mentionne que le rapport de 1 à 15 1/2 ne peut être rétabli que par une entente internationale et qu'il suffit, à cet effet, d'une entente entre l'Allemagne, l'Autriche-Hongrie, la Hollande, les Etats de l'Union latine et les États-Unis ; mais si l'on considère la collaboration de l'Angleterre comme indispensable, il faudra examiner les mesures propres à hâter la réalisation du bimétallisme.

La seconde proposition est due à M. Kœnig, directeur de Banque; en voici les traits principaux :

« Plusieurs Etats (parmi lesquels devront se trouver les Etats-Unis d'Amérique et les Indes britanniques), s'entendent sur les points suivants : 1° La frappe libre de l'or est maintenue dans tous les pays en question où elle existait précédemment; les monnaies indiennes sont rouvertes à la frappe libre de l'argent; 2° les monnaies d'argent libératoires et divisionnaires seront retirées graduellement de la circulation et remplacées par des monnaies d'argent libératoires sur la base du rapport de 24 à 1; 3° ces nouvelles monnaies auront force libératoire dans le pays où elles seront frappées, sans qu'aucun des pays contractants soit tenu de recevoir en paiement les monnaies d'argent d'un autre pays, ou de leur donner force libératoire ; 4° chaque Etat sera tenu de percevoir pour les frappes d'argent un droit de seigneuriage de 10 0/0 au moins et de 20 0/0 au plus; 5° les Etats contractants seront tenus de frapper de l'argent pour le compte de particuliers dans une proportion qui ne dépassera pas un mark par an et par tête d'habitant. »

Enfin, les propositions de M. Lexis peuvent se résumer ainsi :

L'étalon d'or sera maintenu en Allemagne en principe; le prix de l'argent sera relevé à l'aide de la collaboration des Etats possédant l'étalon d'or ou le bimétallisme boiteux, ce qui exclut, par exemple, le Mexique et l'Amérique du Sud.

Le nouveau rapport de l'or et de l'argent serait de 1 à 21. L'Allemagne convertirait son stock actuel de monnaies d'argent en prenant ce rapport pour base.

Les monnaies d'argent en question seraient acceptées par l'Etat pour tout paiement, par les particuliers jusqu'à concurrence de 1.000 marks.

La frappe de l'argent ne sera pas libre, mais n'aura lieu que pour le compte de l'Etat. L'Allemagne porterait son stock d'argent à une somme équivalente à 20 marks par habitant, ce qui exigerait l'achat de 195.000 kilog. d'argent.

Les autres Etats prendraient des mesures analogues, et en même temps l'Angleterre s'engagerait à rouvrir les Hôtels des monnaies de l'Inde à la frappe libre de l'argent.

M. Lexis estime que dans ces conditions, et avec la collaboration de l'Allemagne, de l'Angleterre, de la France et des Etats-Unis, les achats d'argent atteindront de 1.100.000 à 1.300.000 kilog. par an, et que le prix de l'argent ne tomberait pas au-dessous de 40 pence l'once-standard.

Au cas où on n'arriverait pas à une entente internationale, M. Lexis est d'avis que l'Allemagne devrait cependant opérer une réforme de ses monnaies divisionnaires ; mais en pareil cas, il conviendrait d'adopter le rapport de 1 à 24.

Telles sont, dans leurs grands traits, les propositions que la Commission d'enquête allemande, qui vient de se séparer pour les vacances de Pâques, aura à examiner.

La Frappe de Monnaies divisionnaires en Allemagne. — Le correspondant de Paris du *Bœrsen-Courier* de Berlin commente la décision du Gouvernement allemand de frapper 22 millions de marks de nouvelles monnaies divisionnaires. Il faut remarquer qu'il n'y a pas une Banque au monde qui détienne autant de monnaies divisionnaires que la Banque Impériale ; elle possédait, en effet, fin 1893, 82.750.000 marks, soit 103 millions de francs de ces monnaies, alors que la Banque de France n'en détenait que 62 millions, bien que la France soit le pays qui utilise le plus la petite monnaie. Le correspondant en question montre que le stock de monnaies de la Banque Impériale dépasse le stock de monnaies divisionnaires de n'importe quel pays, de sorte qu'il y aurait lieu plutôt d'en démonétiser que d'en frapper.

La Fabrication des Monnaies de nickel en Italie. — Pour compléter l'information contenue dans notre numéro du 17 mars (n° 114, p. 325) la valeur, la composition, la tolérance du titre, le poids, la tolérance du poids, le diamètre et le contour des nouvelles pièces de nickel, sont les suivants :

Valeur nominale, 20 centimes; *Composition,* 25 0/0 de nickel et 75 0/0 de cuivre ; *Tolérance du titre,* 1 0/0 ; *Poids,* 4 grammes; *Tolérance du poids,* 1,50 0/0 ; *Diamètre,* 21 millimètres; *Contour,* cannelé.

L'émission de la nouvelle monnaie sera faite progressivement ; elle ne commencera pas avant le milieu de mai.

Les Frappes de l'Argent en Perse. — Le Gouvernement persan annonce officiellement que l'Hôtel des Monnaies ne frappera plus de monnaies d'argent pour le public. L'importation de ce métal est défendue et à partir d'un mois d'ici les autorités de la douane traiteront comme article de contrebande l'argent qui n'aurait pas été commandé par l'Hôtel des Monnaies.

La Question de l'Argent aux Etats-Unis. — On mande de Philadelphie au *Times* qu'une délégation de banquiers de New-York s'est rendue à Washington afin de demander au Président d'opposer son veto au projet de loi sur le seigneuriage. Ils ont exposé qu'ils n'ont souscrit au dernier emprunt de cinquante millions que sur l'assurance que le Président ne sanctionnerait aucune mesure législative en faveur de l'argent prise par le Congrès.

MARCHÉ DES MINES D'OR

Londres, 22 mars 1894.

L'importante avance acquise la semaine dernière par la plupart des actions de mines d'or a provoqué quelques réalisations ; mais, malgré ce fait, le marché continue à faire preuve de la plus grande fermeté. Il y a une recrudescence de demandes et comme ces valeurs dépendent plus des portefeuilles que de la spéculation, la tendance à la hausse n'a pas été arrêtée par l'approche des vacances de Pâques. Au contraire, nous remarquons un certain nombre de titres en avance sur la semaine dernière et nous n'avons à enregistrer de la faiblesse que sur le *May Deep*. La *Simmer and Jack* n'a cessé de progresser et atteint aujourd'hui le cours de 6 liv.; cette hausse est attribuée aux achats d'un syndicat français qui se serait constitué sur cette valeur. Le public français s'intéresse d'ailleurs de plus en plus aux valeurs sud-africaines et l'on signale un bon nombre d'achats pour compte de Paris.

La *May Consolidated* continue à montrer de la fermeté en prévision d'une reconstitution qui réduirait le capital ; on a coté 12 sh. 9 d, mais on n'est pas resté à ce prix. L'*United Roodeport* a eu un marché très actif, les acheteurs comptent sur une augmentation importante de la production : on parle de son absorption par la *Durban*; cette Compagnie vient de renouveler son matériel et on compte arriver de ce fait à une augmentation de la production et à une diminution du prix de revient. La *Jumpers* est assez active et la *Chines* progresse.

La récente baisse de la *Jubilee* et de la *Ferreira* est due à un projet de fusion entre diverses Compagnies, projet dans lequel la *Ferreira* et la *Jubilee* ne seraient admises, en raison de leur existence limitée, qu'à des bases inférieures aux cours actuels. Cette combinaison ne pourrait qu'être désavantageuse à ces deux Compagnies et les actionnaires doivent s'opposer à la fusion.

La *Robinson* est très ferme ; d'importantes améliorations se poursuivent dans l'exploitation et le matériel de cette Compagnie. La *Langlaate Estates*, que l'on a l'intention d'introduire sur le marché de Paris, est en excellente allure.

Production de Février. — Nous complétons les renseignements donnés la semaine dernière sur les résultats de la production de l'or dans les mines Sud-Africaines pendant le mois de février :

Noms des Compagnies	Product. de janvier	Product. de février	Total des 2 mois
—	Onces	Onces	Onces
Champ-d'Or	340	2.000	2.340
Glencairn	3.004	3.462	6.466
New Aurora West	980	911	1.891
New Chimes	1.585	2.135	3.720
New Clever Estates	1.693	»	1.693
Princess	»	570	570
Rietfontein	2.848	2.832	5.680
Sheba	7.964	5.986	13.950
Trans Gold	2.300	1.900	4.200
Village Main Reef	1.950	2.650	4.600
Worcester	1.867	2.246	4.113

Déclarations de Dividendes. — La *Compagnie Geldenhuis Estates* a déclaré un dividende semestriel de 20 0/0, soit 4 shellings par action.

La *Compagnie Sheba* a déclaré un dividende intérimaire de 2 1/2 0/0, soit 6 ponce par action.

Jumpers. — D'après une dépêche de Johannesburg, on pense que la *Compagnie Jumpers* déclarera fin mars un dividende de 15 0/0, soit 3 shellings par action, pour le premier trimestre de 1894.

Rapport de janvier de la Chambre des Mines de Johannesburg. — D'après le rapport de janvier publié par la Chambre des Mines de Johannesburg, le rendement par tonnes, comparé à celui de décembre pour le compte des principales places de l'Europe, quand nous voyons leur revenu si considérablement supérieur au taux courant aujourd'hui, quand surtout nous avons la certitude d'une durée de 24 à 30 ans pour les grandes Compagnies, on constate que le rendement des 54 autres Compagnies est en augmentation sensible à 9,58 dwts par tonne. Le temps pendant lequel les pilons ont fonctionné passe de 25,44 jours en décembre à 27,26 jours en janvier et le nombre de tonnes broyées par pilon et par jour est de 3,68 contre 3,65. La production directe (amalgamation) s'élève à 99,712 onces, représentant une valeur de £ 361.025 au lieu de 95.793 onces représentant £ 347.032 le mois précédent. La valeur moyenne par tonne est ainsi de £ 1,13 sh. 1 d. (4 fr. 35) en augmentation de 1 d. (0 fr. 10). Les concentrés ont rendu 5.331 onces valant £ 20.174 contre 7.858 onces valant £ 30.598. Les tailings, pour 169.354 tonnes traitées, donnent 398.888 onces, soit 4,56 dwts à la tonne ; c'est une diminution sur la teneur de décembre, qui était de 5,10 dwts. Le total général est en plus-value à 149.814 onces d'une valeur de £ 518.050, contre 146.357 onces ou £ 509.663 en décembre.

NOMS DES COMPAGNIES	CAPITAL Actions libér.	CAPITAL NOMINAL des actions	ACTIONS ÉMISES	PROPRIÉTÉS DES COMPAGNIES	PILONS en travail	PILONS commandités	DIVIDENDES 1891	DIVIDENDES 1892	DIVIDENDES 1893	DIVIDENDES 1894	PRODUCTION 1892	PRODUCTION 1893	PRODUCTION 1894		COURS DU 16 mars	COURS DU 22 mars
	£	£	£				%	%	%	%	Onces	Onces	Mois	Onces		
Aurora	65.000	1	57.500	20 claims Main Reef	30	»	»	5	»	»	9.685	9.505	»	»	10/0	5/8
Bantjes	95 000	1	95.000	104 — Paardekraal	30	»	»	»	»	»	»	»	»	»	11/6	15/6
Chimes (New)	100 000	1	95.000	40 — Heidelberg	40	»	»	40	»	»	28 36	21.806	2	3.720	1 3/8	1 1/2
City and Suburban	85 000	1	65 000	24 — Main Reef	50	80	»	»	100	»	29.51	46.815	2	8.204	13 3/16	13 5/8
Crœsus (New)	225.000	1	195.000	16½ — —	»	60	»	10	»	»	11 50	1.339	»	»	1 7/16	1 7/16
Crown Reef	120.000	1	120.000	19 — —	90	120	50	55	50	»	70 204	82 105	2	13.038	9 5/16	9 15/16
Durban Roodep	135 000	1	125.000	343 acres et 23 claims	70	»	20	31	55	15	30.931	60.635	2	10.589	5 13/16	5 15/16
Ferreira	45.000	1	43.292	11 claims M. R. et 9 deep. cl.	40	»	12	85	100	»	54.413	66.108	2	10.319	7 1/2	7 1/4
Geldenhuis Estate	200.000	1	187.500	190 acres Elandsfontein	80	40	15	10	25	»	47 721	47.431	1	3.555	4 11/16	5 ./.
Heriot (New)	85.000	1	73.250	39 claims Doornfontein	40	»	»	»	10	»	17.226	22.773	2	6.791	3 11/16	3 11/16
Jubilee	30.000	1	30.000	10¼ claims M. Reef	35	»	25	60	120	»	17.319	30.066	2	5.286	5 7/8	5 5/8
Jumpers	100.000	1	100.000	39 — Doornfont.	100	»	»	»	10	15	22.115	44.490	2	9.679	4 3/16	4 5/16
Langlaate Estate	500.000	1	467.000	31 — —	160	»	10	20	30	»	88.951	104.909	2	21.132	4 3/16	5 3/4
Meyer and Charlton	75.000	1	71.687	12 acres —	50	»	50	45	60	»	22.332	34.737	2	5.316	5 3/4	2/6
Nabob	75.000	1	71.500	224 — ferme Paardekraal	10	»	»	»	»	»	180	»	»	»	3/6	5/8
New Aurora West	80.000	1	60.000	30 cl. St. Mid. et M.R.	40	»	»	10	5	»	12.069	10.686	1	980	1/0	.. ./.
— Primrose	240.000	1	240.000	51 cl. Elndsft.. Turff	100	»	15	27½	40	»	56.449	83.777	2	15.948	4 5/8	4 5/8
Nigel	160 000	1	159.895	5600 acres Yarkens.	25	45	»	47½	50	»	55.936	46.007	2	8.391	2 15/16	3 /.
Pioneer	21 000	1	21.000	20 claims Main Reef	20	»	35	50	37½	»	10.811	10.191	2	1 646	3 5/8	3 5/8
Randfontein	2.000.000	1	1966500	Watvl-Witvl Randf.	40	20	»	»	»	»	6.585	29.045	1	3.794	12/1 1/2	13/0
Rietfontein	160.000	1	150.000	68 cl. et 5000 ac. Kietf	50	»	»	10	15	»	11 931	35 151	1	2.818	1 7/8	1 3/4
Robinson	2.750.000	1	545.750	220 acres Main Reef	60	10	5	7	8	»	170.150	161.133	2	26.812	5 3/8	5 11/16
Salisbury (New)	100 000	1	93.000	15 claims —	70	»	»	30	10	»	20 829	24.851	2	3.000	2 11/16	2 5/8
Simmer and Jack	85 000	1	83.000	120 acr. Elandsfont.	100	»	30	10	40	10	38 649	39.666	2	7 423	5 1/8	6 ./.
Stanhope (New)	35.000	1	34 000	10 cl. —	20	»	55	»	50	»	14.120	14.681	2	2.374	1 1/4	2 ./.
Wemmer	55 000	1	46.300	12½ claims M. R.	30	»	10	»	»	»	16.250	24.297	2	5.207	4 3/4	4 3/8
Worcester	100.000	1	90.727	10 — —	40	»	10	17½	15	10	16.723	18.527	1	1.867	1 7/8	1 15/16

Situation Financière générale

France. — Comme il fallait s'y attendre, la semaine a été des plus nulles. La tendance, néanmoins, reste toujours à la fermeté. En l'absence de nouvelles politiques, la spéculation s'est tenue sur l'expectative, attendant la fin des fêtes dans lesquelles nous sommes entrés depuis hier.

On s'entretient beaucoup de la lettre que vient d'adresser M. Ch. Tricoupis aux Présidents des Comités des porteurs de *Fonds Helléniques*, en réponse aux décisions prises dans la réunion du 3 février. Le Ministre grec cherche à faire ressortir que la suspension du service intégral de la dette, ainsi que le fonctionnement des garanties affectées à ce service, ont un caractère provisoire défini par la déclaration du 1/13 décembre 1893, et que les Comités peuvent compter sur le concours empressé du Gouvernement dans les études qu'ils jugeraient utile d'entreprendre. Nous reviendrons, la semaine prochaine, sur cette lettre.

Allemagne. — Le marché de Berlin, qui s'était montré ferme tous ces derniers temps, les cours étant travaillés en vue de l'émission de rente-or autrichienne, a commencé à faiblir cette semaine. Cependant, il faut signaler la hausse remarquable du rouble et des fonds russes.

Notre correspondant de Berlin nous donne des détails sur les modifications apportées par la Commision du Parlement allemand au projet d'augmentation de l'impôt de Bourse élaboré par le Gouvernement. Il résulte en particulier des décisions de la Commission que tous les titres étrangers qui se trouvent en Allemagne, et qui n'ont pas encore été frappés du droit du timbre, parce qu'ils n'ont donné lieu à aucune transaction officielle, devraient acquitter ce droit dans l'espace de deux semaines à dater de la promulgation de la loi.

Angleterre. — La tendance générale est bonne à Londres, mais les transactions sont peu animées, en raison des fêtes de Pâques. La plupart des journaux anglais ont accueilli assez froidement le projet de conversion de la Dette égyptienne, et le *Times* a même déclaré que cette conversion ne pourrait avoir lieu ; aussi les craintes conçues au sujet de cette opération se sont-elles dissipées de l'autre côté de la Manche. On trouvera page 375 le compte rendu de l'assemblée annuelle ordinaire de la Banque d'Angleterre.

Autriche-Hongrie. — A Vienne on est toujours orienté à la hausse, notamment sur les actions de chemins de fer et les valeurs des principales Sociétés de Crédit. Ceci tient aux plus-values de recettes, qui continuent leur mouvement progressif, et aux résultats favorables qu'accusent les bilans du dernier exercice.

Au dernier moment, on se préoccupait des incidents signalés de Budapesth, à la suite de la mort de Kossuth, mais on espère que, grâce à son habileté, le Dr Wekerlé pourra éviter une crise industrielle.

Bulgarie. — Les informations reçues sur la situation des récoltes donnent lieu aux espérances les plus favorables.

On trouva à l'article *Bulgarie* des détails sur l'arrangement que le Gouvernement bulgare vient de conclure avec la Société des Chemins de fer Orientaux au sujet de la construction du chemin de fer de Bellova-Sarembey.

Espagne. — Le marché espagnol est totalement dépourvu d'intérêt. On parle d'une opération intérieure, portant sur la conversion d'une partie de la Dette flottante, mais les renseignements, à cet égard, sont encore des plus vagues.

Par contre, il convient de démentir les bruits relatifs à un grand emprunt ; une mesure de cette importance ne pourrait être prise sans l'assentiment des Cortès.

Les recettes budgétaires continuent à augmenter.

Grèce. — La Chambre a adopté le budget de 1894.

D'après M. Tricoupis, le Gouvernement serait en possession des sommes en or nécessaires au paiement du coupon réduit d'avril.

Italie. — La baisse du change a favorablement influencé les Bourses italiennes, qui semblent orientées à la hausse ; mais on ne prévoit toujours pas si l'entente entre le Cabinet et la Commission des *provvedimenti* pourra se faire... Dans les milieux financiers on redoute un conflit pouvant amener une dissolution du Parlement.

Russie. — La situation des récoltes, qui avait donné lieu à des craintes par suite de l'abs nce de la couche de neige habituelle, est maintenant satisfaisante.

On élabore, au Ministère des Finances, une réforme de l'organisation des Bourses financières et commerciales. On se propose, en particulier, d'exclure les étrangers de la profession de courtier assermenté.

Serbie. — Les sommes perçues pour le service des emprunts Serbes s'élevaient, au 13 mars, à 2.621.406 fr.

Turquie. — Les recettes de la Dette publique ottomane pendant l'exercice 1893-94 se sont élevées à 2.237.285 livres turques contre 2.249.853 89 l. t. en 1892-93, soit une augmentation de 12.568 l. t.

Le contrat relatif à l'emprunt de 40.000.000 de m. conclu avec la *Deutsche Bank* a été signé le 7 mai. Nous complétons, cette semaine, les renseignements que nous avons donnés dans notre dernier numéro sur cette opération.

FONDS D'ETATS EUROPEENS à la Bourse de Paris.

Calcul du revenu d'après les cours de clôture du vendredi.

FONDS D'ÉTATS	16 mars			23 mars		
	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu p. 0/0	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu .0/0
Français 3 % (perpétuel)........	98 82	32 94	3 03	99 32	33 10	3 02
Consolidés anglais (ch.f. 25 fr. 20)	100 10	36 50	2 73	100 15	36 41	2 74
Autriche or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)...	98 30	24 57	4 06	98 75	24 68	4 05
Belgique 3 ½ %..................	104 80	29 91	3 33	104 35	29 81	3 35
Espagne Ext. 4 % (ch. f. 1 fr.)...	64 90	16 22	6 16	66 05	16 51	6 05
Grèce 5 % 1881..................	146 »	5 84	17 12	141 »	5 64	17 73
Hollande 3 ½ % (à Amsterdam).	102 75	29 35	3 40	102 62	29 32	3 41
Hongrie or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)..	96 35	24 08	4 15	96 65	24 16	4 13
Italie 5 % (4 fr. 34 net)...........	74 65	17 20	5 81	76 45	17 61	5 67
Norvège 3 % (ch. f. 25 fr. 20)....	92 »	30 66	3 26	92 »	30 66	3 26
Portugal 3 % (1 fr. net).........	21 60	21 60	4 62	21 60	21 60	4 62
Roumanie 5 %..................	102 50	20 50	4 87	102 90	20 58	4 85
Russie 3 % or 1891 libéré.......	86 »	28 66	3 48	86 60	28 86	3 46
Serbie 5 % 1890................	360 »	14 40	6 94	357 50	14 30	6 99
Suède 4 % 1880 (ch. f. 25 fr. 20)..	105 75	26 43	3 78	106 15	26 53	3 76
Suisse rente 3 % (chemin de fer)	96 75	32 25	3 10	97 ..	32 33	3 09
Turquie convertie 1 % série D..	23 75	23 75	4 21	23 72	23 72	4 21
— Priorité 4 % 1890......	468 »	23 40	4 27	472 50	23 62	4 23
Consolidé Prussien 3 % (à Berlin)	87 40	29 13	3 43	87 37	29 12	3 43

FRANCE

LA SITUATION

La Politique. — Le Ministère des colonies. — Le Budget de 1895. — La Convention monétaire. — L'Exposition d'Anvers. — Nouvelles de Tombouctou. — Le Métropolitain.

Nous avons un Ministre des Colonies. La création de ce nouveau portefeuille aurait été très rapide si le Sénat, qui éprouve le besoin de manifester de temps en temps, n'avait élevé quelques difficultés d'un ordre aussi secondaire que platonique.

M. Ernest Boulanger, sénateur, placé à la tête de cet important département, est un administrateur hors ligne et l'un des hommes les plus compétents du Parlement.

En matière coloniale a-t-il l'étoffe d'un Colbert ? Ce serait trop demander. Il n'en est pas moins vrai que ce Ministère peut rendre d'immenses services au pays. Nos possessions d'outre-mer ont un brillant avenir ; nous attendons d'elles les justes compensations des sacrifices que leur conquête nous a coûtés.

Les Français qui se sont couverts de gloire en faisant

flotter notre pavillon loin de la mère patrie sont nombreux. La grande figure de l'illustre Dupleix les domine toutes ; mais plus rares ont été les hommes politiques qui ont su diriger, de leur cabinet, les rouages compliqués de nos Colonies.

Deux systèmes sont en présence : la Centralisation qui rattache tout à la métropole, ou l'Autonomie de chaque possession, suivant la pratique anglaise.

La première théorie paraît avoir fait son temps ; la seconde exige une grande habileté. La Guadeloupe, la Martinique, la Réunion, comptent des citoyens au même titre que les Algériens ou même que les habitants de n'importe quel département. La situation est différente en ce qui concerne le Tonkin, Madagascar, le Soudan et autres pays neufs. Ceux-ci demandent un régime spécial. Les Indo-Chinois ont une autre valeur que les nègres de l'Afrique ; ceux-ci et ceux-là doivent être gouvernés suivant leur mérite. Les lois, décrets et règlements, ne peuvent être appliqués en bloc à tout notre patrimoine colonial.

Notre nouveau Ministre a donc beaucoup à faire dans le domaine de la politique et de l'économie ; il va communiquer prochainement à ses collègues son projet d'organisation. Nous souhaitons que, malgré les difficultés du début, le programme soit au moins plein de promesses.

La Chambre dans sa séance du samedi 17 mars, a voté la création du Ministère des colonies par 369 voix contre 103.

Une motion de M. Brunel, rattachant les pays de protectorat aux colonies a été repoussée. Une motion de MM. de Mahy et Deproge, tendant à étendre l'application de la loi militaire à toutes les colonies, a été adoptée.

M. Casimir-Perier, Président du Conseil, a déposé le budget de 1895.

La Chambre a adopté les propositions de loi modifiant les droits de douane sur les amidons et autorisant l'admission temporaire des maïs employés à la production des glucoses massées.

Le projet de loi portant ouverture d'un crédit de 120.000 fr. pour la participation à l'Exposition d'Anvers a été adopté.

La Chambre a voté le projet de Convention monétaire conclu à Paris, le 15 septembre 1893, entre la France, la Belgique, la Grèce, l'Italie et la Suisse.

L'élection de M. Edmond Blanc a été annulée.

La Chambre s'est ajournée au 24 avril.

Le Sénat, après avoir voté sans débat la Convention monétaire, n'a pas cru devoir trancher dans sa séance la question du Ministère des colonies et s'est ajourné au 24 avril.

L'Empereur d'Autriche, avant de quitter Cap-Martin, a adressé, à M. le Président de la République un télégramme de remerciements pour l'hospitalité qu'il avait trouvée en France. M. Carnot a répondu.

Lundi 19 courant, le Sénat convoqué extraordinairement, a adopté la proposition relative à la création du Ministère des colonies, par 225 voix contre 32.

Le crédit de 150.000 francs nécessaire a été adopté par 216 voix contre 31.

Le 20 mars, M. Ernest Boulanger, sénateur de la Meuse, a été nommé Ministre des colonies.

M. Maurice Lebon a reçu de M. Grodet, gouverneur du Soudan, le télégramme suivant :

« Kayes, 18 mars 1894, 3 h. soir.

« J'ai reçu, ce matin, un télégramme du lieutenant-colonel Joffre, daté de Tombouctou 3 mars. Le blockhaus construit à Kabara est en état de défense ; le fort de Tombouctou est en pleine construction. Des pirogues chargées arrivent assez nombreuses du Macina et du Massi ; les caravanes du Sahara commencent à prendre confiance ; les arrivages de chameaux chargés augmentent sensiblement ; la disette qui se faisait sentir à notre arrivée a disparu. »

Le vendredi 23 mars, les Ministres se sont réunis en Conseil de Cabinet au Ministère des affaires étrangères sous la présidence de M. Casimir-Perier.

Le nouveau Ministre des colonies a indiqué les mesures qu'il va prendre pour assurer la marche des services de son administration, en attendant qu'il puisse soumettre au Conseil une organisation définitive.

Le Ministre des travaux publics a entretenu le Conseil du projet de métropolitain parisien. Il a indiqué dans quelles conditions financières cette œuvre pourrait être entreprise. Il s'agit de reprendre, en le modifiant, le projet qu'un des prédécesseurs du Ministre actuel avait élaboré et dont la réalisation devait être assurée par le concours des Compagnies de chemins de fer, mais à la condition que la Ville de Paris participât, dans une certaine mesure, à l'entreprise. M. Jonnart a été autorisé par le Conseil à entrer en pourparlers avec la Ville de Paris en vue de déterminer dans quelle mesure celle-ci s'associerait à l'œuvre.

M. Burdeau, dont la santé s'est beaucoup améliorée, assistait au Conseil des Ministres. Il va prendre un congé de vacances qui le rétablira complètement.

Le nouveau Ministre des colonies, qui assistait jeudi matin pour la première fois au Conseil de Cabinet, a sommairement indiqué à ses collègues les mesures qu'il a déjà prises pour assurer la marche des services de son Département, en attendant qu'il puisse leur soumettre une organisation définitive dont l'étude réclame deux ou trois semaines.

M. Boulanger a annoncé qu'il comptait nommer à bref délai un directeur du contrôle, du cabinet et du personnel, qui serait pris parmi les maîtres des requêtes au Conseil d'Etat. En effet, après une entrevue avec le vice-président de cette assemblée, le Ministre a délégué M. Bienvenu Martin, maître des requêtes de première classe, dans les fonctions de directeur du cabinet, du personnel au Ministère des colonies.

Deux autres nominations sont également faites : celle de M. Falala, contrôleur des contributions indirectes de la Seine, comme chef du secrétariat particulier du Ministre, et celle de M. Mairet, commis principal au Ministère des finances, comme attaché à la direction du cabinet et du personnel.

M. Boulanger a pris possession effective de son Département. La question de l'habitation du nouveau Ministre n'est pas encore résolue, non plus que celle de l'installation des locaux à affecter aux services du Ministère.

Hier, vendredi, on nous a communiqué la note suivant

« Les négociations pour le règlement des litiges franco-portugais se poursuivent activement. Les réclamations de la France portent, on le sait, sur trois points : l'affaire de Zanzibar, la question des travaux du port de Lisbonne et les droits des porteurs français dans l'affaire des Chemins de fer.

« Le Gouvernement portugais s'est montré très désireux de résoudre ces questions et a insisté pour qu'une prompte solution intervînt.

« Nous croyons savoir qu'il lui a été répondu qu'il dépendait de lui que la solution des litiges fût prompte, en présentant des conditions qui puissent être acceptées. »

Marché Financier. — De même que le monde politique, le monde financier chôme en ce moment. L'absence de nouvelles, la fermeture, hier, de toutes les grandes Bourses européennes, — sauf la Bourse de Paris, — la température, ont provoqué des vides dans les rangs de notre spéculation locale. Après les fêtes de Pâques, on se remettra aux affaires en vue de la liquidation de fin courant ; mais vu l'inactivité qui a signalé le mois de mars, on est en droit de croire que l'animation du marché ne sera pas, quand même, très grande.

Le seul fait qui a attiré un peu l'attention de ceux qui sont restés sur la brèche, est la situation des *Caisses d'épargne* ordinaires du 11 au 20 mars ; les excédents de versements auxquels on était habitué depuis le commencement de l'année, ont fait place à un léger excédent de retraits. Il n'y a pas à s'émouvoir d'une circonstance toute passagère, qui a sa raison d'être dans l'approche du mois d'avril ; néanmoins, il en est beaucoup qui feront peut-être bien de calmer, au moins pour l'instant, leur ardeur, et d'apporter quelque modération dans leur esprit d'initiative. Ceci est dit exclusivement à l'adresse de certains de nos spéculateurs qui ne tiennent pas toujours assez compte des circonstances.

Dans le dernier numéro de l'*Economiste Européen* (nº 114, du 17 mars), notre Directeur, M. Edmond Théry, parlait du prochain *Emprunt de la Ville de Paris*. Les conditions d'émission, d'après le cahier des charges sont les suivantes :

Les titres remboursables en 75 ans à partir de 1898, seront créés, comme il a été dit précédemment, au capital nominal de 400 fr., et rapporteront, annuellement, un intérêt de 10 fr. Les versements de souscription s'effectueront ainsi : en souscrivant 20 fr. par obligation : à la répartition 30 fr. ; du 15 au 30 novembre 1894, 40 fr. ; du 15 au 31 mai 1895, 35 fr. ; du

15 au 31 mai 1896, 35 fr.; du 15 au 31 mai 1897, 35 fr.; du 15 au 31 mai 1898, 70 fr., et du 15 au 31 mai 1899, le solde du prix de souscription. Les lots *annuels* seront au nombre de 136 (les tirages auront lieu trimestriellement), et formeront ensemble un montant de 800.000 fr. se décomposant ainsi : 4 lots de 100.000 fr.; 4 lots de 500.000 fr.; 8 lots de 10.000 fr., et 120 lots de 1.000 fr.

★ ★ Notre *Rente 3 0/0 Française*, a eu de nouveau, cette semaine, un marché assez agité. De 98 82 1/2 ex-coupon, cours de clôture du vendredi 16 mars, elle s'est élevée à 99 50 pour reculer à 99 10 et rester, au dernier moment, à 99 32 1/2. Nous ne voyons pas que les dispositions du *Comptant* se soient modifiées depuis huit jours. En effet, les ventes, sur ce marché, continuent, et chaque jour, la cote témoigne d'un report assez important de *comptant* à fin du mois. Aurons-nous décidément à constater, en liquidation, des livraisons importantes de titres ? Tout paraît l'indiquer en ce moment. Il est vrai que nous sommes encore relativement éloignés du jour de règlement, et que les dispositions, ici, se modifient vite. Les *écarts de primes*, sur ce fonds, sont maintenant les suivants : *Fin mars*, 0,15 centimes dont 0,25 cent.; 0,30 cent. dont 0,10 cent.; *Ecarts fin avril*, 0,40 cent. dont 0,50 c. ; 0,60 cent. dont 0,25 cent.

Le *3 0/0* a, lui aussi, largement profité dans ces dernières Bourses. De 106 12 1/2, il est monté à 106 72 1/2 et clôture à 106 85.

On signale chaque jour des achats plus ou moins importants pour le compte de la province. On parlait, jeudi, de 35.000 fr. de rentes, absorbés cette façon ; hier, de 15.000 fr. Toutefois, les cours actuels ne sont plus bien tentants, et un arrêt dans les achats peut se produire d'un moment à l'autre.

★ ★ Peu ou pour ainsi dire pas de variations à signaler sur les actions de la *Banque de France*. Elles clôturaient, il y a huit jours, à 3.990 ; elles ont, depuis, coté 3.980 et restent, de nouveau, à 3.990. Les bénéfices bruts pour la dernière semaine se sont élevés à 215.834 fr. 60. Le montant total du chapitre des profits pour la partie écoulée du semestre courant s'élève donc maintenant à 5.153.546 francs.

★ ★ Dans sa séance hebdomadaire du 21 mars, le Conseil d'administration du *Crédit Foncier de France* a autorisé pour 4.359.093 fr. de nouveaux prêts, dont 3.123.900 fr. en prêts fonciers et 1.235.193 fr. en prêts communaux. Quant aux actions de notre grand Etablissement hypothécaire, elles ont repris à 965, après 951 fr. 25 au plus bas et 970 au plus haut, avec un bénéfice pour la semaine de 11 fr. 25. Le *comptant* sur ces titres est de nouveau et généralement de beaucoup supérieur aux cours du terme. La spéculation, qui se plaît de temps en temps à déprécier nos meilleures valeurs, fera bien de ne pas perdre de vue cette circonstance. Quant aux obligations, elles sont presque toutes en avance sensible sur la clôture d'il y a huit jours.

Ajoutons que le dividende pour 1893 est fixé, pour les actions du *Crédit Foncier de France*, à 45 fr.

★ ★ Bonne semaine en général pour les actions de nos grandes *Sociétés de crédit*. La *Banque de Paris et des Pays-Bas* a repris de 640 à 665. Les actionnaires de cet Etablissement sont convoqués en assemblée générale pour le 8 mai prochain. Le Conseil d'administration proposera, pour l'exercice 1893, un dividende de 30 fr. égal à celui de 1892. Sur ce dividende, 20 fr. ont déjà été distribués au mois de janvier dernier ; mais cette fixation ne peut rien laisser préjuger de ce que sera le dividende de 1893, la *Banque de Paris et des Pays-Bas* s'étant intéressée cette année à de nouvelles affaires certainement fructueuses.

Le *Crédit Lyonnais*, que nous laissions précédemment à 786 25 reste à 787 50. *Comptoir National d'Escompte* en avance de 2 fr. 50 à 498 75 contre 496 25 il y a huit jours. Dans la situation de cet Etablissement, situation dressée du 28 février 1894 et que nous publions ce jour, on remarque que le chapitre : *Agences hors d'Europe* a diminué d'un mois à l'autre de 5 1/2 millions, et se trouve, par suite, ramené à 18.300.000 fr. alors qu'au cours de 1893, il a dépassé, dans les moments de grande activité d'affaires des pays d'origine, le chiffre de 32 millions.

Cet écart de chiffres est une preuve de l'attention constante de la Direction du *Comptoir National* à tenir constamment ses agences « en mains » ; il est, en même temps, l'attestation de la facilité et de la rapidité avec laquelle les fonds en dépôt au dehors peuvent être rapatriés.

La *Société Générale* est un peu plus lourde à 464, en perte de 3 fr. 50. *Banque Internationale de Paris* de nouveau en avance de 15 fr. à 470. On se rend chaque jour compte davantage de l'importance que prend cette institution, dont les études constantes d'affaires nouvelles profiteront dans l'avenir au marché. *Société Foncière Lyonnaise* sans variation à 366 25. *Crédit Industriel et Commercial* 569 50, contre 563 fr. la semaine dernière. Nous rendrons compte, dans notre prochain numéro, du rapport présenté à l'assemblée des actionnaires, qui s'est tenue le 20 courant. Disons de suite que l'on s'étonne que, dans ce rapport, il n'ait été fait aucune mention de la crise que traverse la *Compagnie Française des Métaux*.

Les actions de la *Société des Immeubles* ont passé de 35 fr. à 37 fr. 50. Quant aux obligations, elles sont en perte sur la semaine précédente. Les *Foncières* remboursables à 1.000 fr. ont rétrogradé de 172 fr. 50 à 164 fr. ; les *4 0/0 libérées* ont reculé de 235 fr. à 220 ; quant aux obligations *non libérées*, que nous laissions à 220, elles ne sont plus maintenant qu'à 215.

★ ★ Les recettes de nos six grandes *Compagnies de Chemins de fer* pour la 10e semaine de 1894 (5 au 11 mars) présentent sur la période correspondante de 1893, une moins-value de 56.750 fr. 85. Par suite l'augmentation, depuis le 1er janvier 1894, n'est plus que de 4.702.767 fr. 75. En ce qui regarde les *Actions*, disons que celles du *Nord* sont restées au même cours de 1.852 fr. 50. C'est bien à 64 fr. qu'a été fixé le dividende de cette Compagnie pour l'exercice 1893; l'*Orléans* qui clôturait à 1.647 il y a huit jours, reste sans changement. L'assemblée des actionnaires de cette Compagnie a eu lieu le 22 courant. Nous reviendrons dans un prochain numéro sur le Rapport présenté aux actionnaires à cette assemblée; *Lyon* en avance de 10 fr. à 1.535; *Midi* 1.344 50 contre 1.340 le 16 mars; *Ouest* en légère réaction de 2 fr. à 1.126; *Est* 965 contre 967 fr. la semaine précédente.

★ ★ Les actions *Suez* sont à 2.821 25, en plus-value de 11 fr. 25. M. Ferdinand de Lesseps avait, en qualité de premier fondateur, le titre de président-directeur. Maintenant, une direction indépendante de la présidence a été créée, et le nouveau directeur est l'un des plus anciens fonctionnaires de la Compagnie. C'est une modification importante dont on attend les meilleurs résultats.

La nomination de l'honorable M. Boulanger, sénateur, comme Ministre des Colonies, l'a amené à donner sa démission de président du Conseil d'administraton de la *Compagnie Générale des Omnibus*. C'est M. Camescasse, sénateur, ancien préfet de police, qui a été désigné pour le remplacer. Cette nomination a été des plus favorablement accueillies. L'assemblée générale des actionnaires de la Compagnie a eu lieu le 22 courant et a approuvé la distribution d'un dividende pour l'exercice 1893, de 40 fr. comme en 1892. Du 1er janvier au 11 mars, les recettes de la Compagnie sont en augmentation de 210.073 fr. 75 sur 1893.

Les actions de la *Compagnie Française des Métaux* sont tombées, cette semaine, de 367 fr. 50 à 335; elles restent à 347 fr. 50. C'est encore une nouvelle dépréciation importante. Le Conseil d'administration de cette Société s'est réuni mercredi, et a décidé qu'en raison des circonstances qui résultent de la baisse du métal, il ne serait pas distribué d'acompte sur le dividende de l'exercice en cours. On sait que, pour cette Société, l'année commerciale finit le 30 juin. Nous sommes donc malheureusement encore éloignés de la

date à laquelle il sera rendu compte des opérations effectuées et de la situation de la Compagnie. Au sujet de cette Compagnie, nous nous reportons à une nouvelle lettre que nous recevons de l'*Actionnaire* qui nous avait adressé celle que nous avons déjà publiée il y a huit jours.

★ ★ De nombreux rachats ont fait progresser la *Rente Extérieure Espagnole* de 64 77 1/2 à 66 05. On ne tient nullement compte ici des difficultés avec lesquelles va se trouver aux prises le Ministère espagnol pour l'établissement de son budget, difficultés que précise notre correspondant de Madrid dans la lettre que nous publions ce jour.

Les *Billets Hypothécaires de Cuba* sont de plus en plus recherchés par le comptant. Les *Billets 6 0/0 1886* sont en avance de 5 fr. à 457 fr. et les *5 0/0* gagnent 4 fr. à 404.

★ ★ La *Rente Hongroise 4 0/0 or* est montée de 96 35 à 96 65, très demandée au comptant et à terme. Quant à la *Rente Autrichienne or* elle passe à 98 75 en avance de 45 centimes.

★ ★ De 74 65, la *Rente Italienne* progresse à 76 45. Toutefois, le *comptant* laisse toujours à désirer; mais, par contre, on répand le bruit d'une entente commerciale possible entre la France et l'Italie, et la spéculation à la hausse en profite pour pousser les cours, ce qui lui est rendu facile par le peu de résistance qui lui est opposé.

★ ★ C'est le 17 mars dernier que les titres de l'*Emprunt Roumain 5 0/0 amortissable 1893*, dont nous annoncions ici l'introduction prochaine sur notre marché dans l'*Economiste Européen* du 24 février, ont été admis aux négociations de la Bourse de Paris, au Parquet des agents de change, au comptant et à terme. Les cours cotés en clôture d'hier sont 97 à terme et au comptant.

★ ★ Les *Fonds Russes* sont très demandés. L'*Orient IIIe* reprend de 69 15 à 69 87 1/2; le *Russe Consolidé 1re et 2e séries* passe de 99 80 à 100 10; et le *Russe 3 0/0 1891* gagne 60 centimes à 86 60. Ce sont les nouvelles reçues de Berlin qui ont contribué à cette reprise. On dit, en effet, que la *Banque de l'Empire allemand* serait très disposée à consentir de nouveau des avances sur les *Fonds Russes*. Ce serait la réouverture du marché allemand à cette catégorie de valeurs.

★ ★ Peu d'activité, cette semaine, sur les *Valeurs Ottomanes*. La *Banque Ottomane*, cependant, conserve facilement son cours de 628 fr. 75; le *Turc C* remonte de 24 90 à 25 12 1/2 et le *Turc D* est à terme, au même prix de 23 72 1/2, pendant qu'il cote, au comptant, un *cours moyen* de 23 87 1/2; *Priorités* 472 50, en bénéfice de 6 fr. 25; *Douanes* 503 75, contre 498 75 il y a huit jours; *Tombac* 435; *Tabacs* 440, ex-coupon de 12 francs, ayant déjà regagné une petite fraction de ce coupon; *Consolidation* 438; *Obligations Salonique-Constantinople* 317 50 au comptant et à terme. Beaucoup de demandes du public en cette sorte de valeurs, demandes qui servent de remploi à des ventes effectuées en *Obligation Unifiée d'Egypte*. Il y a là, pour l'acheteur, une différence de revenu de 1 0/0 environ, sans tenir compte de la prime d'amortissement.

QUESTIONS DU JOUR

LA MARINE MARCHANDE

La marine marchande traverse une crise sérieuse et dont, malheureusement, la fin ne paraît pas prochaine. Les aggravations de notre tarif douanier lui ont enlevé une notable partie du fret qui l'alimentait et, d'autre part, les exigences toujours croissantes de sa clientèle rendent l'exploitation de plus en plus onéreuse.

La grande étendue de nos côtes semblerait pourtant appeler la France à être une des premières puissances maritimes, il n'en est rien; nous sommes distancés non seulement par l'Angleterre, mais encore par l'Allemagne, bien moins favorisée par sa situation géographique et certaines puissances secondaires, comme la Norwège, ont un tonnage qui se rapproche sensiblement du nôtre.

Cette situation n'a pas été sans inquiéter les Pouvoirs publics; ils considèrent avec raison la marine marchande comme une des forces de la France et comme la pépinière du personnel de la marine de l'Etat; à ce titre, ils lui ont accordé une sérieuse protection.

La loi du 29 janvier 1881 avait attribué à la construction des navires de mer en acier une prime de 60 fr. par tonneau de jauge brute, de 40 fr. pour les navires mixtes et de 10 fr. pour les navires en bois de 200 tonneaux au moins. Une prime de 12 fr. par 100 kilos était allouée pour les machines marines et les accessoires; en outre, les steamers construits sur des plans approuvés par le Département de la marine recevaient une surprime de 15 0/0.

Ces avantages étaient considérés comme la compensation des droits de douane frappant les matières étrangères entrant dans la construction du navire. Pour favoriser le développement de la navigation, une loi du 30 janvier 1881 donna une prime à la navigation de 1 fr. 50 par tonneau de jauge nette et par 1.000 milles parcourus pour les navires de construction française sortant du chantier; la prime décroissait annuellement de 0,075 pour les navires de bois et de 0,05 pour les navires en fer; elle était réduite de moitié pour les navires de construction étrangère et majorée de 15 0/0 pour les bâtiments approuvés par le Ministère de la marine.

Cette législation, établie d'abord pour dix ans, a été prorogée par diverses lois qui ont exclu du bénéfice de la prime à la navigation les navires de construction étrangère; finalement, elle a été remaniée par la loi du 3 février 1893.

Cette loi augmente les primes à la construction et les porte à 65 fr. par tonneau de jauge brute pour les navires en fer ou en acier, à 40 fr. pour les navires en bois de 150 tonneaux au moins et à 30 fr. pour les navires de moins de 150 tonneaux.

Les machines et appareils auxiliaires reçoivent une prime de 15 fr. par 100 kilos.

La prime à la navigation calculée sur la jauge brute au lieu de l'être sur la jauge nette est fixée pour les steamers à 1 fr. 10 par 1.000 milles parcourus avec décroissance annuelle de 0 fr. 06 ponr les navires en bois et de 0 fr. 04 pour les navires en fer ou en acier.

Les voiliers reçoivent 1 fr. 70 avec décroissance annuelle de 0 fr. 08 pour les navires en bois et 0 fr. 06 pour les navires en fer ou en acier.

Les primes sont augmentées de 25 0/0 pour les navires approuvés par le Département de la marine.

De 1881 à 1890 les primes à la construction se sont élevées à........................Fr. 26.800.000
et les primes à la navigation à.......... 75.000.000

Ensemble.....Fr. 101.800.000

ou en moyenne 10.180.000 fr.; avec la nouvelle législation il est probable que la dépense annuelle sera d'une quinzaine de millions.

Quel a été le résultat de ces sacrifices?

Au 31 décembre 1880 l'effectif de la marine marchande française en navires à vapeur et à voiles était de :

15.058 bâtiments jaugeant 919.298 tonneaux.

Au 31 décembre 1892 il s'élève à :

15.278 bâtiments jaugeant 905.606 tonneaux.

A première vue, le résultat de la loi ne paraît pas satisfaisant; il y a augmentation du nombre des navires et diminution du tonnage, ce qui paraît entraîner une diminution du tonnage moyen; cependant la situation n'est pas aussi mauvaise qu'on pourrait le croire.

Le véritable instrument du commerce moderne est le grand steamer; or, en 1880 nous avions 652 navires, jaugeant 277.759 tonneaux; en 1892, nous en avons

*

1.161, jaugeant 498.562 tonneaux. De ce côté, il y a un progrès sensible et, quoique le tonnage moyen soit resté sensiblement le même, le nombre des unités de grande capacité s'est accru, comme le montre le tableau suivant :

	1880		1892	
	Nombre	Tonnage	Nombre	Tonnage
800 et au-dessus.	»	»	270	427.063
700 à 800........	206	246.037	51	38.447
600 à 700........	87	57.237	49	32.004
500 à 600........	84	46.054	52	28.520
400 à 500........	152	67.817	85	38.265
300 à 400........	228	80.505	89	31.476
200 à 300........	364	90.337	168	41.363

Les statistiques officielles comprennent maintenant une division qui n'existait pas en 1880 : celle des navires de 800 tonneaux et au-dessus, et on constate qu'à partir de 700 tonneaux nous avons, en 1892, 321 navires, jaugeant 465.510 tonneaux, tandis qu'en 1882 on ne comptait que 206 navires, jaugeant 246.037 tonneaux.

La jauge moyenne de cette catégorie est passée de 1.195 à 1.453 tonneaux.

Les petits navires ont diminué en nombre et en tonnage et il y a lieu de s'en féliciter, car ils sont une cause de faiblesse pour la marine marchande : les frais de la navigation ne sont pas, en effet, proportionnels à la capacité de transport et les grands navires sont, en ce qui concerne le bon marché, dans des conditions infiniment supérieures aux navires moyens et *a fortiori* aux petits navires.

Cependant, bien que ces constatations soient jusqu'à un certain point favorables, elles comportent des restrictions.

La plupart des grands navires appartiennent à des Compagnies subventionnées pour faire les services postaux. La Compagnie Transatlantique a, sur la ligne de New-York 5 énormes bateaux jaugeant près de 40.000 tonneaux, sans compter les navires de moindre importance, mais encore très grands qui desservent les Antilles, le Mexique et la Méditerranée. Nous en dirons autant de la Compagnie des Messageries maritimes que son cahier des charges oblige à employer un puissant matériel ; des Compagnies Fraissinet et des Chargeurs-Réunis qui se partagent les lignes postales de la côte occidentale d'Afrique. Ces entreprises, même sans la prime à la construction auraient été obligées de se procurer les navires exigés ; il est vrai que, ne touchant pas la prime à la navigation, si elles n'avaient pas bénéficié de la prime à la construction elles auraient probablement réclamé des subventions plus élevées, mais c'est un autre ordre d'idées.

Ce qu'il faut retenir pour le moment, c'est que l'effectif de notre marine marchande ne périclite pas et qu'au contraire il s'est sérieusement amélioré ; que les primes y soient pour quelque chose ce n'est pas douteux, mais qu'elles aient eu une grande efficacité, c'est une autre affaire. Le développement des grandes constructions nous paraît dû surtout aux subventions postales, qui exigent de grands navires avec de belles vitesses.

Nous étudierons dans un prochain article les effets des primes à la navigation.

Pierre DES ESSARS.

LE COMMERCE EXTÉRIEUR DE LA FRANCE

pendant les deux premiers mois de 1894

La plus-value de 155 1/2 millions, par rapport aux deux premiers de 1893, constatée dans les *Importations* d'objets d'alimentation porte, en majeure partie, sur les produits suivants : céréales, grains et farines (163 millions environ) ; autres farineux alimentaires, (3 1/3 millions) : huile fixe d'olive (2.800.000 francs) ; graisses (1.356.600 francs) ; œufs de volaille et de gibier (956.000 francs), etc.

Par contre, il y a une diminution de 19 millions pour les vins.

Les matières nécessaires à l'industrie importées dans cette même période, représentent une augmentation de 73 millions environ ; citons : les laines (+ 18 millions 850 mille francs), le chanvre et le lin (ensemble + 9 millions, environ), les graines et fruits oléagineux (+ 16 millions environ) le tabac en feuilles (+ 3 millions 190 mille francs), etc., etc.

Quant aux importations d'objets fabriqués, la plus-value portent principalement sur : la poterie, les verres et cristaux, les peaux préparées, les nattes, les machines et mécaniques, les meubles et ouvrages en bois, etc.

Si nous passons aux *Exportations* qui perdent 19 millions 688 mille francs, en comparaison avec janvier-février 1893, nous constatons que les principales moins-values sont les suivantes : 1° Objets fabriqués : tissus de laine (— 11 millions), pièces de lingerie cousues (— 2 millions 300 mille), ouvrages en peau ou en cuir (— 2 millions environ), tissus de soie (— 2 millions 380 mille), etc., etc.

Par contre, il y a augmentation pour les tissus de coton, les peaux préparées, les nattes, l'orfèvrerie, les savons ordinaires, les tartrates et autres produits chimiques.

En ce qui concerne les *échanges avec les principaux pays*, nos exportations perdent : 7 millions 1/2 environ pour la Suisse, — 4.287.000 fr. pour l'Italie, — 2.673.000 francs pour l'Espagne, par rapport aux deux premiers mois de 1893.

RÉSUMÉ COMPARATIF des Importations et Exportations par catégories pendant les deux premiers mois des dix dernières années (1885-1894).

IMPORTATIONS (en milliers de francs)

Années	Matières premières	Objets fabriqués	Objets d'alimen.	Total des import.	Or, arg. et billon
1894	440.676	91.208	313.028	844.912	38.641
1893	367.685	77.999	157.587	603 271	122.742
1892	367.784	175.240	354.698	897.722	70.123
1891	391.732	91.711	218.524	701.967	142.116
1890	456.027	88.912	211.327	756 266	27 035
1889	398.176	81.738	223.070	702 984	32 037
1888	326.979	80.677	211.544	619.200	43.551
1887	343.991	79.399	207 336	630.726	48.164
1886	308.804	80.984	210.381	630.169	45.458
1885	369.732	87.263	224.312	681.307	35.087

EXPORTATIONS (en milliers de francs)

Années	Matières prem.	Objets fabriqués	Objets d'alimen.	Colis postaux	Total des export.	Or, arg. et billon
1894	118.665	235.649	87.692	14.184	456 190	21.782
1893	121 679	252.503	89.577	12.119	475.878	26.625
1892	120.163	234.767	108.932	9 316	473 568	39.713
1891	103.285	266.920	98.069	8.969	477.243	50.938
1890	132.428	275.681	114.070	7.253	529.432	36.091
1889	126.251	261.210	108 052	7.282	502 795	35 717
1888	119.559	247.670	90.263	5.876	463.368	38.601
1887	112.688	244 081	91 873	4.900	453 635	83 913
1886	103.275	215 659	86.978	3.324	439.223	37.293
1885	85.608	181.120	102.548	2.402	371.978	41.497

Résumé des échanges avec les principaux pays

(En milliers de francs)

ÉTATS	Mois de février 1894			2 premiers mois 1894		
	Importat.	Exportat.	Différ. pr l'exp.	Importat.	Exportat.	Différ. pr l'exp.
Angleterre	48.706	72.628	+ 23.922	86.522	136.638	+ 50.116
Allemagne	29 048	24 978	— 4 070	50.256	48.533	— 1.723
Belgique	35.210	34.759	— 451	66.119	71.76[illegible]	— 1.347
Suisse..............	6.902	12.022	+ 5.120	11.412	21.210	+ 9.758
Italie................	13.160	6 404	— 6.756	26.874	15.345	— 11.529
Espagne	14 849	6.458	— 8.391	33.338	14.313	— 19.025
Turquie............	13.540	6.148	— 7.392	25.0[illegible]3	10.678	— 11 9[illegible]5
États-Unis	63.578	5.437	— 58.141	131.679	23.136	— 108 54[illegible]
Brésil..............	4.683	2 924	— 1.759	8 627	6 787	— 1 84[illegible]
Républ. Argentine	20.208	5.779	— 14.429	43.193	10.990	— 32 20[illegible]

RESUMÉ des perceptions opérées par le service des douanes et le service des contributions indirectes pendant les deux premiers mois des années 1894, 1893 et 1892.

DÉSIGNATION	1894	1893	1892
Service des Douanes :	Mille fr.	Mille fr.	Mille fr.
Droits de douanes à l'importation......	96.888	64.774	73.973
— — à l'exportation	»	»	»
— de statistique....................	999	913	1.175
— de navigation....................	1.437	1.168	1.497
— et produits divers de douanes....	687	633	717
Taxe de consommation des sels........	3.216	3.153	3.316
Total..................	103.227	70.641	80.678
Service des contribut. indirectes :			
Boissons et droit de fabr. des bières....	70.589	74.449	71.141
Sels..................................	1.802	1.716	2.024
Sucre indigène (droit de fabrication)...	15.974	17.225	20.824
Droits divers et rec. à diff. titres.......	13.945	13.755	12.379
Vente des tabacs.......................	58.467	58.017	57.981
— des poudres	1.308	1 475	1.066
— des allumettes....................	2.829	3.207	2.167
Total..................	164.914	169.844	167.522
Total général des perceptions..	268.141	240.485	248.200
A déd. les dép. p. primes ou drawbacks.	102	98	46
Reste acquis au Trésor.........	268.039	240.387	248.154

Pendant les deux premiers mois de 1894, les perceptions opérées par le service des *Douanes* ont été supérieures de 32.586.000 fr. à celles de la même période de 1893. Ce résultat est exclusivement dû aux entrées de céréales, dont la plus-value de droits a été de 36.850.000 fr.

Le service des *Contributions indirectes* a supporté une moins-value de perceptions de 4.930.000 fr., imputable surtout aux boissons. En résumé, les perceptions opérées par ces deux services sont, pour les deux premiers mois de 1894, en augmentation de 27.656.000 fr. sur la période correspondante de 1893.

RÉSUMÉ de la navigation de la France pendant les deux premiers mois des années 1893 et 1894 *(navires chargés)*

	ENTRÉE				SORTIE			
	1894		1893		1894		1893	
Navires français	Nomb de navir.	Ton.	Nomb de navir.	Ton.	Nomb de navir.	Ton.	Nomb de navir.	Ton.
Avec colonies et possessions françaises	231	(mil t.) 157	275	(mil t.) 200	274	(mil t.) 198	317	(mil t.) 255
Grande pêche.......	5	1	8	1	8	1	5	1
Etranger :								
Pays d'Europe......	631	224	766	249	626	229	695	211
— hors d'Europe.	102	146	132	180	79	120	113	160
Total.........	969	529	1.181	631	987	549	1.130	637
Navires étrang.								
Avec colonies et possessions françaises	15	16	26	21	21	10	24	11
Etranger :								
Pays d'Europe......	2.543	1.198	2.210	1.014	1.823	666	1.939	666
— hors d'Europe.	339	498	266	349	85	121	91	116
Total.........	2.897	1.713	2.502	1 385	1.929	798	2.057	794
Total général.......	3.866	2.242	3.683	2.017	2.916	1.347	3.187	1.431

Pendant les deux premiers mois de 1894 l'entrée des navires dans les ports français a été supérieure de 163 à celle de la période correspondante de 1893 et le tonnage a augmenté de 205 milliers de tonneaux. A la sortie le nombre de navires a diminué de 271 et le tonnage emporté a subi une moins-value de 84 millions de tonneaux.

MÉTAUX PRÉCIEUX. — Importations et Exportations des Métaux précieux pendant les deux premiers mois des années 1892-1893-1894 (Valeur en milliers de francs).

Matières	IMPORTATIONS (milliers de fr.)			EXPORTATIONS (milliers de fr.)		
	1894	1893	1892	1894	1893	1892
Or en lingots.........	5.361	13.307	8.574	561	597	1.114
Or monnayé..........	17.984	89.241	41.280	11.526	8.868	22.108
Argent en lingots....	3.036	3.286	3.062	2.156	3.147	2.930
Argent monnayé.....	12.236	16.881	17.196	10.529	14.011	13.178
Monnaie de billon....	23	21	9	6	1	380
Totaux....	38.641	122.741	70.123	22.782	26.625	39.712

Les entrées de métaux précieux ont continué à être de beaucoup inférieures à celles du mois de février de l'année 1893 ; la diminution a surtout porté sur l'OR ; malgré cela la situation est toujours excellente car le surplus des entrées existant à fin janvier 1894, 9 millions 176.000 francs, s'est augmenté de 2.049.000 francs en février, ce qui donne un stock pour les deux premiers mois de 11.255.000 francs. Pour l'ARGENT, l'importation des deux premiers mois s'est élevée à 15 millions 272.000 francs contre une sortie de 12.685.000 fr., soit un stock de 2.587.000 francs.

BILLON. — Les entrées de ce métal ont été supérieures aux sorties de 17.000 francs pour les deux premiers mois de 1894.

Tonnage des navires chargés, français et étrangers, pendant les deux premiers mois des années 1892, 1893 et 1894 (entrées et sorties réunies) :

En tonneaux

	1892	1893	1894	Différence par rapport à 1893		
					Total	%
Dunkerque.......	304.873	215.219	324.170	+	108 951	50.62
Calais............	155.575	140.434	126 555	—	13.879	9.88
Boulogne.........	193.866	193.140	152 792	—	40.348	20.89
Dieppe	95.925	80.937	126.736	+	45.799	56.58
Le Havre.........	629.185	620.663	671.220	+	50.557	8.14
Rouen	216.946	154.878	211.196	+	56.318	36.36
Nantes...........	23.982	15.542	27.931	+	12.389	79.71
Saint-Nazaire.....	137.568	125.409	137.159	+	11.750	9.36
Bordeaux.........	341.721	313 334	293.769	—	19.565	6.24
Bayonne	48.278	45.862	66 197	+	20.335	1 43
Cette.............	234.710	133 748	107.271	—	26.477	19.79
Marseille.........	1.102 166	950 543	1.028.928	+	78.385	8.24
Nice..............	30.226	20 560	24.723	+	4.163	20.25
Autres ports......	323.690	409.178	292.754	—	116.424	28.45
Tous les ports..	3.839.716	3.449.455	3.590.391	+	140.936	4.08

En février 1894, la reprise du commerce maritime signalée pour janvier ne s'est pas maintenue. L'augmentation constatée en janvier était de 8.19 0/0, tandis que, pour les deux premiers mois, cette augmentation ne s'élève plus qu'à 140.936 tonnes, ou 4.08 0/0. Comparés à la période correspondante de l'année 1892, les deux premiers mois de la présente année sont en diminution de 248.325 tonnes, soit 6.46 0/0.

P. E.

CONVERSION ÉGYPTIENNE

Dès le 10 mars, dans son *Marché Financier* du même jour, l'*Economiste Européen* a mentionné les bruits qui circulaient et qui avaient trait à la Conversion de la *Dette Unifiée d'Egypte*. Huit jours plus tard, une dépêche du Caire informait le public qu'un projet de décret relatif à la Conversion dont nous venons de parler, avait été soumis par le Gouvernement khédivial aux représentants des grandes puissances, sans qu'il ait été donné avis préalable de cette décision aux agents étrangers et aux commissaires de la Dette. Notre agent au Caire, M. le marquis de Reverseaux, a protesté le premier contre une façon de procéder aussi extraordinaire, et M. Louis, délégué français à la Caisse de la Dette, a protesté également.

Il va sans dire que l'attitude de nos représentants a été approuvée par notre Gouvernement, et qu'à la suite des observations faites au Gouvernement égyptien, ce dernier a reconnu que le projet dont il vient d'être question avait été présenté d'une façon peu correcte.

Mais que le mode de présentation ait été correct ou non, il n'en est pas moins vrai que le projet subsiste quand même, et qu'il soulève nombre de protestations. On va même jusqu'à insinuer que l'on a attendu que les titres de la *Dette Unifiée*, dont les Anglais sont restés si longtemps les principaux détenteurs, aient passé le détroit et se soient classés dans nos portefeuilles

nationaux pour proposer une mesure qui porterait un important préjudice aux capitalistes français, grands et petits. Naturellement, les appréciations se donnent, ici, libre cours à ce sujet; et, puisque la Conversion de la *Dette Unifiée d'Egypte* est la grande question à l'ordre du jour, nous croyons devoir donner aujourd'hui un historique de la Dette publique de ce pays, en l'accompagnant de documents qui serviront à définir les droits et les devoirs du Gouvernement khédivial envers ses créanciers.

Avant 1876, la Dette du Gouvernement égyptien, non compris sa Dette flottante, se composait des Emprunts ci-après :

Emprunt 7 0/0 de 1862. — 82.020.000 fr. remboursable en 1892.
Emprunt 7 0/0 de 1864. — 142.605.000 fr. remboursable en 1879.
Emprunt 7 0/0 de 1868. — 297.250.000 fr. remboursable en 1898.
Emprunt 7 0/0 de 1873. — 800.000.000 de fr. remboursable en 1903.

Ces quatre emprunts étaient au compte de l'Etat égyptien. Les trois suivants ont été contractés pour le compte particulier du vice-roi d'Egypte et garantis par son domaine privé de la *Daïra-Sanieh.*

Emprunt 7 0/0 de 1865-1866. — 84.682.500 fr. remboursable en 1881.
Emprunt 9 0/0 de 1867. — 52.000.000 de fr. remboursable en 1881.
Emprunt 7 0/0 de 1870. — 178.570.000 fr. remboursable en 1890.

A ces emprunts étaient venus s'ajouter :

1° En vertu des décrets des 7 mai et 18 novembre 1876 :

Les obligations de la *Dette Unifiée dite 6 0/0*, créées pour un capital de 1.475.000.000 de fr.
Les *obligations privilégiées des Chemins de fer égyptiens et du Port d'Alexandrie*, créées pour un capital de 425.000.000 de fr. Ces deux espèces de titres destinées à la conversion des emprunts 1862, 1868 et 1873.

2° Et en vertu de deux contrats des 12 et 13 juillet 1877 et d'un décret du 21 octobre 1878 :

Les obligations 5 0/0 de la *Dette Consolidée* de la *Daïra-Sanieh* créées pour un capital de 220.360.000 fr. et destinées à la conversion de l'emprunt 1870 ;
Les obligations 5 0/0 de la *Dette spéciale* de la *Daïra-Khassa*, créées pour un capital de 17.436.500 fr ;
Les obligations 5 0/0 dites *Domoniales hypothécaires d'Egypte*, créées pour un capital de 214.625.000 fr.

La loi de liquidation du 17 juillet 1880 (décret du khédive), n'a plus laissé subsister que les quatre types ci-après :

1° Obligations de la *Dette Unifiée;* 2° Obligations de la Dette Privilégiée 5 0/0 avec hypothèque spéciale sur les *Chemins de fer Egyptiens et le port d'Alexandrie*, obligations converties en 1890 en 3 1/2 0/0 ; 3° Obligations de la *Dette Consolidée de la Daïra-Sanieh* convertie également en 1890, en une nouvelle dette 4 0/0; 4° Obligations *Domaniales hypothécaires d'Egypte 5 0/0 1878*, converties en 1893, en *Obligations 4 1/4 0/0.*

A ces titres vient se joindre :

5° *L'Emprunt 3 0/0* émis, en 1885-1886 sous la garantie conjointe et solidaire de la France, de la Grande-Bretagne, de l'Allemagne, de l'Autriche-Hongrie, de la Russie et de l'Italie.

Ces dettes atteignent actuellement les montants suivants :

	Liv. st.	Francs
Dette Unifiée	55.986.960	1.399.674.000
Dette privilégiée réduite à 3 1/2 0/0	29.500.000	737.500.000
Dette Consolidée de la Daïra Sanieh	7.011.860	175.296.500
Dette Domaniale 4 1/4 0/0	4.239.320	105.983.000
Emprunt 3 0/0 garanti	8.844.100	221.102.500
Total	105.582.240	2.639.556.000

Nous avons parlé plus haut des années 1876 et 1880 qui marquaient deux évolutions successives dans les finances Egyptiennes. Disons ici, que le décret de 1876, de S. M. le Khédive, décret qui créait la *Dette Unifiée d'Egypte*, promettait aux porteurs de cet Emprunt un intérêt de 6 0/0 jusqu'en 1886, et de 7 0/0 depuis 1886 jusqu'au moment du remboursement total par tirage au sort, c'est-à-dire jusqu'en 1941. Nous verrons tout à l'heure ce qu'il est advenu de cette promesse.

A l'émission de 1.475.000.000 de fr. de *Dette Unifiée* de 1876 est venu s'ajouter, en 1880, une deuxième émission de 48.956.000 fr., et les titres de ces deux émissions portent les mentions ci-dessous :

Titres émis en 1876 : remboursables au pair en 65 ans, par voie de tirages semestriels qui auront lieu les 1er février et 1er août de chaque année, et portant 7 0/0 d'intérêts sur le capital nominal soumis jusqu'en 1886, à un prélèvement de 1 0/0 affecté à l'augmentation du fonds d'amortissement. Conversion et unification des Emprunts contractés par le Gouvernement en 1862, 1868, 1873, et consolidation des dettes flottantes du Gouvernement, etc. »

Titres de la 2e Emission de 1880 : pas de différence avec les titres précédents, sauf les mentions suivantes : « *Nouvelle émission de 48.956.000 fr. voir ci-après* », et, au-dessus des signatures : « le présent titre faisant partie de la nouvelle émission de 48.956.000 fr., créée en vertu de la *loi de liquidation* en date du 17 juillet 1880, est absolument assimilé aux anciens titres émis aux conditions indiqués ci-dessus, mais modifiées par la loi de liquidation, en ce qui concerne les revenus affectés (art. 9), le taux de l'intérêt (art. 10), et le terme de l'amortissement.

Or, que disait la loi de liquidation de 1880, en ce qui regarde la *Dette Unifiée d'Egypte ?* Nous ne donnons, ci-après, que les articles présentant un intérêt pour la question à résoudre :

Art. 9. — Les revenus suivants demeureront affectés au service de la *Dette Unifiée :* — 1° les revenus des douanes et le produit des droits perçus pour notre Gouvernement à l'importation des tabacs, sous la déduction des dépenses d'administration ; — 2° les revenus des provinces de Garbieh, Ménoufieh, Béhérat et Siout, sous la déduction de 7 0/0 du montant brut des recouvrements, à titre de frais de perception et d'administration. — Dans ces derniers revenus seront compris tous les impôts et droits divers actuellement en vigueur, ou créés dans l'avenir, à l'exception de la taxe des sels et de celle des tabacs indigènes. — Les autres affectations de revenus, établies au profit de la *Dette Unifiée* par le décret du 7 mai 1876 sont supprimées.

Art. 10. — *L'intérêt annuel des obligations de la* **Dette Unifiée** *est fixée à 4 0/0 du capital nominal*, à compter du 1er mai 1880. Il sera payé semestriellement, aux échéances du 1er mai et du 1er novembre.

Art. 11. — Le service des intérêts à 4 0/0 sera assuré par les affectations de revenus déterminées dans l'article 9, et, en cas d'insuffisance, par des ressources générales du Trésor.

Art. 12. — Les versements des revenus affectés à la *Dette Unifiée*, reçus du 26 avril au 25 octobre inclusivement seront imputés à l'échéance du 1er novembre, et ceux reçus du 26 octobre au 25 avril seront imputés à l'échéance du 1er mai. Si, à la date du 25 avril ou à celle du 25 octobre les versements accomplis sont insuffisants pour effectuer le paiement du coupon à 4 0/0 par an, notre Ministre des finances en fournira immédiatement le complément sur la demande des commissaires de la Dette.

Art. 13. — Toutefois, si les recouvrements du 1er semestre ont laissé un excédent disponible. cet excédent sera appliqué au complément du coupon de novembre avant de recourir à la garantie de notre Gouvernement, et, d'autre part, les sommes versées par notre Ministre des finances, pour parfaire le coupon du 1er mai, lui seront remboursées, le cas échéant, sur les excédents du 2e semestre. — A cet effet, le compte de garantie du Gouvernement sera arrêté annuellement le 25 octobre, en cumulant les opérations des deux semestres.

Art. 14. — L'amortissement de la Dette Unifiée se fera par rachats, aux cours du marché. Seront consacrés à cet amortissement : 1° Les excédents que les revenus affectés au service de la Dette publique présenteront après le paiement des deux coupons annuels et le règlement du compte de garantie du Gouvernement dont il est parlé à l'article précédent; 2° les autres ressources indiquées aux *articles 2, 15, 22, 29 et 95.*

Art. 15. — La portion des excédents budgétaires qui pourra être versée annuellement à la Caisse de la Dette publique conformément aux dispositions de l'article 16 sera également employée au rachat des obligations de la *Dette Unifiée*, sous réserve de l'emploi éventuel prévu à l'*article 70.* Ces fonds resteront en dépôt à la Caisse de la Dette publique jusqu'à ce que les justifications que devra fournir le Ministère des finances aient permis aux commissaires de la Dette

de constater qu'ils ne sont pas nécessaires pour le règlement de la Dette non consolidée. L'amortissement par tirages de la *Dette Unifiée* est supprimé.

Art. 17. — Il ne sera pas pourvu à l'amortissement par rachat des échéances du 1er novembre 1878, des 1er mai et 1er novembre 1880, non plus qu'au paiement des portions d'intérêts impayées des trois dernières échéances.

Art. 20. — Les coupons et les titres de la *Dette Privilégiée* et de la *Dette Unifiée* seront payés en or, sans aucune retenue en Egypte, à Paris et à Londres....

Art. 21. — Les obligations de la *Dette Privilégiée* et de la *Dette Unifiée* ne pourront être frappées d'aucun impôt au profit de notre Gouvernement.

Quant aux autres articles cités plus haut, nous les résumons comme suit :

L'*article 2* dit que les revenus nets des chemins de fer de l'Etat, des télégraphes et du port d'Alexandrie sont spécialement affectés au service des intérêts et de l'amortissement de la *Dette Privilégiée*. Le complément des ressources nécessaires pour ce service sera prélevé, comme première charge, sur les affectations de la *Dette Unifiée*. Si, au contraire, les affectations spéciales de la *Dette Privilégiée* arrivent à présenter des excédents, ces excédents seront employés à l'amortissement de la *Dette Unifiée*.

Les *articles 22 et 29* ont trait aux délais de prescription qui frappent les intérêts des obligations des emprunts 1864, 1865 et 1867 de la *Dette Unifiée* et de la *Dette Privilégiée* et les capitaux des obligations amorties. Le montant de ces intérêts et de ces capitaux atteints par la prescription profite à l'amortissement de la *Dette Unifiée*. L'*article 95* mentionne que les reliquats de l'actif de la liquidation de la Dette non consolidée, après extinction de cette dette, seront versés à la Caisse de la Dette publique, et affectés à l'amortissement de la *Dette Unifiée*. Enfin, l'*article 70* concerne des affectations réservées au règlement des diverses dettes de l'Etat, existant à cette époque, et autres que les emprunts publics contractés à l'étranger ou à l'intérieur, comme arriérés du tribut de Constantinople, de traitements, pensions, etc.

Mais l'amortissement, sous forme de rachats, n'a même pas été maintenu, puisqu'il a été suspendu en vertu d'un arrangement en date du 17-18 mars 1885. Il est vrai que, le fonds de réserve ayant atteint son plein, il pourrait être repris maintenant.... si l'*Egypte Unifiée* n'était pas de beaucoup au-dessus du pair.

De ce qui précède, il résulte que les créanciers de l'Egypte ont eu, au moins les porteurs de la *Dette Unifiée*, considérablement à souffrir. Et les sacrifices qui leur ont été imposés ont surtout profité aux *Obligations Privilégiées*, dont l'intérêt de 5 0/0 a été maintenu, et aux créanciers de la Dette flottante. Ils étaient pourtant en droit de croire, en 1880, que l'avenir leur apporterait quelque compensation. Conformément au rapport de MM. Baring et de Blignières, en date du 1er janvier 1880, on pouvait penser, en effet, que le taux de 4 0/0 était un minimum momentané, et qu'un arrangement était pris par le Gouvernement égyptien de répartir jusqu'au maximum de 5 0/0 l'excédent de revenus encaissé au delà du taux de 4 0/0. De plus, la Commission de la Dette écrivait, le 29 avril 1880, une lettre au Ministre des finances égyptien, qui était une réponse à la décision prise par lui de ne payer le coupon du 1er mai suivant qu'à raison de 2 0/0 par semestre, et qui contenait le passage suivant :

La Commission de liquidation consultée par MM. les Contrôleurs généraux sur l'opportunité de la mesure ci-dessus, a répondu qu'elle n'était pas encore en état de se prononcer et elle a émis l'avis que, *si le Gouvernement estimait devoir modifier à titre provisoire*, le taux de l'intérêt du coupon du 1er mai, il devait en assumer seul la responsabilité, la Commission faisant toutes réserves au sujet du pouvoir que lui a conféré le décret du 31 mars 1880 de régler définitivement les relations du Gouvernement avec les créanciers...

Mais qui s'est souvenu de tout cela ? Et comment le Gouvernement égyptien n'a-t-il pas fait son possible pour, aussitôt sa situation financière rétablie, dédommager ses anciens créanciers? Probablement en se reposant sur l'article 86 de la loi de liquidation de 1880 qui porte que nul ne sera recevable, devant aucune juridiction, à intenter une action quelconque à raison des droits acquis antérieurement au 1er janvier 1880. Mais la morale perd-elle jamais ses droits ?

Il va sans dire que notre Gouvernement, nous en sommes convaincus, étudiera conscencieusement la question et ne perdra pas un moment de vue les nombreux intérêts qu'il a à protéger. Nous n'avons donc qu'à le laisser agir. Disons toutefois en terminant que si la loi de 1880 n'interdit pas formellement la conversion de la *Dette Unifiée*, cette opération n'en paraît pas moins difficile. Les journaux anglais eux-mêmes le reconnaissent, et nous nous plaisons à le constater. Le *Times* de mercredi dernier, dans son article financier, prévoyait que cette conversion n'aurait pas lieu ; que nul groupe financier ne voudrait s'en charger, et que l'opération était inopportune et injuste..... Il est vrai que, depuis, il s'est repris sous forme d'une dépêche du Caire... Mais passons !

Nous n'avons rien à ajouter, si ce n'est que le langage de nos journaux a été à la hauteur de la situation, et qu'il a, dans cette circonstance encore, prouvé combien, en France, on a à cœur de défendre, le cas échéant, tout ce qui touche à notre épargne nationale.

A. LECHENET.

COMPAGNIE PARISIENNE

d'Eclairage et de Chauffage par le Gaz

C'est le 29 mars que les actionnaires de la *Compagnie Parisienne d'Eclairage et de Chauffage par le Gaz* se réunissent en assemblée générale ordinaire pour recevoir communication des comptes de l'exercice 1893. Le dividende qui sera proposé n'est que de 64 francs par action de capital, en diminution de 8 francs sur l'exercice précédent.

Cette réduction s'explique par la diminution de la consommation du gaz, la réduction du produit de la vente du coke et des goudrons, l'élévation des traitements et des salaires, l'allocation aux ouvriers d'une somme égale à 2 0/0 des bénéfices de l'année 1892, et, enfin, par les charges nouvelles provenant de l'emprunt contracté en 1891 et dont le dernier versement a été effectué en avril 1893. Hâtons-nous de dire que les principaux éléments de l'abaissement actuel du dividende, c'est-à-dire la diminution de consommation du gaz et la réduction du produit de la vente du coke et du goudron, tiennent à des causes climatériques et à des circonstances commerciales susceptibles de se modifier d'une manière favorable dans l'avenir.

Quoi qu'il en soit, les produits pour l'année 1893 ont atteint la somme de..............Fr.	99.668.459 78
pendant que les dépenses d'exploitation atteignaient	70.832.785 53
Reste donc un excédent de.......Fr.	28.835.674 25
auquel il faut ajouter le solde de la liquidation de 1892, comprenant la somme réservée pour les dépenses qui n'avaient pu être soldées à la date du 31 décembre de la même année, soit 277.762 fr. 79 sous déduction de la liquidation des comptes arriérés, pertes sur fournitures de gaz, indemnités, charges diverses, etc., soit 104.301 fr. 43	173.461 35
Soit ensemble...........	29.009.135 61
Si de ce montant on réserve pour liquider les dépenses non encore soldées au 31 décembre 1893.........Fr.	259.135 61
Il reste à répartir........	28.750.000 »

Conformément à son traité, la *Compagnie Parisienne* prélève sur ce montant 11.200 000 fr. La différence n'est donc plus que de 17.550.000 fr., dont la moitié, soit 8.775.000 fr., doit être versée, à titre de redevance, dans les caisses de la Ville de Paris.

La somme revenant aux actionnaires se décompose donc comme suit :

Prélèvement mentionné ci-dessus........Fr.	11.200.000 »
Moitié des bénéfices partagés avec la Ville de Paris........	8.775.000 »
Montant porté au crédit des actionnaires et provenant du règlement avec la Ville de Paris, de l'Emprunt de 1872, en conformité de la délibération de l'assemblée générale du 23 mars 1875........	50.000 »
Solde des bénéfices de 1892, non distribués au mois d'avril 1893, et reporté au Crédit des actionnaires........	123.133 60
Total..............Fr.	20.148 133 60

Dont il y a lieu de déduire :

Somme à verser à la réserve spéciale, à raison de 1 fr. par action, conformément à la susdite délibération de l'assemblée générale du 23 mars 1875........	336.000 »
Restent...........Fr.	19.812.133 60

Ce montant se répartit comme il est spécifié ci-dessus :

Acompte payé en octobre 1892, à raison de 12 fr. 50 par action non amortie........Fr.	2.436.450 »
Dividende de 51 fr. 50 par action de capital ou de jouissance........	17.304.000 »
Solde à porter au crédit des actionnaires...	71.683 60
Montant égal. ....Fr.	19.812.133 60

Nous avons dit plus haut que les dépenses d'exploitation de la *Compagnie Parisienne d'Eclairage et de Chauffage par le Gaz* s'élevaient à 70.832.785 fr. 53. Or, dans ce chiffre, nous relevons :

Charges municipales :	
Redevance de 0 fr. 02 par mètre cube de gaz........Fr.	5.262.022 84
Location du sous-sol des rues........	200.000 »
Allumage, extinction et entretien des appareils d'éclairage public, déduction faite de la rémunération que paye la *Ville de Paris* par appareil et par jour........	1.327.495 24
Charges envers l'Etat :	
Subvention........	6.000 »
Impositions........	992.003 73
Timbre de titres........	152.201 03
Total..............Fr.	7.939.722 84

C'est dire que la *Ville de Paris* et l'*Etat* grèvent la *Compagnie Parisienne* d'une proportion de 11 20 0/0 environ dans ses frais d'exploitation.

Pour le moment, et jusqu'à communication définitive du rapport de 1893 aux actionnaires, nous ne pouvons qu'envisager les grandes lignes de l'exploitation dont il est rendu compte dès maintenant. Néanmoins, mentionnons que le produit de la vente du gaz s'est élevé à 78.009.633 fr. 31, contre 79.606.949 fr. 98 en 1891, et 79.540.685 fr. 25 en 1892. Quant aux ventes de coke, elles ont atteint 14.376.162 fr. 97, en diminution de 2.953.638 fr. 89 sur 1892, et de 3.317.442 fr. 09 sur 1891. Reste le rendement des goudrons et produits chimiques, qui se chiffrent par 3.263.258 fr. 60 contre 3.665.560 fr. 26 en 1892 et 3.680.784 fr. 08 en 1891.

En ce qui regarde les dépenses de premier établissement faites en 1893, elles s'appliquent particulièrement à l'achèvement des gazomètres des usines du *Landy*, à l'amélioration du matériel pour le traitement du coke, et à la construction d'un bâtiment destiné à recevoir de nouveaux bureaux, à l'angle de la rue du Faubourg-Poissonnière et de la rue Pétrelle.

Pendant le dernier exercice, la *Compagnie Parisienne* a procédé à l'aliénation de terrains aux Ternes et à Belleville. Ces ventes ont produit 1.333.886 fr. 98. Les travaux d'appropriation et de lotissement provenant de l'ancienne usine des Ternes sont terminés ; les voies ouvertes dans le but de mettre ces terrains en valeur ont été classées par un décret en date du 8 janvier 1894. Il reste quelques travaux à exécuter pour achever les voies ouvertes sur l'ancienne *usine de Belleville* ; enfin, l'*usine de Saint-Denis*, aujourd'hui tout à fait abandonnée, est mise en vente avec les bâtiments conservés qui peuvent être affectés à un usage industriel. Le produit net de ces diverses opérations viendra s'ajouter au capital emprunté pour les travaux de premier établissement, et concourra à accroître les ressources nécessaires à l'exécution de ces travaux.

Ajoutons à ce qui précède que les *Travaux dans les usines, ateliers et bureaux annexes de la Compagnie*, la *canalisation*, les *conduites montantes*, les *branchements et compteurs*, le *matériel* et l'*outillage*, etc., ont absorbé 4.988.704 fr. 91, contre 5.512.885 fr. 20 en 1892. De ce total il faut déduire : pour la valeur d'*Immeubles réalisés*, et par réduction du capital de premier établissement par suite de la diminution des chevaux et voitures employés au transport des charbons, cokes, goudrons et eaux ammoniacales, 1.170.941 fr. 94. Il ne reste donc à ajouter au total des dépenses de *Premier Etablissement* déjà imputées sur les exercices antérieurs, que 3.817.762 fr. 97.

Terminons en donnant le bilan de la *Compagnie Parisienne* au 31 décembre 1893.

ACTIF

1° — Etablissement		
Apports sociaux en 1855....	49.875.000 »	
Dont à déduire :		
Transport à des comptes spéciaux........	7.267.746 76	
	42.607.253 24	
Dépenses de 1856 à 1892		
Immeubles acquis par la Compagnie........	20.700.536 48	
Constructions diverses......	118.913.983 77	
Canalisation........	41.096.831 72	
Conduites montantes........	22.971.885 21	
Concessions et Usines nouvelles........	6.340.905 73	
Branchements et Compteurs en location........	26.731.896 61	
Matériel affecté aux charrois	1.949.964 53	
Matériel et Outillage........	2.885.021 02	
Dépenses immobilisées. — Frais d'établissement........	6.658.920 24	
		290.856.398 55
Dépenses en 1893		
Constructions diverses......	1.390.758 03	
Canalisation........	670.033 93	
Conduites montantes........	1.594.427 31	
Branchements et Compteurs en location........	1.294.169 28	
Matériel et outillage........	35.452 03	
Dépenses immobilisées. — Frais d'établissement........	43.864 33	
	4.988.704 91	
A déduire :		
Immeubles acquis par la Compagnie........	1.123.679 39	
Matériel affecté aux charrois	47.261 55	
		3.817.762 97
2° — Exploitation		
Charbons approvisionnés, coke, goudron, etc., en magasin........	13.731.777 63	
Approvisionnements généraux........	4.743.789 25	
		18.475.566 88
Fonds en comptes courants.	3.490.988 52	
Avances sur Titres de la Compagnie........	408.275 »	
Caisse........	3.205.420 »	
Portefeuille........	30.788.095 62	
Abonnés........	13.482.864 59	
Débiteurs divers (Comptes courants)........	3.514.668 23	
Débiteurs divers (Comptes d'ordre)........	79.670 22	
Acheteurs de terrains........	801.106 68	
		55.771.038 86
Compte d'avance (*Loi du 21 décembre 1872*).		7.500.000 »
Dividende payé en octobre 1893........		2.436.450 »
		378.857.217 26

PASSIF

1° — Etablissement		
Capital :		
Actions à amortir	45.978.000 »	
Actions amorties	38.022.000 »	
Obligations à amortir	145.160.032 16	
Obligations amorties	76.025.656 99	
	305.185.689 15	
A déduire :		
Restant à payer sur les obligations	39.250 »	
		305.150.439 15
2° — Exploitation		
Actionnaires (dividendes arriérés)	355.039 50	
Actions à rembourser	2.748.255 »	
Obligations à rembourser	8.911.000 »	
Intérêts des Obligations	3.960.705 »	
Soldes dus à divers, pour acquisitions de terrains	70.671 »	
Fournisseurs de charbons	1.091.733 54	
Fournisseurs de matières diverses	631.051 74	
Ville de Paris (Compte courant)	254.289 23	
Créanciers divers	3.179.760 05	
Créanciers divers (Compte d'ordre)	12.804.275 12	
Caisse d'Economie	223.885 57	
Caisses de Retraites et Réserve spéciale (1)	903.848 15	
Solde des bénéfices reportés de de 1892 au crédit des Actionnaires	123.133 60	
		35.197.642 50
Emprunt 1873 (*Loi du décembre 1872*) :		
Obligations à amortir	4.153.800 »	
Obligations amorties	3.346.200 »	
		7.500.000 »
Fonds de réserve		2.000.000 »
Solde en bénéfices		29.009.135 61
		378.857.217 26

Le capital, comme dit dans le bilan ci-dessus, est représenté par 336.000 actions et 473.332 obligations. Jusqu'à ce jour, il a été remboursé 152.088 actions et 166.789 obligations. Il reste donc encore à rembourser, à l'heure actuelle, sur le capital de premier établissement, d'ici à la fin de la concession, 183.912 actions et 306.543 obligations.

P. B.

(1) Les Caisses des Retraites possèdent 6.085 obligations, ayant coûté 3.100.208 fr. 66. La réserve spéciale possède 34.754 obligations et bons du Trésor, ayant coûté 19 millions 27.397 fr. 33.

La Situation Economique de la Bulgarie

(Suite)

La Bulgarie vit de son agriculture. Son exportation consiste presque toute entière en produits agricoles. Sous ce rapport, sa production dépasse sa consommation dans une proportion considérable et qui ne cessera pas de grandir, car s'il est un pays où l'agriculture manque de bras, c'est vraiment le pays des Bulgares. La moitié au moins des terres ne peut être mise en valeur par suite du défaut de travailleurs. L'ouvrier agricole, qui est presque une rareté dans ce pays de paysans propriétaires, exige un salaire très élevé jusqu'à quatre francs par jour au moment des récoltes.

Cette cherté de la main-d'œuvre diminuera naturellement en raison de l'augmentation de la population. Celle-ci suit une marche ascendante très régulière. La natalité s'élève à 38 pour mille et la mortalité seulement à 18. Il y a donc un excédent de 20 pour mille des naissances sur les décès. Autant dire que la population s'accroît annuellement de deux pour cent. Comme il y a près de trois millions et demi de Bulgares, le gain annuel est donc de 75.000 individus environ.

Le Gouvernement voudrait faciliter par des mesures administratives le peuplement du pays, mais il doit apporter dans le choix de ces mesures beaucoup de prudence. On lui a parfois proposé, non pas officiellement, mais officieusement, d'appeler des colonies italiennes et allemandes. Il est certain que beaucoup d'émigrants du royaume d'Italie et de l'empire d'Allemagne aimeraient mieux venir en Bulgarie que d'aller courir les chances lointaines de la colonisation dans l'Amérique du Sud, mais il y aurait quelques inconvénients à ouvrir la porte du pays à des étrangers ne parlant pas la langue nationale et en faveur desquels les Gouvernements, dont ils seraient les ressortissants pourraient réclamer un droit de protection qui pourrait, dans l'avenir, servir de prétexte à des prétentions d'intervention. On n'a donc, à Sophia, jamais ouvert l'oreille aux propositions assez discrètes des entrepreneurs d'émigrations italiennes et allemandes. Ce que le Gouvernement désire, c'est attirer sur son sol des colons de race bulgare ou tout au moins de langue slave.

Les Bulgares se trouvent hors de la principauté en Macédoine, en Roumanie, en Serbie, etc... A Sophia, on accueillerait favorablement les demandes d'immigration de ces compatriotes séparés de la mère-patrie. On y verrait aussi avec faveur l'arrivée de colons polonais.

Mais ces projets, dont la réalisation est forcément lente, rencontrent des difficultés assez grandes. Le domaine de l'Etat est assez étendu, mais il est beaucoup moins considérable que celui des communes. Or, les communes rurales ne se montrent pas du tout disposées à faire abandon d'une partie de leurs domaines au profit des colons étrangers.

Il ne faut donc pas compter beaucoup sur les immigrants pour augmenter dans un temps prochain la densité de la population. Cette augmentation, qui doit être d'un million d'âmes environ en douze ou treize ans, si on s'autorise des résultats déjà constatés, sera le fait des régnicoles, ce qui, à tout bien considérer, est préférable (1).

Si la Bulgarie n'est encore qu'un pays agricole, il n'en sera pas toujours ainsi. On peut prévoir, que dans un temps assez rapproché, elle possédera des industries dont les éléments premiers existent en très grande abondance.

Voici le relevé exact des établissements industriels actuellement existants dans la principauté (fin 1893) :

54 ateliers de tissage de laine ; 28 ateliers de tissus de coton ; 1.206 métiers pour fabrication de cordons ; 8 distilleries ; 66 moulins à vapeur et à eau ; 17 brasseries ; 2 teintureries ; 23 scieries ; 23 cardages de laine ; 92 fabriques de tabac à fumer ; 2 fabriques de tabac à priser ; 3 tuileries et poteries ; 36 imprimeries dont l'une est l'imprimerie Nationale ; 8 fabriques de savon ; 1 tissage de soie ; 2 fabriques d'encre et de cire ; 2 fabriques de pâtes ; 2 fabriques de poudre ; 1 fabrique de paniers ; 55 tanneries ; 16 filatures de lin.

On voit que pour un peuple de trois millions et demi d'habitants, l'industrie est encore rudimentaire. Il y a tout à faire en Bulgarie au point de vue industriel. Beaucoup de choses se feront quand les manufacturiers d'Occident le voudront, car les matières premières des industries se trouvent en énormes quantités en Bulgarie. Nous examinerons la semaine prochaine cette autre face de la question économique.

(A suivre). M.

(1) L'augmentation de la population par le fait de l'excédent des naissances sur les décès a été compensée à peu près jusqu'à l'année dernière par l'émigration des musulmans. Le Gouvernement, qui d'abord n'avait pas vu avec déplaisir cette émigration, qui permettait aux Bulgares de devenir à de très bonnes conditions propriétaires des domaines abandonnés par les émigrants musulmans, a fini par s'en émouvoir. Il a interdit l'émigration.

LA COMPAGNIE FRANÇAISE DES METAUX

Un de nos abonnés, qui nous avait écrit la semaine dernière au sujet de la *Compagnie Française des Métaux*, nous adresse aujourd'hui une nouvelle lettre que nous croyons devoir publier en lui laissant toute la responsabilité de son opinion :

Paris, le 22 mars 1894.

Monsieur le Directeur,

Dans ma dernière lettre, j'ai montré que la Compagnie Française des Métaux souffrait du manque d'entente et de prestige de son Conseil, et aussi de l'inertie de l'Etablissement émetteur, lequel, après avoir largement profité des bénéfices que lui procurait la reconstitution de l'affaire, s'en est ensuite complètement désintéressé.

Est-il besoin d'y insister ?

Les actionnaires, toujours maintenus jusqu'ici dans cette idée que la situation était normale, ont aujourd'hui un dur réveil. Revenus de leur confiance, et voyant trop tard où ils ont été conduits, ils ne demandent plus qu'une chose, c'est de connaître enfin la situation exacte de la Société, et de ne plus confier qu'à bon escient la gestion de leurs intérêts.

Le Conseil d'administration est actuellement composé de quinze membres, — dont la plupart sont d'anciens fonctionnaires de l'Etat, avocats ou hommes politiques. — Voilà qui donne, certes, au Conseil un aspect sérieux et décoratif. Mais quand on se rappelle que les deux liquidateurs de l'ancienne Société des Métaux, MM. Levasseur et Lougarre, ont à eux seuls géré l'entreprise dans des conditions de prospérité que nous ne connaissons plus, ce luxe d'administrateurs étrangers à ce genre d'affaires semble quelque peu excessif.

D'autre part, il ne peut s'agir, à notre avis, de faire appel au concours de financiers. Déjà les titres de notre Société ne sont que trop en butte à la spéculation. L'atmosphère de la Bourse est mauvaise à ceux qui ont à débattre à la fois leurs propres intérêts et ceux d'une Société. L'hostilité des gens de Bourse, les ventes à découvert toujours fructueuses dans leurs résultats, les attaques répétées qu'on a vu déprécier les cours d'une manière systématique, rendent suspect aux actionnaires tout ce qui tient à la Bourse de près ou de loin.

Il faut donc écarter résolument du Conseil ces deux catégories d'administrateurs, et s'adresser à des spécialistes et à des hommes d'affaires.

Dans cet ordre d'idées, il nous plairait de voir faire appel au concours des liquidateurs du Comptoir d'Escompte. C'est eux qui sont les créateurs de la combinaison d'où l'affaire est sortie ; ils sont liés moralement à notre cause, et ils ne peuvent refuser aux actionnaires l'appui de leur expérience et de leur grande autorité personnelle.

D'autre part, en présence de l'évidente inertie de l'Etablissement émetteur, nous considérons qu'il est du plus haut intérêt pour les actionnaires de se séparer de lui et de transférer le service financier de la Société à un autre Etablissement plus actif et plus soucieux de ses destinées. Ce n'est pas tout, en effet, que d'encaisser des commissions ; ici, le banquier avait, ce nous semble, d'autres obligations morales à remplir dont il ne paraît pas s'être soucié.

Peut-être le Conseil cherchera-t-il à s'abriter derrière les effets de la concurrence et la dépréciation du cours des métaux. C'est là une question qui ne pourra être examinée utilement que lorsque nous aurons entre les mains les documents officiels ; ces questions et d'autres encore seront traitées en temps et lieu. Mais d'ores et déjà les actionnaires ne sont ils pas en droit de se demander si un Conseil réellement compétent n'eût pas été à même de prévoir et de pallier ces difficultés ? Les efforts tardifs que l'on tente en ce moment n'en sont-ils pas la meilleure preuve ? Quoi qu'il en soit, les actionnaires sont bien décidés, quand le moment sera venu, à demander les éclaircissements les plus complets sur la situation réelle, à peser les justifications qui leur seront présentées, et à prendre les mesures, *toutes les mesures*, de nature à assurer pour l'avenir la marche régulière de l'entreprise qui, de l'aveu même des spécialistes, a en elle-même tous les éléments de réussite.

Agréez, monsieur le Directeur, mes salutations empressées.

UN ACTIONNAIRE,
abonné de l'*Economiste Européen.*

SOCIÉTÉ DES IMMEUBLES DE FRANCE

Nous avons annoncé, dans le dernier numéro de l'*Economiste Européen* paru le 17 courant, que l'assemblée générale des actionnaires de la *Société des Immeubles de France* précédemment convoquée pour le 15 mars, avait été reportée au 30, par suite du nombre insuffisant d'actions déposées. Or, M. Lemarquis, administrateur provisoire de cette Société, vient d'adresser aux intéressés une lettre dans laquelle il leur donne avis que cette dernière assemblée délibérera valablement, quel que soit le nombre des actions qui seront représentées. De plus, il donne, sommairement, le bilan de la Société.

L'*actif* se décompose comme suit :

Immeubles, figurant dans les écritures pour 72.067.642 fr. 24, mais dont l'estimation est ramenée à 70.000.000 de fr., dont il faut déduire le passif hypothécaire, se montant à 41 millions 361.244 fr. 72 ; restent donc.......... Fr.		28.638.755 28
Créances sur les *Sociétés de Marbeuf* (4 millions 886.268 fr. 61) ; sur les terrains de l'ancien *Marché aux chevaux* (1.239.243 fr. 66) ; créances hypothécaires diverses (670.325 fr. 26) ; ensemble..................		6.795.837 53
Actions diverses figurant aux prix de revient :		
12.967 actions de la *Société Immobilière de Paris*..... Fr.	1.261.109 40	
2.000 actions *Foncière-Incendie*..................	327.989 80	
32.920 actions *Compagnie Foncière de France*, en report pour	6.254.800 »	
Valeurs diverses	12.322 »	
		7.856.221 20
Actif qui ne semble pas devoir soulever de discussion :		
Loyers à recevoir .... Fr.	186.709 20	
Versements à effectuer sur obligations..................	1.150.262 50	
		1.336.971 70
	Fr.	44.627.785 71

En outre, l'*actif* comprend :

Les sommes dues par la *Banque d'Escompte de Paris*, sur lesquelles un dividende, qu'on ne peut encore évaluer, est seul à espérer. Ces sommes se montent à .... Fr.	35.755.711 92
Un reliquat restant dû par la faillite du *Crédit Viager*, sur un immeuble vendu à cette Société..................	235.675 93
Des avances faites aux Sociétés Immobilières du *Quartier Marbeuf* et des rues de Madagascar et de Wattignies, et dont on ne peut espérer le recouvrement	11.413.742 25
Divers comptes d'intérêts, qui ne peuvent figurer que pour ordre	789.889 90
Fr.	48.195.019 90

Par contre, le *passif* s'établit ainsi :

106.496 *Obligations 3 0/0* en circulation au prix d'émission..................	41.267.200 »
45.716 *Obligations 4 0/0* en circulation au prix d'émission..................	21.715.100 »
Sommes dues sur titres en reports : 14.025 obligations *Immeubles 3 0/0;* 15.550 obligations *Immeubles 4 0/0;* 10.958 actions *Compagnie Foncière de France ;* 2.000 actions *Foncière-Incendie*	8.849.217 05
Créance hypothécaire de la *Foncière-Vie* sur les *Sociétés de Marbeuf*, dont la contre-	
A reporter.....	.... /.

	Report.....	....
partie est à l'actif..........................		4.886.268 61
Comptes créditeurs :		
Société Immobilière de Paris	470.463 95	
Loyers reçus d'avance.......	1.040.979 50	
Intérêts sur dettes hypothécaires........................	1.499.794 73	
Mémoires à régler et impôts dus........................	348.800 »	
Obligations amorties à rembourser........................	57.432 40	
Coupons dus sur obligations.	646.027 64	
Prévision pour règlement au timbre........................	360.000 »	
Dividendes à payer..........	213.017 06	
Divers........................	329.494 95	
		4.966.010 23
Total........................	Fr.	81.683.795 89

A ce chiffre on pourrait ajouter le capital social de 15.000.000 de fr. Mais, sans même tenir compte de ce montant, on peut constater le déficit qui existe et qui résulte, en grande partie, d'une part, des fonds imprudemment engagés dans les *Sociétés de Constructions du quartier Marbeuf*, et, de l'autre, du découvert que l'Administration de la Société a laissé se créer vis-à-vis de la *Banque d'Escompte de Paris*.

Selon toute vraisemblance, une réalisation précipitée des immeubles, en vue d'une répartition à faire aux créanciers, ne s'effectuerait pas sans amener une dépréciation qui viendrait encore augmenter le déficit. En conséquence, et c'est l'avis de M. Lemarquis, il conviendrait d'éviter une pareille solution.

Diverses combinaisons sont à l'étude, qui tendent toutes à une amélioration de la situation actuelle; mais il est impossible de prévoir ce qui pourra en résulter. En tous cas, c'est aux actionnaires réunis en assemblée générale qu'il appartiendra de se prononcer.

G. B.

UN PROGRAMME POUR L'INDO-CHINE

II

S'il est un reproche qu'on puisse adresser à M. de Lanessan, ce n'est assurément pas celui d'avoir manqué d'initiative, de ne pas avoir conçu un programme économique pour le Tonkin et l'Annam. Ses adversaires l'accusent même d'aller trop vite en besogne ! Mais ce programme, élaboré dans le silence du Cabinet a, pour le public, en général, le défaut d'être trop personnel. Soumis à un Comité ou à une Assemblée analogue au *Conseil colonial* de Cochinchine, les projets du Gouverneur général eussent gagné de la popularité à être discutés par des hommes derrière le vote desquels il se serait abrité.

Il y a là, dans l'organisation indo-chinoise, une lacune qu'il conviendrait de combler au plus tôt.

Mais est-ce une raison suffisante pour rejeter en bloc les idées de M. de Lanessan ?

On objecte que les conditions applicables à la Cochinchine, pays d'administration directe, ne le sont pas au Tonkin et en Annam, pays de protectorat; mais cette objection ne s'applique en aucune façon aux questions économiques. Or, ce sont ces dernières qui intéressent avant tout les colons.

En attendant que le Gouverneur vienne défendre dans la métropole les projets dont il s'agit, il est intéressant de résumer les travaux accomplis ou en cours d'exécution et de faire ressortir le degré d'avancement atteint dans nos pays de protectorat. J'en trouve l'énumération dans les journaux du Tonkin, le *Courrier d'Haïphong* et l'*Avenir du Tonkin*.

Voici, en effet, les renseignements publiés dans ce dernier organe, aux dates du 17 et 24 janvier 1894 :

En ce qui concerne le Delta :

« A Hanoï-ville, on termine la construction de l'hôpital, bâtiments grandioses qui feront honneur à la capitale. Les quais sont non seulement décrétés, mais donnés à l'entreprise. Le réseau des égouts se complète de jour en jour, et l'on construit une caserne pour y loger la gendarmerie. Sous peu commenceront des travaux importants pour réduire l'immense Citadelle à de justes proportions.

« La pagode du grand Bouddha vient d'être reconstruite et a été inaugurée la semaine dernière. Enfin, aux portes de Hanoï, l'autorité annamite a reconquis sur les eaux plus de cent hectares de bonnes terres qui vont être livrées à la culture et sur lesquelles s'élèvent déjà un village et un marché fort importants.

« Dans la province de Bac-ninh, on construit tout un réseau de routes dont la principale ira du chef-lieu de la province au Song-cau. Un travail très important se fait également pour éloigner les digues qui bordaient le canal des Rapides et donner aux eaux un plus grand champ d'écoulement.

« On espère éviter ainsi à l'avenir les inondations qui, régulièrement, désolaient cette province.

« A Son-tay, l'on va construire une résidence importante et dans la région boisée, entre Thaï-nguyen et Tuyen-quang, on achève une route de soixante kilomètres de longueur, qui permettra de circuler rapidement et commodément dans cette contrée.

« A Haï-duong, on a terminé tout récemment la construction des bâtiments administratifs. Des résidences vont être construites également à Thaï-binh et à Hung-yen, démontrant aux indigènes notre ferme intention de nous établir dans le pays d'une façon définitive.

« Quant à Haïphong d'importants travaux y sont en train, d'autres seront commencés à bref délai. On travaille activement à la construction des quais depuis l'embouchure du Song-tam-bac jusqu'au boulevard Paul-Bert. L'Hôtel des Postes et Télégraphes est en construction et l'on va mettre la main au commissariat de police et au Groupe scolaire. Ici aussi on complète le réseau des égouts et plusieurs bâtiments affectés au service des Douanes et Régies sont en construction aux Docks. »

Ici, j'ouvre une parenthèse. Au cours de son dernier voyage en Extrême-Orient, M. Le Myre de Vilers avait promis aux habitants d'Haïphong de faire étudier la question du port, pendante depuis de longues années; il s'est adressé, à cet effet, à M. l'Ingénieur-hydrographe Renaud, bien connu de nos compatriotes installés en Indo-Chine. M. Renaud ayant toujours été partisan de la création d'un centre maritime important à Hongay, son étude emprunte à cette circonstance, une autorité toute spéciale. Or, il est arrivé à cette conclusion que le port en eau profonde pourra être établi à Haïphong, moyennant une dépense qui n'excédera pas 3 millions 1/2 de francs. Je n'entreprendrai pas d'examiner la question au point de vue technique; il me suffira de dire que le projet de M. Renaud prévoit un chenal à peu près parallèle à la côte, entre les îles Norway et le continent, en passant au-dessus des barres qui, au lieu d'être draguées, serviront de rempart contre les apports de sable venant du large.

A coup sûr, cette nouvelle sera accueillie avec joie par nos compatriotes établis à Haïphong, et aussi par ceux qui, à Hanoï, guettent le développement du trafic sur le Fleuve-Rouge.

(A suivre.) C.-R. WEHRUNG.

LES

COMPAGNIES D'ASSURANCES ÉTRANGÈRES

IV (1)

Si nous comparons des Compagnies françaises qui ont continué leurs opérations à la satisfaction du

(1) Voir l'*Économiste Européen*, nos 110 à 114.

Bureau fédéral suisse, avec la New-York et l'Equitable, que gênait la surveillance de ce Bureau, nous constatons les écarts suivants :

Assurances de capitaux en cas de décès, avec participation :

Sociétés	Assurances vie entière	Mixtes et à terme fixe
Françaises :		
Compagnie d'Assurances Générales........	411.543.956	265.311.626
La Nationale..........	337.091.939	160.432.607
Le Phénix	142.251.560	245.847.809
L'Urbaine.............	108.621.402	92.341.291
	999.508.857	763.933.333
Américaines :		
The New-York........	2.283.935.817	801.264.404
The Equitable.........	3.478.961.021	598.474.853
	5.762.896.838	1.399.739.257
Totaux.....	4.763.387.981	635.805.924

Soit, pour les trois combinaisons, un total de 5 milliards 399.193.905 fr.

Il n'est pas besoin, pensons-nous, de longs commentaires, et il suffira de mettre en regard la production de nos Compagnies les plus puissantes et les plus honnêtes de France, avec celle des deux Compagnies américaines *qui n'opèrent plus en Suisse*. C'est tout bonnement scandaleux et les chiffres, cette fois, servent mieux que jamais à mesurer l'étiage de la bêtise humaine.

Si nous examinons les frais d'exploitation, le même spectacle s'offre à nos yeux :

Compagnies d'Assurances Françaises		*Compagnies d'Assurances Américaines*	
Cie d'Assur. Gén.	40.318.545	The New-York..	144.755.927
La Nationale....	33.100.274	The Equitable..	157.980.386
Le Phénix.......	17.367.392		
Totaux......	90.786.211		302.736.313

Il en ressort que le pour cent des dépenses, par rapport aux primes encaissées est de 13 99 pour la Générale, 16 95 pour la Nationale, 13 63 pour le Phénix, soit une moyenne de 14 85.

Pour la New-York, le pour cent est de 23 90 et pour l'Equitable, de 23 53 ; soit une moyenne de 23 71.

Si, d'autre part, nous comparons les *valeurs* de ces Sociétés, nous trouvons pour les quatre Compagnies françaises 720.645.335 fr. et pour les deux Sociétés américaines 673.353.276 francs.

Nous pourrions répéter les exemples à l'infini. Nous avons tenu à ne pas les choisir en France, où les chiffres pourraient être discutés, mais dans le rapport *officiel* du Bureau fédéral suisse, bien certain que la Direction étant la même là comme ici, les résultats sont identiques ici et là...

Le grand argument de la New-York, de l'Equitable, de La Mutual Life et autres, pour combattre les Compagnies françaises, repose sur leur intérêt à ménager les actionnaires, sans le moindre souci des assurés.

Si l'on y réfléchissait, on s'apercevrait vite que le sort des uns est indissolublement lié à celui des autres, et que l'assurance bien faite est le meilleur gage de l'action rémunératrice.

Pour les mutuelles, il n'en va pas de même ; le présent importe plus que l'avenir ; la qualité de l'assurance peut ne jouer, à leurs yeux, aucun rôle si elles veulent ne point être honnêtes. Et l'on voit des fondateurs de ces Sociétés exploiter la crédulité publique en lui vendant l'assurance à moitié prix.

D'ailleurs, il faut de l'argent à toutes forces, pour que le Directeur et son état-major vivent. Si les bénéfices n'y suffisent pas, les réserves sont entamées sans vergogne.

Le Bureau fédéral ne cache pas que ses publications sont de nature à gêner considérablement certaines Compagnies, en démontrant aux assurés qu'elles dépensent pour frais d'administration et autres plus que le chargement de la prime le leur permet ; que leur luxe, par conséquent, n'est nullement en rapport avec leur richesse et qu'il est en raison inverse de la sécurité qu'elles prétendent faire naître.

De l'avis du Bureau fédéral, les frais des Sociétés peuvent dépasser un peu 10 0/0 sans être exagérés. La Générale, la Nationale et le Phénix sont donc sagement administrées.

Mais il déclare : « Par contre, nous sommes insensibles aux récriminations des Sociétés dont les frais atteignent et dépassent 20 0/0 de l'encaissement des primes. » Il estime en effet, qu'il est dangereux d'escompter les commissions aux agents de manière à compromettre l'avenir pour forcer le chiffre d'affaires dans le présent. La New-York et l'Equitable sont dans ce cas.

Nous pensons en avoir dit assez, prenant exemples chez nos voisins qui, nous le répétons, ont admirablement compris le vrai rôle de l'Etat en la circonstance, pour démontrer la nécessité de surveiller les opérations des Compagnies étrangères qui exercent leur industrie en France.

Le rôle de Cassandre n'a rien qui nous attire particulièrement, encore moins rien qui nous y pousse. Mais nous considérons comme un devoir, quitte à jeter le trouble dans certains esprits trop confiants ou prévenus, de montrer la vérité telle qu'elle est et sans fard.

C'est ce que nous nous proposons de faire la semaine prochaine.

(*A suivre*). ALEXANDRE DUCHÉMIN.

Marché des Valeurs d'Assurances

Compagnies d'assurances : derniers cours cotés

Compagnies	Cours du 16 mars	Cours du 23 mars	Compagnies	Cours du 16 mars	Cours du 23 mars
Incendie			*Vie*		
Assces Gles..	33.000	33.000	Assces Gles..	77.500	78.000
Nationale ..	30.000	30.000	Nationale ..	40.000	40 000
Phénix.....	8.600	8.600	Phénix.....	40.000	40.000
Union......	15.000	15.000	Union......	8.300	8.300
Urbaine....	4.950	4.950	Urbaine....	1.100	1.125
Soleil	4.650	4.650	Soleil	150	450
France.....	12.300	12.300	Foncière ...	»	»
Paternelle..	4.500	4.500			
Foncière ...	»	»	*Accidents*		
Confiance ..	265	265			
Monde	195	195	Monde	750	750
Providence.	8.500	8.500	Patrimoine.	130	125
			Préservatce.	950	950
Maritimes			Prévoyance	650	650
Assces Gles..	6.000	6.000	Providence.	260	260
Prévoyance	4.400	4.400	Soleil	395	395
Réunion....	700	700	Urbaine....	425	425

La semaine a été très calme pour le marché des Valeurs d'assurances. Les cours sont à peu près identiques. Nous n'avons guère à signaler qu'une hausse de 500 fr. sur les actions des *Assurances Générales Vie* qui passent à 78.000 francs, et une hausse de 25 fr. sur l'*Urbaine-Vie*, qui cote 1.125 fr.

Informations Économiques et Financières

Mouvement des Caisses d'Epargne. — Voici le résumé des opérations concernant les Caisses d'épargne ordinaires, du 11 au 20 mars 1894 :

Dépôts de fonds....................	5.243.724 63
Retraits de fonds....................	5.337.919 19
Excédent de retraits....	94.194 56

Excédent de dépôts du 1er janvier au 20 mars 1894 : 24.281.157 fr. 09.

Capitaux employés en achats de rentes, du 1er au 20 mars 1894 :

1° Pour placement des excédents de dépôts et, en outre, des arrérages et des capitaux encaissés sur les

valeurs composant le portefeuille provenant des Caisses d'épargne ordinaires : 5.104.660 fr. 10 ;

2° Pour le compte des déposants des caisses d'épargne ordinaires, 794.865 fr. 45.

Caisse Nationale d'Epargne. — Voici le tableau des opérations effectuées pendant le mois de février 1894 :

Versements reçus de 235.103 déposants, dont 42.814 nouveaux		33.149.822 96
Remboursements à 85.353 déposants, dont 23.889 pour solde.	24.347.074 43	25.216.336 08
Rentes achetées à 586 déposants, pour un capital de	869.261 65	
Excédent de recettes		7.933.486 88

Nombre de comptes existants au 28 février 1894 : 2.140.523.

Situation hebdomadaire de la Banque de France

PARIS ET SUCCURSALES	15 mars	22 mars
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
15 mars / 22 mars		
Or .... 1.721.833.072 / 1.726.943.093	2.987.383.403	2.995.806.195
Argent... 1.265.550.331 / 1.268.863.101		
2.987.383.403 / 2.995.806.195		
Effets échus hier à recevoir ce jour	19.718	27.463
Portefeuille Paris { Effets Paris	239.972.697	209.842.671
Portefeuille Paris { Effets Etranger	»	»
Bons du Trésor	»	»
Portefeuilles des succursales	372.408.675	354.267.122
Avances sur lingots à Paris	567.000	82.000
Avances sur lingots dans les succursales	656.400	656.400
Avances sur titres à Paris	122.251.558	121.571.323
Avances sur titres dans les succursales	161.099.351	160.461.810
Avances à l'Etat	140.000.000	140.000.000
Rentes de la réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	99.606.783	99.627.168
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	14.155.852	14.175.267
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	1.732.128	1.741 943
Emploi de la réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Divers	81.414.740	90.198.159
Total	4.349.686.504	4.313.845.720
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	8.002.313	8.002.313
Réserves mobilières { Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières { Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières { Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation	3.507.486.845	3.461.635.080
Arrérages de valeurs déposées	12.566.313	11.864.147
Billets à ordre et récépissés	36.008 507	35.574 020
Compte courant du Trésor, créditeur	116.756 423	136.418.208
Comptes courants de Paris	349.806 801	340.950.710
Comptes courants dans les succursales	51.217 592	52.113.820
Dividendes à payer	2.687.281	2.554.519
Escompte et intérêts divers	4.937.712	5.163.546
Réescompte du dernier semestre	1 022.574	1.022.574
Divers	42.150.946	41.533.585
Total	4.349.686.504	4.313.845.720

Comparaison avec les années précédentes

	27 mars 1890	26 mars 1891	24 mars 1892	23 mars 1893	22 mars 1894
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	3.025.6	3.119.0	3.050.1	3.426.8	3.461.6
Encaisse	2.516.4	2.463.4	2.672.6	2.923.1	2.995.8
Portefeuille	641.3	751.6	519.5	502.3	564.1
Avances aux partic.	253.6	278.4	328.0	331.8	282.7
— à l'Etat	140.0	140.0	140.0	140.0	140.0
Compt. cour. Trésor	131.5	109.7	188.5	106.5	136.4
— part.	455.0	389.7	453.4	388.6	393.0
Taux d'Escompte	3 0/0	3 0/0	3 0/0	2 ½ 0/0	2 ½ 0/0
Prime de l'or	2 ½ 0/00	1 0/00	1 0/00	1 0/00	pair
Bénéfices nets	4.758.4	6.412.0	4.243.1	2.845.1	3.421.6

Avis de la Chambre Syndicale des Agents de change de la Ville de Paris

Depuis le 12 mars présent mois, les 10.268 obligations, numéros 1 à 6650 et 9493 à 13110, faisant partie des 13.110 obligations de l'Emprunt des Villes de Roubais et Tourcoing, 3 40 0/0 1893, sont admises aux négociations de la Bourse, au comptant.

Ces titres, représentés par des certificats provisoires au porteur, sont inscrits à la première partie du Bulletin de la Cote.

10.268 obligations de 500 fr. 3 40 0/0, émises à 479 fr. stipulés payables par termes échelonnés jusqu'au 10 octobre 1895, actuellement libérées de 175 fr.

Remboursables au pair, par tirages au sort annuels, en 36 ans, de 1896 à 1931.

Intérêt annuel : payables par moitié, les 10 avril et 10 octobre de chaque année ;

Pendant la période des versements, les obligations toucheront l'intérêt à 3 70 0/0 des versements effectués.

Service des titres et des coupons, à Paris, au Crédit Lyonnais, 19, boulevard des Italiens.

Depuis le 12 mars présent mois, les obligations de l'Emprunt de la Ville Périgueux 3 1/2 0/0 1893 sont admises aux négociations de la Bourse, au comptant.

Ces titres sont inscrits à la première partie du Bulletin de la Cote.

7.400 obligations de 500 fr. 3 1/2 0/0, émises à 491 f. 50, entièrement libérées et au porteur.

Remboursables au pair, par tirages au sort annuels, de 1894 à 1943.

Intérêt annuel : 17 fr. 50, payables par moitié, les 1er mars et 1er septembre de chaque année ;

Jouissance courante : 1er mars 1894.

Service des titres et des coupons : à Paris, au Crédit Algérien, 15, place Vendôme.

Depuis le 12 mars présent mois, les actions de la Société des Hauts-Fourneaux de la Chiers sont admises aux négociations de la Bourse, au comptant, à la deuxième partie du Bulletin de Cote.

6.000 actions de 500 fr., émises au pair, entièrement libérées et au porteur.

Jouissance courante : 1er janvier 1894.

Les actions, numéros 1 à 4000, doivent être munies d'une estampille constatant l'augmentation du capital de 2 à 3 millions.

Service des titres et des coupons : à Paris, au Crédit Industriel et Commercial, 96, rue de la Victoire.

Depuis le 17 mars présent mois, les titres de l'Emprunt Roumain 5 0/0 amortissable de 1893 sont admis aux négociations de la Bourse, au comptant et à terme.

Ces titres sont inscrits à la première partie du Bulletin de la Cote.

Cet emprunt au capital nominal de 50.000.000 de francs ou 40.000.000 de marks, est représenté par des obligations de 500 francs, libérées et au porteur, divisées en :

6.000 obligations de 5.000 francs, numéros 1 à 6000 ;

Et 40.000.000 obligations de 500 francs, numéros 6001 à 46000.

Remboursables au pair, par tirages au sort semestriels. en 44 ans au plus, de 1894 à 1937.

Intérêt annuel : 5 0/0, soit 25 francs par titre de 500 fr. ; payables par moitié, les 1er janvier et 1er juillet de chaque année.

Jouissance courante : 1er janvier 1894.

Négociations au comptant et à terme par..... francs de rente.

Les négociations à terme auront lieu par 2.500 fr. de rente et les multiples. Elles seront soumises à la double liquidation et au courtage fixe de 25 fr. par 2.500 de rente.

Service des titres et des coupons, à la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin.

Depuis le 19 mars présent mois, les actions de la Société des Voies ferrées du Dauphiné sont admises aux négociations de la Bourse, au comptant.

Ces titres sont inscrits à la première partie du Bulletin de la Cote.

6.000 actions de 500 fr. émises au pair, entièrement libérées et au porteur.

Jouissance courante : 15 juillet 1892.

Service des titres et des coupons, au siège administratif, à Paris, 3, rue Lafayette.

Depuis le 19 mars présent mois, les actions et les parts de fondation de la Société Nouvelle de la « Petite République française » sont admises aux négociations de la Bourse, au comptant, à la deuxième partie du Bulletin de la Cote.

500 actions de 100 fr., émises au pair, entièrement libérées et au porteur, numéros 1 à 500, faisant partie des 4.000 actions de 100 francs composant le capital de ladite Société.

Jouissance courante : 11 décembre 1893.

8.000 parts de fondation, numéros 1 à 8000, entièrement libérées et au porteur.

Service des titres et des coupons, au siège social, 149, rue Montmartre.

En vertu d'une décision du Conseil d'administration de la Compagnie du Gaz de Bordeaux, en date du 24 février 1894, toutes les obligations 5 0/0 de ladite Société, encore en circulation seront remboursées, le 1er avril prochain, à 500 fr. (net 497 fr. 80), plus le montant du coupon du 1er avril.

Par suite, lesdites obligations cesseront d'être négociables à la Bourse de Paris, à partir du 27 mars présent mois.

Caisse Nationale des retraites pour la vieillesse

Opérations du 1er au 15 mars 1894

Reçu des déposants :			
A Paris	2.453 vts (dt	123 nouv.)	240.584 17
Dans les départements.	10.132 —	306 —	417.157 31
Ensemble	12.585	429	657.741 48
Payé aux déposants :			
Arrérages de rentes viagères..........			678.865 55
Payé à leurs héritiers :			
Remboursements de capitaux réservés.			401.595 57
Ensemble...................			1.080.461 12
Les nouvelles rentes inscrites s'élèvent à .... aux noms de 569 parties.			46.839 »
Le total des rentes viagères est de... réparties entre 191.338 titres.			32.966.939 »
La Caisse a perçu pour arrérages ou remboursements de rentes et valeurs..			725.222 71
Elle a placé :			
En obligations départementales et communales.........................			758.754 60

Compagnies des Chemins de fer de Paris à Orléans. — L'assemblée générale annuelle des actionnaires de la Compagnie d'Orléans vient d'avoir lieu. sous la présidence de M. le baron de Courcel, président du Conseil d'administration.

Elle a approuvé définitivement les comptes de l'exercice 1892. Elle a fixé le dividende de 1893 à 58 fr. 50 par action entière et renvoyé les comptes de cet exercice à une Commission composée de MM. de Vergès, de la Germonière, le comte de Resbec, de Lajudie.

Enfin, elle a réélu MM. Bartholoni, le comte de Peyronnet, le baron Reille et Lalande, administrateurs sortants et nommé administrateurs MM. Léon Permezelle et le comte de Montaigu, en remplacement de MM. Lacroix Saint-Pierre et le marquis de Juigné, décédés.

Compagnie Générale des Omnibus. — L'assemblée annuelle des actionnaires de la Compagnie Générale des Omnibus a eu lieu aujourd'hui, sous la présidence de M. Boulanger.

Les comptes de l'exercice 1893 ont été approuvés et le dividende fixé à 40 fr. par action, payables : 25 fr. depuis janvier dernier et 15 fr. à partir du 1er juillet prochain.

MM. le comte Treilhard et Maurice Kann, administrateurs sortants, ont été réélus.

MM. Larroze, Buffet et Guerbette ont été réélus commissaires des comptes pour 1894.

Chemins de fer Départementaux. — L'Assemblée annuelle des actionnaires de la Compagnie des Chemins de fer Départementaux, qui a eu lieu le 17 mars courant, a voté les résolutions suivantes :

1° L'assemblée générale, après avoir entendu le rapport des commissaires chargés de la vérification des comptes, approuve le rapport et les comptes de l'exercice 1893, tels qu'ils sont présentés par le Conseil d'administration ;

2° L'assemblée générale, sur la proposition du Conseil d'administration :

Fixe à 17 fr. 50 le montant des intérêts et du dividende attribués à chaque action sur les bénéfices de l'exercice 1893, y compris l'acompte de 6 fr. 25 payé le 15 octobre 1893 ;

3° L'assemblée générale, sur la proposition du Conseil d'administration :

Décide qu'il y a lieu de porter à la réserve spéciale une somme de 300.000 fr.; d'affecter une autre somme de 150.000 fr, au fonds de réfection et de prévoyance créé par l'assemblée générale du 24 mai 1888 et de reporter à nouveau la somme de 39.947 fr. 04, formant le reliquat du solde créditeur du compte de profits et pertes ;

4° L'assemblée générale nomme MM. Théodore Morin et Biarez, commissaires chargés de vérifier le bilan et les comptes de l'exercice 1894, et fixe à 1.000 fr. l'allocation qui sera attribuée à chacun d'eux.

Les deux commissaires pourront exercer leur mandat ensemble ou séparément, chacun pouvant agir seul dans le cas où l'un d'eux viendrait à manquer ou à être empêché.

Ces résolutions ont été votées à l'unanimité.

RECETTES DES CHEMINS DE FER FRANÇAIS (Grandes Compagnies) du 5 au 11 mars (10e semaine)

(En milliers de francs)

Désignation des lignes	Kilomètres exploités	Rec. br. de la semaine 1894	Rec. br. de la semaine 1893	Rec. br. depuis le 1er janvier 1894	Rec. br. depuis le 1er janvier 1893	Différence pr 1894	
Etat......................	2.728	716	703	6.793	6.547	+	245
Paris-Lyon-Méditer.	8.469	6.720	6.821	60.107	58.709	+	1.398
— Rhône au Mont-Cenis	133	99	81	886	748	+	138
— Chemins Algériens..	513	129	146	1.179	1 385	—	205
Nord......................	3.673	3.445	3.418	31.190	33 920	+	570
Ouest.....................	5.261	2.669	2.632	25.090	24.170	+	919
Orléans...................	6.385	3.238	3.230	29.779	28 552	+	1.226
Est.......................	4.727	2.680	2.693	24.470	24.239	+	231
Midi......................	3.136	1.741	1.755	16.181	15.821	+	356
Est-Algérien..........	897	115	130	1.053	1 075	—	22
Bône-Guelma voie larg.	534	47	65	461	524	—	62
— voie étroite	128	6	4	53	57	—	3
Ouest-Algérien.......	296	39	51	359	436	—	77
Arzew à Kralfallah..	214	25	35	233	256	—	23
Médoc.....................	101	21	20	202	163	+	38

Recettes du transit du Canal de Suez.

	1894	1893
Du 1er janvier au 28 février	11.420.000	11.500.000
Du 1er au 10 mars..........	2.590.000	2.170.000
Du 11 au 20 mars..........	2.030.000	1.990.000
Du 21 et 22 mars..........	390.000	500.000
Du 1er janvier au 15 mars..	16.430.000	16.160.000

ALLEMAGNE

LA SITUATION

Berlin, 22 mars 1894.

Les nouveaux Impôts. — Les Bilans de la Banque Impériale

Le Parlement allemand s'est séparé jusqu'au 5 avril, et l'Empereur est parti en villégiature pour Abbazia; la vie politique est interrompue pour le moment.

L'activité du Parlement allemand, depuis le commencement de l'année, se résume dans l'adoption du traité de commerce avec la Russie, qui vient d'être mis en vigueur. La grosse question des nouveaux impôts destinés à couvrir les dépenses de la loi militaire, et le problème non moins important de la réforme des relations financières entre l'Empire et les Etats confédérés, n'ont pour ainsi dire pas fait un seul pas en avant. Au contraire, les propositions du Gouvernement paraissent maintenant vouées à un échec définitif, sauf en ce qui concerne l'impôt de Bourse. Je vous ai fait connaître, dans mes lettres précédentes, la teneur de ces diverses propositions; vous savez que la Commission du Parlement chargée de les examiner n'a fait jusqu'ici que terminer la discussion du premier des projets d'impôts, de celui qui est relatif aux droits de timbre. Elle vient de publier son rapport, qui constitue un aperçu d'ensemble des décisions qu'elle a prises.

Le projet du Gouvernement soumet à l'impôt l'émission, la vente, l'engagement, etc., de valeurs étrangères; la Commission a décidé de frapper également l'acquisition et la détention de ces valeurs, lorsque l'acquisition a eu lieu en Allemagne et que les titres sont venus de l'étranger. Les détenteurs seront obligés d'acquitter l'impôt dans l'espace de deux semaines à dater de la promulgation de la loi. Par suite, tous les titres étrangers qui se trouvent en Allemagne, et qui ne sont pas encore frappés du droit de timbre parce qu'ils n'ont pas encore été traités en Bourse, devront acquitter ce droit; les valeurs gardées en dépôt en Allemagne seront exemptées. Les valeurs destinées à être échangées, comme les titres provisoires d'une émission, échapperont à l'impôt.

Les nouveaux taux des droits de timbre proposés par le Gouvernement ont été très peu modifiés par la Commission. Elle a décidé que les actions de jouissance émises en échange d'actions amorties ne paieront que 50 pfennigs; les autres actions de jouissance paieront 3 marks si elles sont indigènes, 5 m. si elles sont étrangères; le Gouvernement proposait 2 m. et 3 m. Les obligations municipales allemandes émises avec l'autorisation de l'Etat acquitteront un droit de 1 0/00, tandis que le Gouvernement proposait 2 0/00; enfin, les opérations conclues aux Bourses commerciales étant frappées de 4 dixièmes 0/00, comme le propose le Gouvernement, la Commission a décidé que toutes autres opérations sur les marchandises conclues dans les mêmes conditions qu'à la Bourse paieront 2 dixièmes 0/00.

La Commission a adopté en outre des dispositions propres à rendre l'impôt moins lourd pour les arbitrages avec l'étranger; le taux de l'impôt pourra être réduit de 1 vingtième 0/00, quand les opérations de l'arbitrage auront eu lieu dans l'espace de deux séances de la Bourse.

L'impôt sur les lots a été porté à 10 0/0, tandis que le Gouvernement ne proposait que 8 0/0. Vous savez déjà que la Commission a repoussé absolument les projets de timbre sur les quittances, les chèques et les lettres de voiture.

L'administration de la Banque Impériale a examiné de nouveau, dans ces derniers temps, les réclamations formulées fréquemment dans la presse économique au sujet des bilans de la Banque Impériale. On voudrait que ces bilans indiquassent la décomposition de l'encaisse, et on croit que satisfaction va être donnée à ce désir. Jusqu'ici, la Banque avait répugné à faire connaître les quantités d'argent qu'elle détient, de peur de favoriser la spéculation; mais cette raison qui était valable au moment de la transformation du système monétaire allemand, n'existe plus maintenant. On espère également que la Banque fera connaître toutes les semaines l'importance de ses achats et de ses ventes de métaux précieux, ainsi que la décomposition de ses dépôts en dépôts de l'Etat et dépôts de particuliers.

Informations Économiques et Financières

BILAN DE LA BANQUE DE L'EMPIRE

	1894		1893	
	15 mars	Dif. 7 mars	15 mars	Dif. 7 mars
ACTIF (milliers de marks)				
Métal et or en lingots	917.461	+ 6.246	928.335	+ 8.959
Billets du Trésor	27.636	+ 999	25.968	+ 1.001
Billets d'autres banques	10.350	+ 524	11.788	+ 2.682
Lettres de change	517.905	+ 3.896	473.444	+ 7.944
Prêts sur titres	73.555	— 1.133	80.758	— 1.712
Valeurs	6.793	— 413	7.740	— 638
Autres propriétés	38.035	+ 2.309	31.750	+ 278
PASSIF (milliers de marks)				
Capital social	120.000	non mod.	120.000	non mod.
Réserve	30.000	non mod.	30.000	non mod.
Circulation de billets	910.350	+ 772	917.650	— 8.484
Autres engagements à vue	519.153	+ 19.513	488.486	+ 32.206
Autres engagements	9.995	+ 5.666	2.036	— 1.219

Comparaison avec 1893 et 1892

(Millions de marks)

Stock métallique

	1892	1893	1894
28 fév. ...	978,4	924,3	913,4
7 mars ...	973,8	919,4	911,2
15 — ...	978,9	928,3	917,5
23 — ...	986,7	923,8	...,.
31 — ...	942,4	869,0	...,.

Lettres de change et prêts sur titres

	1892	1893	1894
28 fév. ...	643,1	561,0	586,7
7 mars ...	611,2	518,0	588,7
15 — ...	623,3	554,2	591,5
23 — ...	624,3	570,8	...,.
31 — ...	692,1	683,5	...,.

Circulation

	1892	1893	1894
23 fév. ...	891,5	927,9	908,6
7 mars ...	889,4	926,1	909,6
15 — ...	885,6	917,6	910,3
23 — ...	894,3	935,5	...,.
31 — ...	1.026,4	1.070,5	...,.

Réserve de billets

	1892	1893	1894
28 fév. ...	414,2	322,6	334,0
7 mars ...	410,6	319,4	331,5
15 — ...	422,8	340,6	338,5
23 — ...	422,0	314,5	...,.
31 — ...	243,4	121,7	...,..

Les Recettes budgétaires. — Les recettes brutes des douanes et des droits de consommation en Allemagne, en février 1894, comparées à celles de février 1893, sont représentées en marks par les chiffres suivants :

	Du 1er avril 1893 au 28 fév. 1894	Différ. sur l'exerc. précéd.
Douanes	339.228.344	— 12.332.295
Impôt sur le tabac	10.661.289	+ 112.098
— sur les betteraves	— 1.687.959	+ 54.632.795
— de consommation sur le sucre	71.923.180	+ 6.472.216
— sur le sel	48.878.717	+ 920.826
— de distillation	17.857.572	— 920.140
— de consommation sur l'alcool	108.793.530	+ 4.454.847
— sur la brasserie	24.058.487	+ 782.260
— sur la bière	3.321.319	+ 80.131
Total	615.034.479	+ 54.201.938
Timbre des cartes à jouer	1.253.906	+ 12.007
— des lettres de change	7.498.718	+ 254.679
— des valeurs	3.342.968	+ 299.846
— des transactions	7.371.394	— 1.031.776
— des loteries privées	1.436.569	— 270.767
— des loteries d'Etat	6.023.626	+ 1.081

Les chiffres ci-dessus sont ceux des constatations; les rentrées effectives des douanes et droits de consommation s'élèvent, pour la période du 1er avril 1893 au 28 février 1894, à 556.715.951 marks, en diminution de 14.564.258 marks sur les rentrées de la période correspondante de l'exercice précédent.

La Production des Mines et des Forges. — Le tableau suivant représente la production des mines et des forges allemandes en 1893 :

MINES

	1893	1892	1893	1892
	—	—	—	—
	Tonnes		Marks	
Houille	73.908.999	71.372.193	498.466.421	526.979.176
Lignite	21.567.218	21.171.857	55.003.015	58.505.898
Sel gemme	669.042	662.577	2.944.118	2.832.185
Caïnite	664.986	548.445	9.591.095	7.822.866
Autres sels de potasse	861.162	802.630	11.048.241	10.128.678
Minerais :				
de fer	11.457.491	11.539.013	39.800.564	41.278.851
de zinc	788.394	800.237	14.296.651	21.221.296
de plomb	168.414	163.372	14.144.168	14.687.524
de cuivre	584.875	567.738	18.122.732	20.513.544

MÉTAUX PRÉCIEUX

	1893	1892	1893	1892
	—	—	—	—
	Kilogrammes		Marks	
Argent	449.332.59	489.350.49	47.064.740	57.228.687
Or	3.073.53	3.859.20	8.552.817	10.735.775

INDUSTRIE MÉTALLURGIQUE

	1893	1892	1893	1892
	—	—	—	—
	Tonnes		Marks	
Fonte	4.986.003	4.937.461	216.326.302	229.296.180

BOURSE FINANCIÈRE DE BERLIN

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	15 fév.	22 fév.	1er mars	8 mars	15 mars	22 Mars
Fonds d'État						
Consol. Pruss. 3 0/0	86 50	86 87	87 25	87 12	87 40	87 37
Orient 3 0/0	69 25	69 12	68 75	68 10	68 37	68 93
Consolidés Russes	100 75	100 75	100 60	100 50	100 37	100 62
Hongrois	95 75	96 12	96 50	96 37	96 40	96 75
— Couronne	91 12	91 75	91 90	91 60	91 87	91 25
Italien 5 %	77 25	75 87	74 12	75 »	74 93	76 40
Chemins de fer						
Autrichiens	130 »	130 90	135 50	137 60	138 37	140 93
Lombards	48 60	48 »	47 60	48 50	48 75	48 50
Gothard	158 12	158 80	160 12	161 37	163 »	161 62
Nord-Est Suisse	110 12	113 »	113 50	113 50	113 75	113 25
Marienbourg	85 75	87 60	90 37	89 »	89 62	91 37
Ouest Prussien	88 50	90 12	94 60	93 25	94 62	95 25
Vars.-Vienne	236 »	233 40	237 50	242 »	241 50	243 25
Banques						
Crédit	221 75	225 »	227 60	225 90	226 37	227 87
Disconto	183 62	191 75	194 25	190 37	192 »	193 75
Darmstadt-Bank	136 50	138 75	141 75	142 37	144 12	144 37
Berl-Handels	136 »	136 50	137 »	138 37	140 »	138 37
Dresde-Bank	139 75	142 37	142 75	143 12	139 25	140 75
National-Bank	109 75	110 75	111 10	107 50	109 12	109 62
Mines et diverses						
Laura	120 »	124 60	126 »	127 12	130 50	133 37
Dortmund	60 80	63 12	63 50	62 90	65 75	67 43
Bochumer	130 75	133 75	135 »	133 75	137 »	139 25
Gelsenkirch	150 60	152 25	151 90	151 80	152 »	149 37
Hibernia	122 60	122 25	123 25	121 50	122 50	128 »
Harpener	138 37	138 25	138 »	137 50	138 12	140 37
Packets de Hambourg	105 87	106 75	105 75	101 12	104 ..	103 25
Nordd Lloyd	117 80	116 50	116 »	112 75	115 12	114 87
Lots Turcs	96 25	97 75	98 75	104 50	102 50	102 62
Changes						
Paris 8 jours	81 25	81 20	81 20	81 20	81 10	81 10
Londres —	20 46	20 45	20 41	20 45	20 45	20 44
Vienne —	163 »	163 20	163 20	163 60	163 60	162 75
Pétersbourg 3 semaines	217 60	217 60	218 50	217 50	217 50	217 »
Roubles comptant	219 50	218 87	220 25	219 70	219 12	220 75
- fin courant	219 50	218 75	220 »	219 75	219 25	220 50

Courrier de la Bourse de Berlin

Berlin, 22 mars 1894.

Le marché monétaire présente toujours une grande abondance de disponibilités.

Le marché financier est lourd ; les cours, soutenus jusqu'à la semaine dernière par les Banques en vue de l'émission de Rente-or autrichienne, sont maintenant abandonnés à eux-mêmes.

Il y a lieu, cependant, de signaler l'excellente tenue du Rouble et des Fonds russes à la suite de l'entrée en vigueur du traité de commerce.

Les valeurs de Banque sont en réaction, et on constate également un recul des cours sur les valeurs minières qui, tous ces derniers temps, s'étaient présentées en hausse.

ANGLETERRE

LA SITUATION

Londres, 22 mars 1894.

Un Discours de Lord Rosebery. — L'Agitation contre les Lords. — La Banque d'Angleterre. — La Conversion de la Dette Egyptienne.

Lord Rosebery a prononcé à Edimbourg un discour qui a reçu l'approbation de tous et qui mérite d'autan plus d'attirer notre attention que le premier Ministre y a exposé sa politique vis-à-vis du *home rule* et de la Chambre des Lords. Le *home rule*, d'après lord Rosebery, ne pourra être accordé à l'Irlande qu'après que l'Angleterre aura été convertie à ce système ; la question irlandaise se trouve donc reléguée au deuxième plan et tant qu'une nouvelle consultation nationale ne sera pas venue faire connaître les intentions du pays, le Parlement devra s'occuper d'autres questions. Quant à la Chambre des Lords, lord Rosebery, tout en reconnaissant que cette Chambre est un danger pour le pays, se déclare impuissant à rien faire sans l'appui du peuple ; il montre bien tous les inconvénients de la situation, mais ne peut pas y remédier. Il se trouve que, malgré le *non possumus* que le premier Ministre vient d'opposer aux deux questions qui agitent le plus l'opinion publique, il a obtenu l'approbation de ses partisans et les Irlandais eux-mêmes se sont déclarés satisfaits. Cette politique d'attente peut avoir ses avantages, mais pour écarter des solutions que tout le monde attend, elle ne fait pas que ces solutions ne soient pas nécessaires.

En attendant, l'agitation contre la Chambre des Lords continue.

Dimanche dernier, diverses Sociétés ouvrières se sont réunies à Hyde-Park pour manifester contre cette Chambre : plusieurs membres du Parlement assistaient à ce meeting. M. Burns a parlé de la nécessité de réintroduire le projet du bill fixant la responsabilité des patrons envers les ouvriers et tendant à abolir la Chambre des Lords. Une résolution a été adoptée dans ce sens, puis les Associations se sont séparées en bon ordre, bien qu'une foule énorme eût été attirée par cette manifestation.

Vous trouverez plus loin un résumé des déclarations faites à l'assemblée générale de la Banque d'Angleterre par son Gouverneur. En un sens, ces déclarations sont pleinement satisfaites. Elles mettent fin aux insinuations que l'on faisait depuis quelque temps contre l'administration de cet Etablissement et font connaître la nature des titres détenus par la Banque. Ce sont des valeurs gouvernementales de premier ordre, provinciales, indiennes et municipales inscrites sur les livres à des prix bien inférieurs à leurs cours actuels. Le rapport de M. Powell a aussi fait la lumière complète sur les irrégularités commises par le caissier en chef de la Banque. Le dommage qui en résultera ne s'élèvera qu'à environ 250.000 livres. Bien que cette perte ne soit pas très grave, si on considère l'importance des transactions opérées par la Banque, il est certain que la situation de ce grand Etablissement lui impose de se prémunir contre le retour de semblables irrégularités et l'on devrait étudier un ensemble de réformes dans l'administration. Tant que ces réformes n'auront pas été faites, les adversaires de la Banque se croiront en droit de continuer la campagne qu'ils ont entreprise et de protester contre une situation qui montre quelque danger. Voici en effet que, malgré les déclarations si

nettes et si complètes du Gouverneur, la campagne recommence, que l'on formule contre le grand Etablissement des critiques fort vives, que l'on réclame une administration nouvelle, plus jeune, connaissant mieux les besoins de la société actuelle. De pareilles attaques peuvent à la longue avoir de fâcheux effets, et il serait sage que, par un ensemble de bonnes mesures, on arrêtât ces critiques.

La presse anglaise a accueilli sans enthousiasme le projet de conversion de la dette égyptienne; quelques journaux soutiennent le droit pour le khédive de faire une telle opération, mais, pour la majorité, la conversion plaraît difficile à exécuter. Le *Times* va plus loin et déc are qu'elle n'aura pas lieu. La réduction de l'intérêt de 7 à 4 0/0, fait-il observer, a été une concession faite par les créanciers qui ont droit à quelque considération maintenant que les finances égyptiennes sont prospères; d'ailleurs, aucun groupe financier ne s'engagera dans cette opération, qui pourrait lui laisser quelques millions sur le dos si des circonstances imprévues se produisaient pendant la conversion; enfin, la conversion en 3 1/2 0/0 à 95 obligerait à ajouter 5 0/0 aux engagements déjà contractés, ce qui constitue une raison fiscale contre cette mesure.

Informations Économiques et Financières

BILAN DE LA BANQUE D'ANGLETERRE

21 mars 1894

Département des opérations d'émission

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Billets créés	44.969.390	Dette fixe de l'Etat	11.015.100
		Rentes immobilisées	5.784.900
		Or monnayé et lingots	28.169.390
Total	44.969.390	Total	44.969.390

Département des opérations de banque

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Capital social	14.553.000	Rentes disponibles (à la Banque)	8.933.583
Réserve et profits et pertes	3.704.672	Portefeuille et avances	27.198.010
Trésor et administration publique	12.025.522	Billets en réserve	20.143.375
Comptes particuliers	28.572.551	Or et argent monnayés	2.462.328
Billets à sept jours, etc.	181.458		
Total	59.037.296	Total	59.037.296

STATISTIQUE relative aux divers chapitres du Bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de liv. st.)

DATE	Or monnayé et Lingots	Circulation (excepté les billets à 7 jours)	DÉPOTS	Dispon. du dép. des opérations de Banque	RÉSERVE	Proportion de la réserve aux engagements	Taux de l'esc. %
13 Décembre	25.851	25.301	32.287	32.970	16.906	53	3
20 »	25.001	25.451	32.026	33.752	17.191	50	»
27 »	23.488	25.748	33.768	36.156	16.119	45	»
3 Janvier	24.849	25.352	37.389	39.771	15.487	41	»
10 »	25.814	25.027	36.249	37.473	15.551	46	»
17 »	26.540	24.573	35.753	35.967	16.911	50	»
24 »	27.384	24.737	35.209	34.154	17.962	54	»
31 »	28.026	24.463	35.762	34.215	19.261	54	2 ½
7 Février	28.146	24.153	34.618	32.419	19.739	58	»
14 »	28.772	23.948	35.925	32.900	20.433	58	»
21 »	29.749	24.308	37.367	33.022	21.268	60	2
28 »	30.030	24.235	39.604	35.464	22.601	56	»
7 Mars	30.328	24.025	37.755	33.277	22.522	60	»
14 »	30.751	25.321	38.550	33.408	23.525	60	»
21 »	30.631	24.528	40.598	36.131	22.905	56	»

Assemblée de la Banque d'Angleterre. — L'assemblée annuelle ordinaire de la Banque d'Angleterre a eu lieu le 15 mars, sous la présidence de M. David Powell, gouverneur, qui a donné les renseignements suivants sur la situation :

Les bénéfices nets réalisés pendant le semestre qui a pris fin au 28 février se sont élevés à 635.904 liv. st. 9 s. 5 p., ce qui porte le montant du solde disponible à cette date à 3.666.687 liv. st. 17 s. 11 p. Les Directeurs proposent un dividende semestriel de 4 1/2 0/0, ce qui ramènera le *rest* à 3.011.802 liv. st. 17 s. 11 p.

La liquidation Baring, sans avoir peut-être fait les progrès espérés, est cependant en bonne voie. Au 31 août 1893 son passif était encore de 4.223.001 liv. st., dont 4.095.000 liv. st. étaient dues à la Banque. Depuis cette date les opérations de la liquidation ont réduit ce passif de 665.000 liv. st. environ et l'ont ramené à 3.557.667 liv. st., tandis que la dette envers la Banque a été abaissée à 3.450.000 liv. st., présentant ainsi pour les six mois une diminution de 645.000 livres sterling. L'actif, d'après une évaluation modérée des éléments qui le composent, était estimé au 28 février à 4.023.241 liv. st., contre 4.641.650 liv. st. en septembre dernier. L'excédent de l'actif sur le passif est donc monté de 418.549 liv. st. à 465.574 liv. st.

Parlant ensuite des faits qui ont motivé le renvoi de M. May, caissier en chef, le Gouverneur a déclaré que des mesures ont été prises pour empêcher le retour d'abus pareils à ceux auxquels se livrait M. May; on ne connaît pas encore l'étendue exacte des pertes résultant des irrégularites commises, mais une réserve de 250.000 liv. st. a été constituée pour faire face au déficit en provenant.

Cette réserve ne se confond pas avec celle consentie pour couvrir les avances faites pendant la crise de 1891 à MM. Murrieta, le résultat des opérations avec cette maison paraît d'ailleurs moins défavorable qu'on ne le croyait.

Le Gouverneur a déclaré, enfin, que les immeubles appartenant à la Banque ne figurent plus que pour mémoire, le prix d'achat étant amorti depuis de longues années ; il a ajouté que le portefeuille de la Banque est composé de valeurs gouvernementales de tout premier ordre, inscrites à des prix inférieurs aux cours actuels et qu'il ne contient aucun titre de *trust companies.*

Le Commerce Extérieur des Indes. — Voici quelle a été la valeur des importations et exportations aux Indes pour le dernier semestre de 1893 comparé à la même période de 1892, chiffres en roupies :

Importations	1893	1892
Marchandises	37.605.000	31.288.500
Or	1.873.000	648.000
Argent	7.209.700	5.991.000
Total	56.688.300	37.927.000
Exportations:		
Marchandises	44.533.100	46.341.900
Or	686.200	2.619.500
Argent	1.045.000	1.357.000
Total	46.264.300	50.318.400

Ces chiffres font ressortir une augmentation de 6.316.500 roupies dans la valeur des marchandises importées et une diminution de 1.808.800 roupies aux exportations. Les tentatives faites pour relever la valeur de change de la roupie ont aussi stimulé les importations d'argent qui ont encore été grossir les entrées de 1.218.700 roupies. Bref, cette comparaison est instructive en ce qu'elle démontre que la balance commerciale, qui se soldait en faveur des Indes par un excès des exportations sur les importations de 12.390.900 de juillet à décembre 1892, s'établit en un sens tout contraire pour 1893, les importations l'emportant sur les exportations de 424.000 roupies.

Trustees and executors Corporation. — Le projet de reconstitution de cette corporation a été voté à l'unanimité. Les engagements, qui s'élèvent à 830.000 liv., seront payés 60 0/0 comptant des sommes échues et pour le reste on créera des obligations 5 0/0 première hypothèque.

Les 60 0/0 comptant seront obtenus par un appel de 30 sh. par action.

La Dette du Guatemala. — L'assemblée des porteurs a eu lieu dans le Salon de la corporation des Foreign Bondholders et a réorganisé son Comité de protection qui va poursuivre des mesures actives contre le Gouvernement. Le seul point intéressant du discours de sir John Lubbock, qui présidait l'assemblée, est que le Gouvernement a aboli le Comité de la Dette, contrairement à l'arrangement convenu avec les porteurs.

Dette de l'Uruguay. — Le Conseil des porteurs de titres étrangers apprend de Montevideo que la somme de 46.264 liv. sterl. 19 shell. 5 pence vient d'être envoyée à Londres pour le service du 3 1/2 0/0 de la Dette consolidée de l'Uruguay.

Clearing-House

Résultat des compensations du 15 au 21 mars

Jeudi 15 mars.....£	45.026.000	Lundi 19 mars..... £	20.609.000
Vendredi 16 mars..	21.811.000	Mardi 20 mars.......	18.100.000
Samedi 17 mars....	19.317.000	Mercredi 21 mars....	20.339.000
		Total.......£	145.202.000

Pour la semaine correspondante de 1893, le total a été de £ 122.745.000.

Recettes et Dépenses Publiques. — Voici les comptes des recettes et dépenses publiques de la Grande-Bretagne, du 1er avril au 3 mars, comparés à ceux de la période correspondante de l'exercice 1892-1893 :

(En milliers de livres sterling)

DÉSIGNATION des chapitres	Prévisions budgétaires	Recettes		Recettes	
		du 1er avr. au 10 mars 94	du 1er avr. au 11 mars 93	du 4 au 10 mars 94	du 5 au 11 mars 93
Douanes...............	19.650	18.714	18.761	482	394
Accise...............	25.100	23.718	24.136	405	425
Timbre...............	13.600	12.118	13.063	213	216
Land tax et House duty	2.460	2.073	2.175	85	15
Impôt sur le revenu.	15.150	13.043	11.986	540	345
Postes.............	10.600	9.610	9.560	460	160
Télégraphe..........	2.480	2.355	2.405	»	100
Terres de la couronne	430	385	393	»	»
Int. des act. canal Suez	220	218	220	»	»
Divers..............	1.950	1.853	1.973	301	2
Recettes totales.....	91.640	84.087	81.673	2.489	1.987
Dépenses............	91.477	83.570	83.511	2.547	1.613

Recettes des Chemins de fer. — Les recettes des Compagnies de chemins de fer du royaume accusent les différences suivantes pour la semaine du 7 au 13 mars comparée à la période correspondante de 1893 :

	Liv. st.		Liv. st.
Augmentation		Metropolitan........	214
South Eastern.......	51	North British.......	1.689
Metropolitan district.	552	North Eastern.......	9.481
Caledonian..........	3.200	North Staffordshire..	376
Great Northern......	919	*Diminution*	
Great Western.......	4.860	Brighton............	1.890
Lancashire et Yorkshire..............	3.276	Great Eastern.......	1.149
North Western......	5.475	South Western......	913
Sheffield...........	3.960	Chatham et Dover...	475
		Midland............	3.508

Courrier de la Bourse de Londres

Londres, 22 mars 1894.

Les vacances de Pâques commencent demain : c'est dire que les transactions, déjà fort réduites, ont subi encore un ralentissement ; les cours restent fermes, mais l'activité a complètement fait défaut.

Le marché des fonds internationaux est resté assez calme et nous n'avons à signaler qu'une reprise sur les valeurs égyptiennes et sur l'Italien.

La nouvelle de la conversion de la Dette unifiée avait provoqué d'abord quelques craintes, mais les commentaires auxquels ce projet a donné lieu et l'attitude hostile prise par les principaux journaux ont provoqué un revirement et des achats assez importants se sont produits. Sur l'Italien, l'impulsion est venue de Paris, et les cours auxquels on reste ne sont guère justifiés par la situation du pays.

Parmi les valeurs Sud-Américaines, nous remarquons un certain courant de demandes en faveur des fonds Argentins et de l'Uruguay. Le Brésilien, qui avait été délaissé pendant les premiers jours de la semaine, a été aujourd'hui l'objet de nouvelles demandes.

Les Chemins Américains ont une bonne allure, mais la spéculation locale fait encore preuve d'une certaine timidité.

La hausse des valeurs minières a provoqué des réalisations, mais ce marché est encore très ferme et l'on signale de bonnes demandes.

BOURSE FINANCIÈRE DE LONDRES

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

Valeurs	15 fév.	22 fév.	1 mars	8 mars	15 mars	22 mas
Fonds d'États						
Consolidés anglais 2 3/4 0/0.	99 62	99 69	99 50	99 50	99 75	99 75
Rupee 4 0/0............	56 81	57 37	57 75	59 37	59 50	58 50
Brésil 4 0/0............	59 25	59 »	57 50	56 75	62 25	61 »
Argentine 5 0/0.........	64 75	64 50	64 50	64 50	65 »	67 25
Cédulas E..............	26 25	26 »	26 37	26 25	26 75	26 62
Mexicain 6 0/0.........	63 »	62 »	59 37	61 25	62 25	61 75
Turc I.................	57 75	58 »	58 25	58 »	57 75	58 50
— II..................	36 50	37 25	37 37	37 »	36 75	36 75
— IV..................	23 37	23 75	24 19	23 94	23 44	23 56
Egypte Unifiée.........	102 37	103 25	105 »	103 75	103 37	103 75
Grec Monopole..........	33 50	32 50	33 »	32 50	32 50	33 »
Italien 5 0/0..........	77 12	73 87	73 »	71 81	71 50	75 81
Russe 4 0/0............	100 75	100 75	100 75	101 25	100 75	101 ..
Portugais 3 0/0........	20 12	20 12	20 62	21 »	21 87	21 62
Espagne Ext. 4 0/0.....	63 37	63 62	63 37	65 06	61 75	65 62
Hongrois...............	91 25	94 50	95 50	95 75	95 25	95 75
Français 3 0/0.........	97 75	98 25	98 75	99 »	98 50	99 25
Divers						
Suez...................	107 50	108 50	109 »	111 »	111 50	117 »
Lombards...............	9 50	9 50	9 50	9 87	9 75	9 75
Banque Ottomane........	14 12	14 19	14 50	14 69	14 94	15 »
Rio Tinto..............	14 44	14 69	14 56	14 87	14 94	15 62
Brighton A.............	150 75	151 62	152 12	152 50	149 12	149 75
North Brit. ord........	40 37	39 37	40 12	41 25	40 87	42 25
Pérou ord..............	5 25	5 »	4 87	4 75	5 »	5 »
— préf................	15 »	14 50	14 »	13 75	14 »	14 »
— debs................	55 50	55 »	54 »	53 75	55 »	55 »
De Beers...............	15 12	15 06	14 94	15 50	15 81	16 »
Chemins Américains						
Atchison Incom. Bds....	35 25	35 25	34 87	36 50	37 »	38 »
— actions............	12 37	12 50	12 75	14 50	15 37	16 12
Canada Pacific.........	72 12	70 50	68 62	68 37	69 25	70 12
Eries..................	16 25	16 81	17 12	17 13	18 »	18 50
Denver préf............	31 50	31 37	30 50	30 75	31 25	31 75
Milwaukee..............	58 12	58 50	60 87	63 »	61 »	66 25
Louisville.............	47 50	47 25	48 12	48 25	49 »	51 37
Norfolk préf...........	21 12	21 »	21 12	20 50	20 87	21 87
Union Pacific..........	18 62	18 87	18 87	19 25	19 12	19 62
Mexican ord............	16 75	16 75	16 »	15 75	16 »	16 »
Argent en barres.......	29 12	28 37	27 62	27 37	27 12	27 12
Change sur Paris.......	25 38	25 36	25 35	25 36	25 37	25 37
Escompte de la Banque .	2 50	2 »	2 »	2 »	2 »	2 »
Escompte hors banque ..	1 87	1 50	1 25	1 37	1 37	1 25

AUTRICHE-HONGRIE

LA SITUATION

Vienne, 21 mars 1894.

La Banque d'Autriche-Hongrie et la Commission de la *Valuta*. — La Question des casernes de Vienne. — La *Laenderbank*. — Les Chemins de fer d'intérêt local. — La Mort de Kossuth.

Les vacances parlementaires permettent au Cabinet Windischgraetz de mettre la dernière main aux divers projets qui vont être présentés au *Reichsrath*.

Dès la rentrée, les Gouvernements autrichien et hongrois examineront les propositions de la *Banque d'Autriche-Hongrie* relatives au renouvellement du privilège. Le Conseil d'administration de cet Institut prépare un projet de statuts qui sera terminé dans huit ou dix jours. D'après les renseignements puisés aux sources

officielles, la Banque devra payer son privilège plus cher que par le passé; on exigera, en outre, qu'elle sépare sa réserve-or de celle qui lui sera constituée par l'Etat, cette dernière ne devant jamais figurer à l'actif des bilans.

Ceci ressort des délibérations de la Commission de la *Valuta* qui, vous le savez, a terminé ses travaux. En effet, la Commission a introduit une série de modifications dans le projet de loi élaboré par le Gouvernement, notamment en ce qui touche à l'art. V, relatif au remboursement des billets d'Etat; elle a spécifié d'une façon formelle que l'or déposé ne pourra être employé à un autre usage que celui auquel il est destiné, et que, pendant toute la durée du privilège et jusqu'à la reprise des paiements en espèces, le droit de l'Etat de disposer des stocks d'or restera entier, en toutes circonstances.

Je vous ai annoncé l'émission pour les grands travaux de Vienne; on n'en connaît pas encore les résultats. Mais il est évident que nous entrons dans une ère d'activité qui marquera un progrès saillant en ce qui concerne le développement économique de la Monarchie. La ville de Vienne, notamment, va changer d'aspect et les vœux formulés par l'Empereur-roi, lors de son dernier séjour à Budapest, se réaliseront dans un avenir prochain. Les Ministres des finances et de la guerre ont soumis à François-Joseph un projet définitif pour cette éternelle question des casernes (*Casernenfrage*); la vente des anciens bâtiments, situés au centre de la capitale, est décidée, et on prélèvera sur les *fonds d'agrandissement* les sommes nécessaires à l'édification des nouvelles casernes *extra-muros*. Le projet va être soumis à une Commission spéciale dite *Casernenverlegungs-Ausschusz*, de façon à recevoir, avant l'été, un commencement d'exécution.

Les diverses Sociétés financières continuent à publier des bilans très satisfaisants. Pour compléter les informations que je vous ai déjà envoyées à cet égard, voici les résultats accusés par la *Banque des Pays-Autrichiens* (*Laenderbank*) : Bénéfices nets, 3.616 617 florins (au lieu de 3.435.000 florins en 1892), permettant de distribuer un dividende de 14 florins, ou de 7 0/0 par action; le dividende de 1892 était de 13 florins, soit 7 0/0 pour 3.435.000 florins.

J'ajoute que la *Laenderbank* reporte à nouveau une somme de 611.767 florins (au lieu de 592.000 florins en 1892) et qu'elle n'a pas tenu compte du bénéfice résultant de l'Emprunt bulgare. Les réserves atteignent 24.84 0/0 du capital-actions.

Je vous ai fait connaître les idées du Ministre du Ministre du Commerce en matière de chemins de fer; s'il faut en croire la *Presse*, le comte Wurmbrand soumettra au Parlement, après les vacances de Pâques, une série de projets comprenant seize lignes d'intérêt local en Bohême, en Moravie, dans la Basse-Autriche et dans la Styrie.

Un télégramme de Turin nous apprend la mort de Kossuth, prévue depuis plusieurs jours. L'agitation qui se manifestait à Budapest relativement aux honneurs à rendre au célèbre agitateur s'est calmée à la suite des concessions faites par le souverain, à la demande du Dr Wekerlé, venu, dans ce but, à Vienne. Je ne pense pas que les funérailles aient lieu aux frais de l'Etat, mais le corps sera transporté à Budapest et le Parlement hongrois sera représenté à la cérémonie, qui ne manquera pas d'être imposante.

Informations Economiques et Financières

Le Budget Autrichien de 1894. — Le budget de 1894 approuvé par la Commission prévoit : *Dépenses*, 620.502.303 florins; *Recettes*, 623.082.030 florins, soit un excédent de 2.579.727 florins.

Ces chiffres diffèrent de ceux qui avaient été primitivement arrêtés dans le projet du Gouvernement, qui comportait: 618.694.237 florins de *dépenses*, 619.105.779 florins de recettes, soit un excédent de 411.542 florins.

Les Bons de Salines et la circulation fiduciaire en Autriche. — Le rapport présenté à la Commission du budget, par le député Neuwirth, relativement à la Dette de l'Etat, constate que la circulation des bons de salines, qui avait diminué constamment dans le courant de l'année 1892, s'est relevé tout près de la limite maximum par suite des achats de la Banque, achats qui se sont élevés à 61 1/2 millions de florins.

De 1888 à 1894, la circulation des billets de la Banque s'est élevée de 147 millions, dont 106 millions a l'époque où on a commencé à s'occuper de la réforme monétaire. Cette augmentation est attribuée aux 40 millions d'*or* et aux 61 millions 1/2 de *bons de salines* précités. Le rapporteur estime qu'il est urgent de limiter la circulation des billets de la Banque; il préconise l'élévation du taux d'intérêt des *bons de salines*.

L'emprunt pour les voies de communication à Vienne. — La souscription publique ouverte mardi 20 courant, au cours de 98 1/2 0/0, forme une partie de l'emprunt destiné à effectuer les grands travaux de la capitale cisleithanienne, et notamment le *Chemin de fer métropolitain*. Déjà, l'an dernier, on avait émis dans ce but pour 9 millions 1/4 de florins d'obligations, qui avaient été souscrites par les principales Caisses publiques, et qui vont être comprises dans les nouvelles émissions plus importantes.

La première de ces émissions porte sur 50 millions de florins, soit 100 millions de *couronnes*, divisées en coupures de 20.000, 10.000, 2.000, 1.000 et 200 couronnes, intérêts et capital payables exclusivement aux guichets déterminés dans l'intérieur du pays.

L'amortissement doit avoir lieu en 85 années par voie de tirages, à partir de 1898, mais on se réserve d'anticiper le remboursement.

L'emprunt est contracté au nom de la *Commission des voies de communications*, dont le Président actuel est le comte Wurmbrand, ministre du commerce.

Le prospectus, très sobre de détails (ce qui s'explique par ce fait qu'on s'adresse exclusivement au public austro-hongrois), annonce que les obligations seront exemptes du timbre et de toute taxe, et que l'Etat ne percevra pas l'impôt sur le coupon jusqu'au 1er janvier 1928. Ces obligations, qui jouiront de la triple garantie de l'Etat, de la province de la Basse-Autriche et de la commune de Vienne pourront servir de cautionnement, de placement pour les biens des mineurs, etc., etc. Elles donnent une première hypothèque sur le *Métropolitain* de Vienne, avec cette réserve que les émissions ultérieures, jusqu'à concurrence de 188 millions de couronnes (y compris celle du 20 courant), jouiront des mêmes avantages.

L'Emission de la Rente-or autrichienne. — Pour compléter les informations contenues dans notre numéro du 17 mars (no 114), il convient d'ajouter que la répartition des souscriptions aux 40 millions de Rente-*or* autrichienne, émise par le syndicat Rothschild, a été faite sur la base de 68 0/0.

Obligations du Chemin de fer de Dux-Bodenbach. — On annonce que le *Bankverein* de Vienne a vendu son stock d'obligations de Dux-Bodenbach, soit 2 millions de florins, à la *Creditanstalt* suisse.

Charbonnages du nord de la Bohême, à Brux. — Le rapport sur l'exercice 1893, lu à l'assemblée générale des actionnaires de cette Société, indique que, malgré les grèves et les difficultés de la navigation sur l'Elbe, en raison des basses eaux, la production s'est élevée à 11.029 millions de quintaux métriques, dont 10.473 millions ont été vendus aussitôt.

Les bénéfices nets se chiffrent par 407.448 florins permettant de distribuer un dividende de 16 florins par action, après les prélèvements statutaires et le report au fonds de réserve.

Courrier de la Bourse de Vienne

Vienne, 23 mars 1894.

Les craintes d'une agitation politique en Hongrie, à la suite de la mort de Kossuth, avait exercé, pendant deux séances, une action déprimante sur le marché. Mais ces craintes n'existent plus aujourd'hui et les haussiers n'ont pas tardé à reprendre le dessus. Les demandes portent surtout sur les actions de Chemins de fer et les titres des principales Sociétés de crédit.

Ceci s'explique par les plus-values de recettes (pour la *Staatsbahn*, cette plus-value est de 614.715 florins en février) et par la publication des bilans du dernier exercice.

La Société du chemin de fer d'*Aussig-Teplitz* a fixé à 72 florins par action le dividende de 1893 (au lieu de 60 florins pour 1892).

On annonce que la *Laenderbank* va créer une Société de transport au capital de 25 millions de florins environ.

Aucune modification à signaler sur le marché monét»ire ; on cote toujours 3 3/8 0/0 pour les premières acceptations en Banque, et de 3 5/8 à 3 3/4 0/0 pour le bon papier commercial.

BOURSE FINANCIÈRE DE VIENNE

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	15 fév.	22 fév.	1 mars	8 mars	15 mars	22 mars
Fonds d'États						
Autriche Rente Or	120 30	120 15	120 30	120 25	120 ..	119 50
— — Argent	97 80	97 95	98 20	98 25	98 10	98 10
— — Couronne	97 45	97 60	97 85	97 80	97 70	97 85
Hongrie Rente Or	117 55	117 60	118 ..	118 25	117 95	118 25
— Rente Couronne	94 95	95 15	95 35	95 80	95 15	95 17
Chemins de fer						
Bobême-West	395 ..	389 50	395 »	103 ..	402 ..	403 ..
Buschtherader-B.	453 50	153 ..	451 ..	453 ..	456 ..	455 ..
Lemberg-Czernowitz	263 50	268 25	276 75	272 50	273 ..	272 75
Ferd.-Nord	2910 .	2930 .	2955 .	2950 .	2950.	2950 .
Autriche Nord-West	224 50	224 ..	223 70	220 75	228 50	228 50
Staatsbahn	313 50	314 20	324 50	331 20	333 ..	338 40
Lombard	108 70	108 50	106 40	110 70	109 10	108 50
Lokalbahn	202 ..	202 50	202 75	202 ..	205 50	204 75
Changes						
Sur Londres	125 45	125 ..	124 80	124 70	124 80	121 61
— Paris	49 77	49 65	49 62	49 57	49 52	49 45
Napoléons d'or	9 94	9 92	9 92	9 91	9 91	9 90

BULGARIE

Le Commerce Extérieur. — Le commerce extérieur de la Bulgarie, en 1893, est représenté, en francs, par les chiffres suivants :

	1893	1892
Importations	90.867.880	77.300.000
Exportations	91.463.613	74.600.000

Les Récoltes. — Les rapports reçus à Sofia sur la situation des récoltes en Bulgarie montrent que les semailles ont traversé l'hiver d'une manière satisfaisante et donnent lieu aux espérances les plus favorables.

La ligne Bellovo-Sarembey. — Les clauses principales de l'arrangement conclu entre les délégués du Gouvernement bulgare et de la Société d'exploitation des Chemins de fer Orientaux au sujet de la ligne Bellovo-Sarembey sont les suivantes : La Société en question recevra les recettes brutes de cette ligne, mais payera au Gouvernement bulgare les frais d'exploitation, soit 6 centimes par essieu et par kilomètre. La somme minima par an et par kilomètre a été fixée à 3.800 francs. La Société payera, en outre, au Gouvernement bulgare, pour l'entretien de la ligne, une somme annuelle de 1.200 francs par kilomètre, soit en tout 5.000 francs par an et par kilomètre ou 50.000 pour toute la ligne, qui est de 10 kilomètres. En ce qui concerne la ligne Vakarel-Bellovo, il a été décidé que la Bulgarie payerait à la Porte, pour les années écoulées depuis la prise de possession, 1.500 par an et par kilomètre, et, à l'avenir, 2.250 francs par an et par kilomètre, somme dont la Société d'exploitation recevra le tiers. Cet arrangement sera valable pour 10 ans.

ESPAGNE

LA SITUATION

Madrid, 21 mars 1894.

Le Nouveau Ministère. — Projets de M. Amos Salvador. — Le Haut Personnel. — Le Nouvel Alcade et l'*Ayuntamiento*. — Suspension de tous les grands travaux publics. — Les Recettes budgétaires. — Le Budget de 1894/95.

Les premiers actes du nouveau Cabinet permettent de formuler à son endroit des appréciations plus exactes que celles émises la semaine dernière; mais elle n'en modifient pas l'esprit. De l'avis général, son existence sera de courte durée; non seulement les gamazistes, mais encore la plupart des autres libéraux se retirent peu à peu. D'autre part, le maintien, au Département de la guerre, du général Lopez Dominguez, l'homme qui a suscité le conflit de Melilla et dont les fautes ne se comptent plus, n'est pas de nature à augmenter le prestige du Gouvernement. M. Sagasta, visiblement affaibli, sera impuissant à soutenir, aux Cortès, la lutte contre les nombreux éléments dont se composera l'opposition; on s'attend donc à une nouvelle crise dans un avenir peu éloigné.

Tout d'abord, il convient de démentir les nombreux bruits qui ont pris naissance ces jours-ci quant aux projets du Ministre des finances, M. Amos Salvador. Il n'est nullement question d'un grand emprunt, gagé sur une prorogation du monopole de la Compagnie fermière des Tabacs ; une mesure de cette importance ne peut être prise sans l'assentiment des Cortès, assentiment qu'on n'obtiendra certainement pas. Peut-être M. Amos Salvador concluera-t-il une petite opération intérieure, telle que la conversion d'une partie de la Dette flottante ? En attendant, la vente des *Bons du Trésor* continue d'une façon régulière et progressive ; le chiffre de 106 millions de pesetas a été dépassé la semaine dernière.

On critique beaucoup les nominations faites dans le haut personnel administratif. Ainsi le choix du duc de Tamames n'a pas dû être très agréable à la Reine régente, bien qu'elle ait signé le décret le nommant Gouverneur civil de la province de Madrid, car c'est un homme qui passe pour être fort léger et qui avait entraîné, autrefois, le roi Alphonse XII dans des aventures joyeuses. Le duc de Tamames, dont je renonce à vous énumérer les titres, représente depuis 1886 aux Cortès, le district de Ledesma (Salamanca), où il est gros propriétaire.

Quant à l'alcade de Madrid, M. Figueroa, c'est un homme jeune, des plus intelligents, mais dont le sens moral n'est pas à l'abri de tout soupçon. Que va-t-il advenir, sous son administration, des finances municipales dont vous connaissez le fâcheux état? Je doute que la situation se modifie dans un sens favorable aux créanciers, qui viennent de présenter un contre-projet formulant des propositions autres que celles de l'Administration, résumées dans ma lettre du 28 février (nº 112 de l'*Economiste Européen*, p. 284). Je ne m'étends pas sur ce point, car tout cela n'a aucune chance d'aboutir. Don Alvaro Figueroa, comte de Romanones, est fils du marquis Villamejor, vieillard d'une intelligence et d'une activité remarquables qui à l'âge de 85 ans vient encore de créer un grand établissement de fonderie, dans lequel il a investi plusieurs millions.

Parmi les préoccupations de l'heure présente, il faut placer en première ligne la misère, qui prend des pro-

portions effrayantes parmi les ouvriers. Depuis la crise des changes, tous les travaux importants, notamment les constructions de chemins de fer (à l'exception de la ligne Linarès-Almeria entreprise par la Compagnie Fives-Lille), sont arrêtés; n'est-ce pas là une preuve évidente du rôle joué, en ce pays, par les capitalistes étrangers ? Ces derniers s'abstenant, l'activité fait place à un calme gros de conséquences.

Il est vrai que les recettes budgétaires poursuivent leur mouvement ascensionnel, aussi le Gouvernement s'empresse-t-il de publier des états de quinzaine ! Mais la préparation du budget n'en est pas plus facile; outre la nécessité de faire face à une perte au change variant entre 18 et 20 millions, il faut trouver 15 millions pour les subventions aux chemins de fer : ce facteur figurait au budget extraordinaire qui a été supprimé. Enfin, les économies à outrance réalisées l'an dernier sur le budget de la Guerre, obligent ce Département à demander une augmentation de crédit de 10 millions.

En résumé, la tâche de M. Amos Salvador ne sera pas facile et nous allons assister à un débat des plus mouvementés, aux Cortès, pour la question budgétaire.

Informations Économiques et Financières

Recettes des Chemins de fer Espagnols

Du 1er janvier au 4 mars (9 semaines)

	1891	1892	1893	1894
		Pesetas		
Andalous (891 kil.).......	2.330.755	2.124.264	2.444.470	2 308.971
Nord de l'Espagne (1959 k.)	8.854.327	9.497.908	8.970.108	9.253.190
Asturies (741 kil.)........	1.443.567	1.537.649	1.749.667	1.919.837
Lérida-Reus (103 kil.)	288.763	269.879	265.102	241.734
Almensa-Valence (460 kil.)	1.973.716	2.127.760	1.941.270	1.928 286
Saragosse (2672 kil.)......	8.953.699	9.160.213	8.879.387	8.483 954

Le Transport du minerai de fer à Bilbao. — Nous extrayons du *Bilbao Maritimo y Comercial* les statistiques suivantes, relatives au transport du minerai de fer par les Chemins de fer miniers de Bilbao, en 1893 et pendant la période de 1876 à 1893 :

Chemins de fer	Minerai transporté en 1893	de 1876 à 1893
—	—	—
	Tonnes	
Galdames à Sestao (Bilbao River Cantabrian Railway Co Limited)........	825.447	11.447.427
Triano à Saint-Nicolas (du Conseil Général de Biscaye)....	1.323.733	20.234.492
Mine Parcocha (Parcocha Iron Ore Railway Co Limited)...	»	1.060.639
Franco-Belge (Société Franco-Belge des Mines de Sommorrostro)........	562.569	5.847.287
Regato à Luchana (The Luchana Mining Company)....	161.758	1.141.413
Orconera à Luchana (The Orconera Iron Ore Co Limited)...	1.082.545	14.579.062
Cadagua à Zorroza (Chemins de Cadagua)........	25.583	32.876
Tramway aérien de Zorroza (The Landore Liemens Steel Co)........	44.995	426.000
Chargeur spécial d'Olaveaga (Chavarri et Gandarias).....	132.636	486.165
Dépôt du Morro d'Olaveaga (Compagnie Minière du Morro de Bilbao)........	66.349	209.484
Totaux........	1.228.615	55.394.845

Ces chiffres indiquent un développement sensible des exploitations pendant l'année 1893.

Courrier de la Bourse de Madrid

Madrid, 22 mars 1894.

En cette semaine sainte, notre marché est totalement dépourvu d'intérêt. Au surplus, la période d'incertitude ne semble pas devoir arriver bientôt à son terme.

On parle toujours d'une opération intérieure que le Ministre des finances serait disposé à conclure avec un groupe de banquiers madrilènes ; il s'agirait d'un emprunt de consolidation fractionné en plusieurs lots, mais il faut accueillir sous réserve les nouvelles publiées à cet égard par les journaux et notamment par la *Estafeta*.

BOURSES FINANCIÈRES DE MADRID & BARCELONE

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

	15 fév.	22 fév.	1er mars	8 mars	15 mars	22 Mars
Madrid						
Dette Intérieure 4 0/0......	68 20	68 ..	68 05	68 80	68 15	68 80
— Extérieure 4 0/0.....	77 70	77 70	77 60	78 35	78 ..	78 65
Amortissable 4 0/0.........	77 70	77 75	77 80	77 90	77 70	78 ..
Change sur Londres 3 mois	31 07	31 07	30 85	30 53	30 60	31 07
— sur Paris 8 jours..	22 65	22 75	22 55	21 10	21 25	20 95
Barcelone						
Dette Intérieure 4 0/0......	68 15	68 10	68 05	68 72	68 37	68 85
— Extérieure 4 0/0......	77 65	77 92	77 77	78 65	78 40	79 ..
Obligations Hyp. Cuba 6 0/0	108 60	108 70	108 90	109 60	109 25	109 50
— — 5 0/0	96 50	96 90	97 12	97 50	97 30	97 90
Change sur Paris..........	22 95	23 »	22 80	21 50	21 50	21 20

GRÈCE

Le Budget de 1894. — On mande d'Athènes, 21 mars, que la Chambre a adopté le budget de 1894.

Sur une question qui lui a été posée au cours de la discussion, M. Tricoupis a répondu que le Trésor est en possession des sommes en or nécessaires pour le coupon d'avril.

La Chambre se séparera à la fin de la semaine.

Les Recettes des Douanes. — Les recettes des douanes helléniques, pendant les onze premiers mois de 1893, se sont élevées à 27.014.210 dr. 72, contre 30 millions 660.929 dr. 91 pendant la période correspondante de 1892. La moins-value, s'élevant à 3.646.719 dr. 19, est due principalement à la diminution considérable de l'importation.

Les Relations Commerciales avec la Russie. — On sait que des négociations sont engagées pour un traité de commerce helléno-russe et une convention maritime rendue nécessaire par les nouvelles mesures prises par la Russie pour le jaugeage des navires. Le chargé d'affaires de Grèce à St-Pétersbourg, ayant demandé des instructions à Athènes, le Gouvernement lui a de suite envoyé un long mémoire exposant les bases sur lesquelles le traité et la convention en question pourraient être conclus.

La Navigation. — Les statistiques du Ministère des finances de Grèce contiennent les chiffres suivants sur la marine marchande hellénique en 1892 :

NAVIRES A VOILES

	Nombre de navires	Tonnage	Équipages
	—	—	—
1892.....	5.732	234.484	20.974
1891.....	5.675	213.812	19.687
Augmentation.	57	20.672	1.287

NAVIRES A VAPEUR

	Nombre de navires	Tonnage	Équipages
	—	—	—
1892.....	162	77.066	2.655
1891.....	105	54.987	2.145
Augmentation.	57	23.079	510

Il en résulte que la marine marchande hellénique, en 1892, accuse un accroissement de 57 voiliers, jaugeant 20.672 tonnes, et de 57 bateaux à vapeur jaugeant 23.079 tonnes.

ITALIE

LA SITUATION

Rome, 21 mars 1894.

La Commission des Quinze et les *provvedimenti*. — Désir d'une entente commerciale avec la France. — La Production du sucre indigène. — L'Aministration des Gabelles en 1892-1893.

Avant de résumer les grandes lignes du travail de M. Vachelli, rapporteur de la Commission des Quinze, relatif à l'examen des *provvedimenti*, il est bon d'indiquer les concessions consenties par M. Sonnino, après de longs pourparlers. Le Ministre n'a pas montré une grande répugnance à réduire à un seul décime le taux foncier, de même, pour la question des Chemins de fer, il consentirait à recourir à un emprunt dans des conditions déterminées, mais il a insisté sur le maintien de 78 millions dans la forme demandée, en outre des 182 millions prévus par la loi de 1892. Tant qu'il n'aura pas obtenu gain de cause sur ce point, il ne fera pas construire un seul kilomètre de chemin de fer.

Quant aux économies à réaliser sur le budget de la guerre, M. Sonnino a invité la Commission à s'entendre avec le général Mocenni.

La Commission, elle, voudrait réduire le *budget de la guerre* à 220 millions et le *budget de la marine* à 30 millions ; une nouvelle économie de 3 millions serait également réalisée sur les *travaux publics*.

Par contre, la Commission réduit de 20 à 14 0/0 l'impôt sur la richesse mobilière et, ainsi que je le disais tout à l'heure, de deux à un dixième l'impôt foncier. Pour le sel, les successions, les alcools, etc., etc., les projets du Gouvernement seraient acceptés.

J'ajoute que les deux parties ne sont pas d'accord quant au chiffre du déficit : au lieu des 177 millions prévus par le Ministre, la Commission n'admet que 100 millions.

Contrairement aux affirmations de plusieurs journaux, tout espoir d'arriver à une entente n'est pas encore perdu, sans doute cette entente sera difficile, mais il n'y a pas encore rupture, M. Vachelli poursuivant ses négociants avec le Cabinet. Un fait à peu près certain est celui-ci : la discussion du plan financier précèdera, à Montecitorio, celle des pleins pouvoirs.

Pour en revenir à l'impôt sur la *richesse mobilière*, la Commission s'appuie sur la loi organique de 1861, dont voici la teneur :

« Art. 3. — Les rentes inscrites eu Grand-Livre ne pourront jamais, sous aucun prétexte, être soumises à un impôt spécial et leur paiement ne pourra, en aucun cas, *même par mesure de nécessité publique*, être diminué ou différé.

« Art. 4. — Le premier débit à inscrire au bilan annuel sera le paiement des rentes qui constituent la Dette publique. »

Les violentes attaques qui continuent à se produire dans la presse allemande ne sont pas étrangères à cette attitude de la Commission ; elle voudrait épargner, dans la mesure du possible, les porteurs de rente. De même, pour le budget de la guerre, elle obéit à un sentiment qui gagne du terrain dans le Royaume, à savoir que les dépenses de l'armée sont tout à fait hors de proportion avec les ressources et les nécessités de la défense.

La diminution constante des recettes, toujours inférieures aux prévisions, justifient les craintes de M. Sonnino, en ce qui concerne le chiffre du déficit ; le Ministre estime, en effet, qu'il a été trop optimiste en le fixant à 177 millions.

Au milieu de ces préoccupations le désir d'un rapprochement économique avec la France se manifeste dans une partie de la presse italienne. On se base sur une opuscule émanant de la Chambre de commerce italienne à Paris, concluant à la nécessité d'une entente commerciale.

Parmi les productions à développer, il convient de citer le sucre indigène, pour lequel l'Italie est très en retard sur les autres pays d'Europe. D'après les chiffres publiés dans le *Sole* de Milan, la consommation moyenne est de 90.000 tonnes, dont un millier à peine provient des usines de Rieti et de Savigliano. En conséquence, ajoute notre confrère, nous devons acheter à l'étranger 89.000 tonnes, soit environ 900.000 quintaux. Sur ces 900.000 quintaux, il y en a 800.000 de sucre *raffiné*, coûtant, au change actuel, entre 150 et 160 lire le quintal, ce qui revient à dire qu'on débourse environ 124 millions par an pour les achats de sucre, dont 65 millions rentrent dans les caisses du Trésor sous forme de droits.

L'administration des *Gabelles* vient de publier le compte rendu de l'exercice 1892-93 : les recettes totales, s'élevant à 697.655.125 lire, accusent une plus-value de 19.799.255 lire sur l'exercice antérieur, et de 7.705.125 lire sur les prévisions. « Mais, dit à ce propos, l'*Economista d'Italia*, cette augmentation ne doit pas nous donner d'illusions, car, en examinant les divers facteurs, on constate qu'ils sont tous en diminution et que la plus-value provient uniquement des droits de douanes perçus sur les grains. »

Je vous ai signalé ce fait dans plusieurs lettres.

Informations Économiques et Financières

Les Caisses d'épargne postales en Italie. — Pendant le mois de janvier 1894, les *versements* aux Caisses d'épargne postales se sont élevés à 31.243.029 lire et les *retraits* à 33.444.889 lire.

Le total de l'épargne aux Caisses postales atteignait, au 31 janvier 1894, le chiffre de 396.026.770 lire pour 2.702.614 livrets ; c'est là une augmentation de 26 millions 129.316 lire et de 144.461 livrets par rapport à janvier 1893.

Régie du sel en Italie. — Le monopole du sel a produit, pendant l'exercice 1892-1893, une somme totale de 62.645.654 lire 41.

Notre confrère, l'*Economista* de Florence, établissant une distinction entre la consommation du sel pour l'usage comestible et son emploi pour le bétail, fait les constatations suivantes, par rapport aux deux exercices antérieurs :

La vente du sel comestible a diminué de 5.220 quintaux, soit de 0,30 0/0 en comparaison de l'exercice 1891-1892, qui perdait déjà 3.092 quintaux.

Par contre, la vente du sel destiné aux troupeaux a augmenté de 1.920 quintaux, soit de 4,43 0/0 ; l'augmentation ressortait à 4.846 quintaux pour les deux précédents exercices. Il y a lieu de supposer que ce sel, destiné au bétail, a été consommé, en partie, par les paysans qui l'ont acheté.

Enfin, la vente du sel pour usages industriels, notamment pour la conservation des peaux, a gagné 2.129 quintaux.

Toutefois, le rendement de ce monopole présente une diminution de 194.935 lire 76, provenant d'une *mévente* de 320.401 lire 16, compensée par une plus-value de 125.465 lire 40 pour les contraventions et par d'autres facteurs.

Les moyennes générales de la consommation et du rendement par habitant, sous le rapport de la vente du sel pour usage domestique, proportionnellement à la population recensée à la fin de 1892, ont été de 6 kilogrammes 575 et de 2 lire 308, pendant l'exercice 1892-1893 ; pour l'exercice antérieur, les chiffres étaient de 6 kilogrammes 621 et de 2 lire 330.

Dans 5 provinces, la moyenne de la consommation individuelle a dépassé 8 kilogrammes ; dans 13 provinces, elle a varié entre 6 et 7 kilogrammes ; dans 21, entre 5 et 6 et, dans 4, elle a été inférieure à 5 kilogrammes.

Les dépenses de la Régie se sont élevées, en 1892-1893, à 10.794.878 lire 73, en diminution de 384.933 lire 88 sur 1891-1892. Le bénéfice net du monopole ressort à 51.489.226 lire 54, en diminution de 51.401 lire 61.

Courrier de la Bourse de Rome

Rome, 22 mars 1894.

La baisse du change a exercé une heureuse influence sur notre marché, qui paraît être orienté vers la hausse ; on constate, dans tous les cas, une certaine activité. Pourtant la cote enregistre encore des cours purement nominaux, en ce qui concerne les valeurs de crédit, par exemple.

On ne prévoit toujours pas si l'entente entre le Cabinet et la Commission des *provvedimenti* pourra se faire ; et la possibilité d'un conflit pouvant amener, peut-être, une dissolution du Parlement, inquiète le monde financier.

BOURSES FINANCIÈRES DE ROME ET DE GÊNES

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

	15 fév.	22 fév.	1 mars	8 mars	15 mars	22 mars
Rome						
Rente Italienne 5 0/0......	87 40	86 25	85 35	86 40	86 05	87 30
Ch. de fer Méditerranée act.	461 »	465 »	455 »	468 »	460 »	461 »
— Méridionaux act.	612 »	605 »	596 50	608 »	605 »	608 »
Banque Nationale act......	1000 »	960 »	940 »	910 »	914 »	908 »
— de Rome..........	400 »	400 »	400 »	400 »	350 »	350 »
— Générale..........	79 50	75 »	78 »	80 »	75 »	75 25
Comp. Nav. à vap. F. R...	275 »	260 »	257 »	263 »	262 »	262 »
Banque Immobilière........	42 »	41 »	40 »	36 »	32 50	35 »
Crédit mobilier Italien.....	165 »	151 »	154 »	159 »	152 50	154 »
Eaux Marcia...............	998 »	990 »	995 »	1000 »	1015 »	1010 »
Change sur la France......	114 10	113 95	115 25	114 47	114 75	114 15
— sur Londres........	28 65	28 67	28 98	28 80	28 89	28 81
— sur Berlin..........	140 »	139 90	141 60	140 25	141 35	141 »
Gênes						
Rente Italienne 5 0/0......	87 45	86 65	85 35	83 65	86 15	87 40
Crédit Mobilier Italien.....	166 »	152 »	151 »	156 »	151 »	153 »
Chemins de fer Méridionaux	613 »	610 »	597 »	613 »	604 50	608 50
Change sur Paris..........	114 10	114 05	115 22	114 95	114 82	114 25
— sur Berlin.........	140 20	140 35	141 70	141 50	141 40	140 75

PORTUGAL

LA SITUATION

Lisbonne, 21 mars 1894.

La Dette intérieure. — Le Dette flottante. — Les Chemins de fer.

Certains journaux ont annoncé qu'un groupe se formait pour réclamer du Gouvernement une réduction de l'impôt sur le revenu de la dette intérieure, qui s'élève actuellement à 30 0/0. Je note cette information, mais je doute que ceux qui l'ont lancée aient réfléchi à ce qu'ils demandaient. Ils s'imaginent peut-être que le Trésor est tellement pourvu de ressources, que les recettes publiques sont tellement abondantes, que la situation s'est tellement relevée qu'il est déjà temps de diminuer les charges imposées aux contribuables à la suite de la dernière crise !

Malheureusement, la situation n'est pas celle qu'ils croient ; moins embarrassée qu'il y a deux ans, elle est encore fort grave et, au lieu de parler d'une diminution d'impôts, il faudrait chercher une augmentation. Dire le contraire, c'est rendre un mauvais service à ce pays. La loi du 20 mai 1893 a d'ailleurs disposé que tous les bénéfices que pourraient donner les nouvelles mesures seraient appliqués d'abord à la dette extérieure ; c'est ainsi que l'augmentation qui s'est produite cette année dans les recettes douanières ira améliorer la situation des créanciers étrangers.

La feuille officielle a publié le compte de la dette flottante au 28 février dernier.

Ce compte s'établit ainsi :

A l'Intérieur :	
Billets du Trésor............	6.215:570$205
Comptes courants :	
Banque de Portugal.........	10.023:000$000
Caisse générale des Dépôts...	2.803:000$000
Cie des Tabacs du Portugal..	410:000$000
	19.451:570$205
A l'Extérieur :	
A payer à Londres en décembre 1873, $ 1.721.600...	686:700$000
A payer à Paris d'octobre à décembre ; 5.480.402 fr. 38.	1.009:231$720
	1.695:931$720
Comptes courants, solde créditeur..................	130:600$385
	1.565:331$335
Soit, en résumé :	
A l'Intérieur..........	19.451.570 $ 205
A l'Étranger..........	1.565.331 $ 335
	21.016.901 $ 540
Au 31 janvier 1894, la dette était de..........................	21.796.421 $ 645
Elle a donc subi une diminution de..........................	779.521 $ 645

Malgré cela, depuis le commencement de l'exercice (1er juillet 1893), le déficit est encore de 1.152 contos de reis, et l'on voit que cette situation recommande une grande prudence ; on est encore loin de pouvoir songer à renoncer aux mesures prises pour pouvoir mettre fin à un état de choses aussi grave.

D'après les nouvelles que nous recevons, les négociations en vue du règlement de l'affaire des Chemins de fer Portugais suivent leur cours, sans rencontrer trop de difficultés, et le Gouvernement est désireux qu'une solution favorable intervienne le plus tôt possible. C'est afin de hâter cette solution qu'il vient de décider d'appeler ici M. Navarro, notre ministre à Paris. Son départ ne doit par conséquent pas être considéré comme une réponse au rappel de M. Bihourd.

Informations Économiques et Financières

La Banque du Portugal. — Voici le bilan comparatif de la Banque au 7 mars :

	28 fév.	7 mars		contos
Or............................	2.690	2.690	»	»
Argent........................	5.648	5.651	+	3
Bronze........................	691	687	—	4
Prêts sur titres................	3.793	3.789	—	4
Dettes du Trésor..............	10.123	10.036	—	87
Emprunts de Banque sur valeurs	41.048	41.050	+	2
Dépôts........................	1.986	2.044	+	58
Dividendes à payer............	61	304	+	243
Bénéfices......................	124	149	+	25
Billets en circulation..........	49.703	49.783	+	80

Recettes de la Compagnie Royale. — Pendant la 9e semaine, les recettes de la Compagnie Royale des Chemins de fer Portugais ont été de 75:203$000 reis, soit :

Voyageurs..................	40:600$000 reis
Transit......................	5:000$000 —
Marchandises...............	29:603$000 —
Total.......	75:203$000 —

En 1893, elles avaient été de 56:815$290, soit :

Voyageurs..................	23:476$555 reis
Transit......................	4:740$338 —
Marchandises...............	28:598$397 —
Total.......	56:815$290 —

Du 1er janvier au 4 mars, les recettes se sont élevées à 492:531$000.

Voici le détail des recettes de 1894 :

Nord et Est (690 kil.)........	451:290$000 reis
Torres-Figueira (168 kil.)....	23:831$000 —
Beira-Baixa (212 kil)........	17:410$000 —
Total.......	492:531$000 —

RUSSIE

LA SITUATION

Saint-Pétersbourg, 4 mars 1894.

Les Récoltes. — Les Avances sur céréales. — Le Ministère des Voies de communication. — L'Organisation des Bourses. — Le Traité de Commerce russo-allemand.

Les informations sur la situation des récoltes, qui étaient peu satisfaisantes au milieu de l'hiver, sont maintenant beaucoup plus favorables. Il y a deux mois, on craignait que, par suite de l'absence de la couche de neige habituelle, les semailles ne vinssent à geler.

Depuis, la neige est tombée en abondance, et ce danger est écarté. Tout dépend maintenant du caractère que présentera le printemps.

Maintenant que le traité de commerce avec l'Allemagne est sur le point d'être conclu, la vente du stock de céréales sur lequel la Banque impériale a fait des avances aux agriculteurs va pouvoir se faire avec une plus grande activité, et les sommes avancées rentreront graduellement à la Banque. D'ailleurs, ces opérations ont gardé des proportions relativement modestes, comme le montrent les chiffres suivants, représentant le montant des avances sur céréales au 8 février 1895, date où elles ont à peu près cessé :

Avances faites directement par la Banque impériale : 14.519.000 fr.

Avances faites par les banques privées : 7.127.000 r.

Avances faites par les communes : 715.000 r.

Une activité extraordinaire continue à régner aux Ministères des finances et des voies de communication, grâce à l'initiative énergique de M. de Vitte, Ministre des finances, qui exercent également une surveillance sur le second de ces départements. C'est au Ministère des finances qu'ont été étudiées les importantes opérations de rachat de Chemins de fer par l'Etat effectuées dans le courant de ces derniers mois. On a reconnu qu'avec le développement que prend le réseau de l'Etat, l'organisation du Ministère des voies de communication ne sera plus à la hauteur de la tâche de ce département. Il va donc être soumis à une réorganisation complète, ou plutôt il sera dissocié ; l'exploitation des chemins de fer sera répartie entre cinq administrations ayant pour chefs-lieux Saint-Pétersbourg, Moscou, Varsovie, Charkof et Tiflis. Le rouage central perdra d'autant plus en importance que la plupart des questions relatives aux chemins de fer en général seront résolues par la section des chemins de fer du Ministère des finances.

M. de Vitte projette également une réorganisation complète du régime des Bourses financières et commerciales en Russie. On vient de réunir tous les documents et données statistiques relatifs à ce travail, et les délibérations vont commencer très prochainement. On a déjà résolu que les étrangers ne seraient pas admis à fonctionner aux Bourses comme courtiers assermentés.

L'opposition qui s'était manifestée dans les cercles industriels de Moscou contre la conclusion du traité de commerce evec l'Allemagne s'est calmée, et on se rend compte d'ailleurs qu'elle était le fait d'une minorité ; en effet, vingt-cinq grands industriels et commerçants de Moscou viennent d'envoyer au Ministre des finances une lettre de félicitations au sujet de ce traité.

Les Impôts indirects. — Le rapport du Département des contributions indirectes pour l'exercice 1892, qui vient de paraître, renferme, entre autres données intéressantes, un aperçu de l'activité du Département depuis dix ans. Dans cette période, le Département a perçu un revenu de trois milliards six cent quarante-huit millions de roubles, soit près des deux cinquièmes du total des revenus ordinaires de l'Etat (un peu plus de 9 milliards de roubles) dans le courant de ces dix années.

Le Département a dans son ressort deux espèces de revenus, les accises et les droits de timbre. Il existe des accises sur l'alcool, la bière, la levure, le tabac, le sucre, le naphte et les allumettes ; quant aux droits de timbre, il y en a de quinze catégories différentes. Les résultats des rentrées ne démontrent pas cependant que la vie matérielle fasse beaucoup de progrès. Le mouvement des recettes des impôts indirects est très faible et ne correspond pas aux conditions de l'imposition. On s'en convaincra en comparant le chiffre des rentrées de 1892 avec celui des rentrées de 1882 :

	accises.	taxes.	total.
	en millions de roubles.		
En 1882............	274	25	299
En 1892............	344	36	380

Ces chiffres feraient croire que, au bout de dix ans, le total des rentrées des accises aurait augmenté de 70 millions de roubles ; mais en défalquant les 15 millions perçus accidentellement à la fin de 1892 du chef de l'accise sur l'alcool et les 19 millions de l'accise du naphte et des allumettes introduite seulement en 1888, il se trouvera que cette augmentation n'a été que de 36 millions, soit de 13 0/0 seulement, tandis que la population a augmenté dans ces dix années de 15 0/0. De cette façon, si l'on admet qu'il y avait en 1882, dans l'Empire, 100 millions d'habitants et 115 millions en 1892, il se trouvera que, pour ce qui concerne les accises sur l'alcool, le sucre et le tabac, il y a eu en 1882, par tête d'habitant, 2 r. 74 copeks de revenu, et dix ans plus tard seulement 2 r. 54 copeks. Il se trouvera, en outre, que la consommation normale a diminué, même en admettant que le taux de l'importation n'ait pas été augmenté ; mais en réalité ce taux s'est élevé en moyenne de 20 à 25 0/0 (l'alcool de 15 0/0, le sucre de 50 0/0, sans compter l'imposition additionnelle de 40 copeks sur le sucre raffiné, le tabac de plus de 50 p. c.). On voit bien que l'augmentation des rentrées a dépendu moins de l'accroissement du nombre des habitants que de l'élévation du taux des taxes.

Un autre phénomène anormal remarqué dans le domaine de l'imposition indirecte, c'est la proportion excessive des frais de perception : en 1882, ils étaient d'un peu plus de 8 millions de roubles (2,7 0/0 du revenu), en 1892, ils ont monté à 12 millions (3 1/2 0/0), quoique, dans l'ordre de choses ordinaire, plus les recettes montent, plus les frais de perception baissent. La conséquence habituelle d'une forte imposition est la propension à se soustraire aux exigences de la loi, ce qui, à son tour, nécessite une surveillance renforcée et une grande complication dans la réglementation, ce qui est fort préjudiciable à l'industrie.

C'est pourquoi les propriétaires fonciers russes renoncent de plus en plus à l'entretien de distilleries et de raffineries de sucre, les abandonnant aux spéculateurs. Il en a été de même des plantations de tabac à partir de 1882.

Les auteurs du rapport en question envisagent les contributions indirectes comme étant la forme d'imposition la moins avantageuse, vu que, tout en pesant lourdement sur la population et sur l'industrie nationale, elles donnent peu de revenus à l'Etat.

BOURSE FINANCIÈRE DE SAINT-PÉTERSBOURG

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	15 fév.	22 fév	1 mars	8 mars	15 mars	22 mars
Russe II Emprunt d'Orient.	102 »	102 »	102 »	102 »	101 87	101 12
— III — ..	102 25	102 50	102 12	102 »	101 62	101 87
Banque de Commerce extér.	349 »	359 50	371 »	375 »	375 »	382 50
— d'Esc. de St-Pétersb..	470 »	487 »	487 »	485 »	494 »	514 »
— Intern. de St-Pétersb.	506 »	506 50	528 »	529 »	530 50	531 »
Russe 4 ½ % val. de Cr. f.	153 50	154 50	151 »	153 50	154 50	153 50
Grands Ch. de fer Russes..	271 50	276 25	281 50	271 75	272 25	272 »
Ch. de fer du Sud-O. Russe act.	113 25	113 25	112 »	113 »	115 50	116 »
Change sur Paris..........	37 »	37 20	37 25	37 67	37 10	36 95
— sur Londres........	93 30	93 70	93 90	93 60	93 65	93 40

SERBIE

Le Service des Emprunts Serbes. — Le tableau suivant représente l'état des sommes encaissées au 13 mars pour le service des emprunts serbes :

Recettes de février 1894.... Fr.		1.290.908 83
Remises faites :		
A Berlin........	1.275.903 25	
A Paris.........	160.000 »	
A Vienne........	119.830 »	
		1.555.733 25
Encaisse à Belgrade...........		1.065.673 16
Total..........		2.621.406 41

Les Recettes des Chemins de fer. — Les recettes des Chemins de fer de l'Etat serbe sont représentées en francs par les chiffres suivants :

	Du 10 au 20 février	Du 1er janvier au 20 fév.	Par kil.
1893 (540 k.).....	123.131 87	598.221 49	228 02
1892 (540 k.).....	122.447 19	559.750 05	226 75
Différence en 1893.	+ 684 68	+ 38.471 44	+ 1 27

SUISSE

LA SITUATION

Genève, 22 mars 1894.

Les Comptes d'Etat de 1893. — Le Budget de 1895. — Le Chemin de fer du Simplon. — Le Monopole des Allumettes. — L'Association Commerciale et Industrielle. — Télégraphe et Téléphone. — Statistique funèbre.

Voici le résultat approximatif des comptes d'Etat pour 1893 :

Recettes......................	78.211.000 fr.
Dépenses	86.286.000
Déficit...............	8.075.000 fr.

Le budget pour 1893 (sans les crédits supplémentaires) portait :

Recettes......................	73.230.000 fr.
Dépenses......................	83.395.000
Excédent présumé des dépenses	10.165.000 fr.

Dans le courant de l'année 1893, les Chambres ont alloué des crédits supplémentaires pour une somme de.................................Fr. 6.850.000

En outre dans les dépenses du compte d'Etat pour 1893, figurent déjà comme décompte avec la fabrique d'armes, 954.000 francs pour la majoration du prix du nouveau fusil; 451.000 fr. comme amortissement de l'inventaire des machines de cet établissement ....Fr. 1.405.000

Fr. 8.255.000

Les excédents de recettes et les diminutions de dépenses réalisés en regard du budget, accru des crédits supplémentaires, s'élèvent donc à la somme de 10 millions 345.000 fr.

Le budget de 1895 n'est pas très facile à équilibrer. Voici les lignes générales arrêtées :

Pour faire face à l'insuffisance d'environ 140 millions, dont 55 millions dans la diminution des recettes, et 80 millions de dépenses nouvelles, on emploie 68 millions provenant de la conversion ; on modifie le régime de la garantie d'intérêts des chemins de fer, on crée une taxe sur le revenu, indiqué par le loyer des habitations. Cette taxe remplacera la contribution personnelle mobilière et l'impôt sur les portes et fenêtres. Cette taxe s'élèvera à 137 millions. On dégrève les vins, les cidres et les bières de 75 millions, mais les droits sur l'alcool sont portés à 190 fr.

Le Gouvernement suisse vient de transmettre au Ministre des affaires étrangères d'Italie son projet définitif sur le chemin de fer du Simplon. On est ici à peu près certain que ce plan, malgré les difficultés techniques qu'il présente, sera approuvé par le Gouvernement italien.

La Commission du Conseil national chargée de la question du monopole des allumettes s'est réunie à Zurich. M. Deucher assistait aux délibérations. Voici le résumé des résolutions prises :

La fabrication et l'importation des allumettes de bois ou de cire appartiennent exclusivement à la Confédération. Le bénéfice net, s'il y en a un, ne serait pas versé à la Caisse fédérale ; on l'appliquerait à perfectionner la fabrication, à améliorer la situation des ouvriers et à réduire le prix de vente. L'emploi du phosphore jaune serait interdit. La vente en détail resterait libre, sous certaines conditions destinées à prévenir les abus. La fabrication des boîtes serait réservée à la petite industrie.

L'assemblée générale annuelle de l'Association commerciale et industrielle a eu lieu à Genève. M. Gardy, secrétaire-adjoint, a passé en revue les principales questions à l'ordre du jour. Il a parlé notamment de la brochure de M. Echalier sur les zones, brochure que nous avons déjà commentée. Le rapport a rappelé les nombreuses démarches tentées par la Chambre de commerce au sujet des questions de douane, de colis postaux, d'entrepôts, etc. La Chambre a, en outre, été appelée à donner son avis sur le traité de commerce avec le Portugal, sur les effets du fameux bill Mac-Kinley et sur la demande de l'Allemagne au sujet de ses voyageurs de commerce en bijouterie. Quant à la création d'agences russes en Suisse, la Chambre s'est prononcée peu favorablement, mais, par contre, aurait adhéré à l'idée de créer des agences suisses en Russie.

Le rapport a constaté ensuite, d'après les renseignements du Vorort, le peu de succès que rencontre en Suisse l'idée d'une banque d'émission d'Etat. Il a rappelé que M. Uhlmann-Eyraud, à l'assemblée de l'Association suisse du commerce et de l'industrie tenue à Zurich au mois de juillet, a réussi à faire adopter deux amendements au projet Forrer. La Chambre de commerce a, en outre, été appelée à donner son avis sur la participation aux expositions de Lyon, Madrid et Anvers. Elle s'est bornée à constater le peu d'enthousiasme du commerce genevois en face du résultat de l'exposition de Chicago et avant de l'exposition de 1896.

Nous n'avons pas de brillants résultats à enregistrer touchant le télégraphe et le téléphone. Les recettes de 1893 dépassent bien d'un million de francs celles de 1892, mais les dépenses téléphoniques ont été énormes. Les comptes se soldent par un bénéfice net de 207.236 francs, sur une recette totale de 5.584.112 fr. C'est le résultat le plus défavorable qu'on ait enregistré jusqu'ici. En 1890, le bénéfice dépassait un million ; il était encore de 847.823 francs en 1892. Le bénéfice provient en totalité du télégraphe ; le téléphone est en déficit de 11.447 francs.

Petite statistisque funèbre : En 1893, la Suisse possédait 3.461 kilomètres de chemins de fer en exploitation. Les accidents ont été assez nombreux ; 56 personnes ont été tuées et 634 blessées, Dans la plupart des cas, l'accident est survenu par la faute de la victime, dit le document officiel. On n'a compté qu'une personne tuée et dix-huit blessées par suite de déraillements ou de collisions de trains.

Informations Économiques et Financières

Le Chemin de fer du Nord-Est.— Le Conseil d'administration du Nord-Est a décidé de convoquer pour le 20 avril une assemblée extraordinaire des action-

naires de cette Compagnie. A l'ordre du jour de la séance figureront le projet d'un nouvel emprunt de 20 millions et demi et la proposition Guyer-Zeller relative à l'aménagement de la gare de Zurich.

L'Emprunt de Neuchâtel. — Le Conseil d'Etat dénonce pour le 15 septembre prochain le remboursement du solde de l'emprunt de 711.000 fr. 4 0/0 de 1884. Le remboursement des obligations s'effectuera au pair. Les porteurs ont un droit de préférence pour la conversion de leurs titres en obligations du nouvel emprunt 3 1/2 0/0 contracté par l'Etat de Neuchâtel.

Recettes du Jura-Simplon. — En février, les recettes d'exploitation de la Compagnie Jura-Simplon se sont élevées à 1.622.000 fr., soit 90.000 fr. de plus que celles de février 1893. Les dépenses d'exploitation sont de 1.053.000 fr., contre 1.110.000 en 1893. L'excédent des recettes sur les dépenses est ainsi de 569.000 fr. (442.000 fr. en février 1893).

Pour les deux premiers mois de 1894, le bénéfice de l'exploitation dépasse de 326.472 celui de la même période de 1893.

Voici le détail des recettes brutes de février :

	1893	1894
Voyageurs	514.425 33	550.000
Bagages	39.499 26	43.000
Animaux vivants	48.287 70	39.000
Marchandises	847.429 33	918.000
Recettes diverses	82.769 65	72.000
Produit total	1.532.411 27	1.622.000
Produit kilom.	1.471 72	1.574

Courrier de la Bourse de Genève

Genève, 23 mars 1894.

Nos *Chemins* ont donné au marché beaucoup d'animation. Les recettes du *Jura-Simplon* étant en augmentation, des ordres d'achats sont venus de toutes parts. On a fait jusqu'à 130. L'*Union Suisse* est en légère diminution ; le *Gothard* enregistre une augmentation de 470.000 francs.

La *Voie Etroite* a reculé.

Les valeurs à revenu fixe ont fourni leur contingent d'affaires, mais le marché à terme a été bien calme, bien que les tendances soient rassurantes. Voici les cours atteints par nos principales valeurs :

Fédéral nouveau 102 95, 103. — Italien 75 75, 75 70. Ch. Franco-Suisse 500. — Ch. italiens 241.

TURQUIE

LA SITUATION

Constantinople, 19 mars 1894.

Le Conseil de la Dette Publique Ottomane

La séance du Conseil d'administration de la Dette publique Ottomane tenue le 12 courant, a marqué la fin du 12e exercice et M. le commandant Berger, avant de céder le fauteuil présidentiel à son collègue anglais, M. Vincent Caillard, a prononcé une allocution intéressante où il passe en revue les différents faits qui ont marqué l'année financière 1893-1894 :

« Nous avons vu, dit-il, sévir sur l'Europe une crise redoutable qui aurait pu avoir son contre-coup dans ce pays ; de grands Etats étrangers, cédant à des considérations d'ordre intérieur, ont dû fermer leurs portes aux produits de la Turquie, qui a perdu ainsi plusieurs de ses débouchés habituels ; les conséquences désastreuses d'un hiver comme on n'en voit qu'à de rares intervalles en Orient, se sont fait sentir dans tout l'Empire, et la disette a éprouvé plusieurs provinces ; les mesures, pourtant si prudentes, quand on considère leur but humanitaire, pour arrêter une épidémie naissante, ont forcément entravé toutes les transactions commerciales ; et cependant malgré ces difficultés, les recettes de l'administration de la Dette publique Ottomane se sont non seulement maintenues au niveau du chiffre atteint l'année dernière, le plus considérable qu'on ait vu depuis sa fondation, mais elles le dépasseront encore. Nous pouvons donc, Messieurs, nous féliciter hautement de ce résultat qui, en affirmant la force ascensionnelle de notre Institution, doit nous être d'un précieux encouragement pour l'avenir. »

Parlant ensuite de la nouvelle loi sur le timbre applicable à tous les contribuables ottomans ou étrangers, qui a été promulguée cette année, il signale l'importante augmentation qu'elle ne peut manquer d'apporter dans les recettes futures.

Après avoir mentionné l'extension considérable prise par les différents services dépendants du Conseil de la Dette, et notamment par la gestion des dîmes, qui donne les plus brillants résultats, le Président constate que, en raison de l'accroissement constant des recettes, les valeurs ottomanes tendent de plus en plus à devenir des valeurs de placement :

« Que l'augmentation de l'intérêt, dit-il, attendue avec une légitime impatience, par les porteurs puisse être fournie l'année prochaine ou plus tard, ce n'est pas de là que provient notre crédit, car dans les milieux financiers, nul n'ignore que cette augmentation ne pourra s'établir d'une façon constante avant quelques années. D'ailleurs, lorsque le moment sera venu, le Conseil cherchera certainement, de concert avec le Gouvernement Impérial, à prendre les plus sages mesures que dicteront les circonstances. Et, soit qu'une première répartition puisse être décidée comme une prime exceptionnelle, ou qu'il soit possible, sans s'écarter de l'esprit du décret, d'envisager un autre point de vue qui permettrait de n'augmenter l'intérêt que lorsqu'il pourra être soutenu, nous aurons toujours à cœur et nous tiendrons énergiquement la main à ne préparer aux porteurs aucune déception de nature à influer défavorablement sur les valeurs ottomanes. »

L'Emprunt de 40.000.000 de marks. — Le contrat relatif à l'emprunt de 40.000.000 de marks consenti par la *Deutsche Bank* au Trésor, emprunt garanti sur la part revenant au Gouvernement dans les recettes du trafic des Chemins de fer Orientaux, a été signé samedi 17 mars. L'emprunt porte un intérêt de 4 0/0 et 1 0/0 de fonds d'amortissement. Les contractants le prennent à 73 1/2, de sorte qu'il représente une somme effective de 29.400.000 marks, soit 35.300.000 fr. environ. Sur cette somme, 19.000.000 de francs sont destinés à éteindre le solde de l'avance de 23.000.000 de francs ; 2.300.000 pour solde dû à la fabrique d'armes Mauser, et 1.150.000 à la Société des Chemins de fer pour transports militaires, laissant ainsi une somme de 13 à 14 millions de francs disponibles pour les besoins du Trésor.

BOURSE FINANCIÈRE DE CONSTANTINOPLE (Galata)

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	15 fév.	22 fév.	1 mars	8 mars	15 mars	22 mars
Tabacs Ottomans ... L.	18 20	18 36	19 16	19 22	19 33	19 25
Pièce	87 28	87 30	87 32	87 34	87 30	87 29
Ottoman 4 0/0 3e groupe	25 33	26 15	26 32	26 22	26 03	26 09
Parité à Paris ... Fr.	23 17	23 87	24 21	23 92	23 80	23 80
4 0/0 Intérieur	90 05	90 05	90 05	90 05	90 05	90 05
Emprunt 1er groupe	» »	57 25	57 25	57 25	57 25	57 25
Chemins Ottomans	103 87	106 87	108 25	109 12	106 37	108 37
Crédit Ottoman ... L.	7 27	7 38	8 »	8 10	8 15	8 25
Société Générale	5 35	5 35	5 35	5 35	5 35	5 35
Change sur Paris 3 mois	22 80	22 80	22 82	22 81	22 81	22 82
— sur Londres 3 mois	110 17	110 17	110 50	110 63	110 50	110 63

L'Administrateur-Gérant : Jules Montel.

Paris. — Imprim. de la Presse, 16 rue du Croissant. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... **25** fr.
— — Six mois. **14** fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... **32** fr.
— — Six mois.. **18** fr.

Paraissant le Samedi
Directeur : **Edmond THÉRY**
PRIX DU NUMÉRO :
France : **0 fr. 60**; Étranger : **0 fr. 75**

INSERTIONS
Ligne anglaise de 5 centimètres
Annonces en 7 points........ **2** fr.
Réclames en 8 points........ **4** »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

Nº 116. — 5e volume. || BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS || Samedi 31 mars 1894.

SOMMAIRE DU Nº 116

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'émission de l'Europe (en millions de fr.)

Dates	Encaisse métallique			Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
	Or	Argent	Total			
FRANCE. — Banque de France						
1893 30 mars	1.660.1	1.274.4	2.934.5	3.478.6	85	2½
1894 15 mars	1.721.8	1.265.6	2.987.4	3.507.5	85	2½
1894 22 mars	1.726.9	1.268.9	2.995.8	3.461.6	86	2½
1894 29 mars	1.728.2	1.270.6	2.998.8	3.452.9	87	2½
ALLEMAGNE. — Banque Impériale						
1893 22 mars	796.7	358.0	1.154.7	1.169.4	99	3
1894 7 mars	785.9	353.1	1.139.0	1.137.0	100	3½
1894 15 mars	791.4	355.5	1.146.9	1.138.0	101	3½
1894 22 mars	782.0	351.4	1.133.4	1.165.1	98	3½
ANGLETERRE. — Banque d'Angleterre						
1893 30 mars	655.8	»	655.8	639.1	103	2½
1894 15 mars	768.8	»	768.8	600.6	125	2
1894 22 mars	765.8	»	765.8	613.1	125	2
1894 29 mars	769.7	»	769.7	612.0	125	2
ANGLETERRE. — Banques d'Ecosse						
1893 28 janv.	102.5	20.0	122.5	155.0	80	»
1893 4 nov.	107.5	17.5	125.0	165.0	76	»
1893 30 déc.	112.5	16.5	129.0	170.6	76	»
1894 27 janv.	100.0	21.3	121.3	170.6	71	»
ANGLETERRE. — Banques d'Irlande						
1893 28 janv.	62.5	10.0	72.5	152.5	47	»
1893 4 nov.	75.0	10.0	85.0	180.0	47	»
1893 30 déc.	70.6	10.9	81.5	163.4	50	»
1894 27 janv.	69.1	10.0	79.1	163.3	48	»
AUTRICHE. — Banque d'Autriche-Hongrie						
1893 23 mars	218.8	359.7	578.5	926.1	62	4
1894 7 mars	216.9	341.1	558.0	872.1	63	4
1894 15 mars	216.1	341.2	557.3	877.0	63	4
1894 23 mars	215.5	341.5	557.0	870.0	64	4
BELGIQUE. — Banque Nationale						
1893 23 mars	80.1	34.4	114.5	404.2	29	2½
1894 8 mars	80.4	37.9	118.3	421.5	28	3
1894 16 mars	80.4	37.9	118.3	424.4	28	3
1894 22 mars	80.4	37.9	118.3	419.7	28	3
BULGARIE. — Banque Nationale						
1893 14 fév.	2.9	2.1	5.0	0.8	625	8
1894 31 janv.	6.2	3.1	9.3	1.1	845	8
1894 7 fév.	6.2	3.1	9.3	1.0	930	8
1894 14 fév.	6.2	3.1	9.3	1.1	845	8
DANEMARK. — Banque Nationale						
1893 28 fév.	73.5	»	73.5	97.3	76	3½
1893 31 déc.	86.5	»	86.5	113.7	76	4
1894 31 janv.	74.6	»	74.6	100.5	74	4
1894 28 fév.	72.7	»	72.7	96.0	76	4
ESPAGNE. — Banque d'Espagne						
1893 25 mars	192.8	142.8	335.6	877.9	38	5
1894 10 mars	197.9	193.2	391.1	931.4	42	5
1894 17 mars	197.9	197.4	395.3	922.4	43	5
1894 24 mars	197.9	199.6	397.5	916.9	43	5
GRÈCE. — Banque Nationale						
1893 28 fév.	2.2	»	2.2	114.2	2	6½
1893 31 déc.	2.4	»	2.4	113.6	2	6½
1894 31 janv.	2.4	»	2.4	112.9	2	6½
1894 28 fév.	2.1	»	2.1	110.8	2	6½
HOLLANDE. — Banque des Pays-Bas						
1893 25 mars	80.2	181.4	261.6	399.0	64	2½
1894 10 mars	109.0	177.0	286.0	418.5	68	2½
1894 17 mars	109.0	178.0	287.0	416.0	68	2½
1894 24 mars	109.2	178.3	287.5	414.1	69	2½
ITALIE. — Banque d'Italie						
1893	»	»	»	»	»	»
1894 10 fév.	283.9	64.8	348.7	944.0	37	6
1894 20 fév.	286.1	63.8	349.9	931.8	38	6
1894 28 fév.	287.0	63.9	350.9	898.7	39	6
ITALIE. — Banque de Naples						
1893 20 fév.	91.6	10.7	102.3	254.2	40	5
1894 31 janv.	91.6	8.9	100.5	273.5	37	6
1894 10 fév.	91.8	8.8	100.6	272.1	37	6
1894 20 fév.	92.3	9.8	102.1	258.0	39	6
ITALIE. — Banque de Sicile						
1893 20 fév.	35.2	1.6	36.8	59.3	63	5
1894 31 janv.	35.2	1.5	36.7	66.0	56	6
1894 10 fév.	35.2	1.5	36.7	65.0	56	6
1894 20 fév.	35.2	1.5	36.7	64.1	56	6
NORVEGE. — Banque de Norvège						
1893 28 fév.	32.2	»	32.2	58.3	55	5
1893 31 déc.	31.3	»	31.3	66.1	47	5
1894 31 janv.	32.9	»	32.9	60.6	54	5
1894 28 fév.	33.6	»	33.6	62.4	55	5
PORTUGAL. — Banque de Portugal						
1893 15 mars	10.2	31.2	41.4	274.9	14	6
1894 28 fév.	15.1	35.5	50.6	278.3	18	6
1894 7 mars	15.1	35.5	50.6	278.8	18	6
1894 14 mars	15.1	35.7	50.8	281.5	18	6
ROUMANIE. — Banque Nationale						
1893 18 mars	50.7	1.0	51.7	110.6	46	6
1894 8 mars	51.8	0.5	52.3	115.2	46	6
1894 10 mars	51.7	0.7	52.4	115.1	46	6
1894 17 mars	51.9	0.9	52.8	115.0	46	6

Dates	Encaisse métallique — Or	Argent	Total	Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
	RUSSIE. — Banque Impériale					
1893 1er mars	1.647.3	14.8	1.662.1	3.962.8	42	4½
1894 1er fév.	1.524.5	14.2	1.538.7	4.014.7	38	4½
1894 16 fév.	1.520.8	14.4	1.535.2	3.981.5	39	4½
1894 1er mars	1.521.2	14.8	1.536.0	3.989.0	38	4½
	RUSSIE. — Banque de Finlande					
1893 28 fév.	21.8	3.2	25.0	45.2	56	»
1893 31 déc.	21.6	3.5	25.1	44.4	57	»
1894 31 janv.	21.7	3.6	25.3	44.0	57	»
1894 28 fév.	21.7	3.6	25.3	45.9	56	»
	SERBIE. — Banque Nationale					
1893 8 mars	9.7	4.1	13.8	27.0	51	6
1894 22 fév.	8.4	4.0	12.4	25.7	46	6
1894 28 fév.	7.7	4.0	11.7	25.0	48	6
1894 8 mars	7.4	4.0	11.4	24.4	47	6
	SUÈDE. — Banque Royale					
1893 28 fév.	23.5	4.8	28.3	58.5	48	4%
1893 31 déc.	23.2	3.5	26.7	66.9	40	4
1894 31 janv.	23.2	4.3	27.5	60.2	47	4
1894 28 fév.	23.2	4.8	28.0	59.1	47	4
	SUÈDE. — Banques Privées					
1893 28 fév.	10.4	15.4	25.8	77.8	33	»
1893 31 déc.	10.2	15.4	25.6	82.7	31	»
1894 31 janv.	10.2	14.6	24.8	76.5	32	»
1894 28 fév.	10.5	15.2	25.7	81.0	32	»
	SUISSE. — Banques d'Emission					
1893 25 mars	69.6	20.4	90.0	160.0	56	2½
1894 10 mars	74.9	17.8	92.7	165.9	55	3
1894 17 mars	75.1	17.6	92.7	166.8	55	3
1894 24 mars	75.3	16.7	92.0	167.1	55	3

TOTAUX POUR L'EUROPE (1) (En millions de francs)

Dates	Or	Argent	Total	Circulation	Rapport
1893 30 mars	5 930,3	2 490,0	8 420,3	13 502,7	62%
1894 15 mars	6 304,2	2 572,0	8 876,2	14 461,7	62
1894 22 mars	6 312,3	2 583,1	8 895,4	14 224,4	63
1894 29 mars	6 307,4	2 584,6	8 892,0	14 438,7	62

TOTAUX au 31 décembre

Dates	Or	Argent	Total	Circulation	Rapport
1889 31 déc.	4 734,0	2 192,4	6 926,4	13 416,3	52%
1890 31 déc.	4 854,5	2 126,7	6 981,2	13 659,7	51
1891 31 déc.	5 562,1	2 324,0	7 886,1	14 337,2	55
1892 31 déc.	6 159,9	2 459,9	8 619,8	14 611,7	59
1893 31 déc.	6 084,2	2 459,5	8 543,7	15 157,1	56

(1) La décomposition des Encaisses en or et en argent résulte soit des bilans des Banques, soit de nos renseignements particuliers.

Les totaux ci-dessus, comprenant des situations à des dates différentes, ne sont donnés qu'à titre de simple renseignement; ils ne s'écartent d'ailleurs, que très peu de la vérité.

COURS ET REVUE DES CHANGES

CHANGE SUR PARIS : Cours de clôture hebdomadaires des Changes sur Paris, de :

	23 fév.	2 mars	9 mars	16 mars	23 mars	30 mars
Amsterdam	47 87	47 92	47 87	47 85	47 87	47 90
Anvers	100 10	100 09	100 10	100 10	100 11	100 15
Athènes	» »	»	170 »	170 »	170 »	170 ..
Barcelone	23 »	22 80	21 50	21 50	21 20	20 80
Berlin	81 20	81 20	81 20	81 10	81 10	81 ..
Bruxelles	100 08	100 07	100 11	100 06	100 11	100 12
Bucharest	101 10	101 90	100 70	100 20	100 35	100 25
Constantinople	22 80	22 82	22 81	22 81	22 82	22 83
Francfort	81 21	81 26	81 18	81 13	81 »	81 03
Gênes	114 05	115 22	111 95	114 82	114 25	113 82
Genève	100 32	100 31	100 22	100 13	100 13	100 15
Lisbonne	705 »	711 »	715 »	716 »	709 »	706 »
Londres	25 36	25 35	25 36	25 37	25 37	25 37
Madrid	22 75	22 55	21 10	21 25	20 95	20 65
Rome	113 95	115 25	111 17	114 75	111 15	113 92
Saint-Pétersbourg	37 20	37 25	37 07	37 10	36 45	36 85
Vienne (à vue)	49 70	49 70	49 65	49 57	49 50	49 50
— (à 3 mois)	49 65	49 65	49 57	49 52	49 45	49 45

CHANGE DE PARIS : Cours moyens du samedi, de Paris sur :

Valeurs à trois mois	Plus	2 mars	9 mars	16 mars	23 mars	30 mars
Amsterdam. pap. court	4 %	206 37	206 56	206 50	206 62	206 50
Allemagne.. —	4 %	121 75	121 94	121 91	122 12	122 12
Vienne-Tr.. —	4 %	199 25	199 75	199 75	200 »	200 25
Barcelone.. —	4 %	401 50	408 50	408 50	410 »	410 »
Madrid..... —	4 %	404 50	408 50	408 50	410 »	410 »
Lisb.-Porto. —	4 %	»	»	»	»	»
St-Pétersb.. —	4 %	267 »	265 50	265 50	266 50	267 »
Valeurs à vue	moins					
Londres..... —	2 %	25 16	25 20	25 19	25 20	25 17
— ..... ch. court	2 %	25 17	25 21	25 20	25 21	25 19
Stockholm.. —	3 %	138 50	138 50	138 50	138 50	138 50
Belgique.... —	3 %	0 09 p.	0 09 p.	0 09 p.	0 09 p.	0 15 p.
Italie........ —	6 %	13 25p.	12 62p.	12 87p.	12 50p.	12 »p.
Suisse....... —	3 %	0 37 p.	0 19 p.	0 19 p.	0 19 p.	0 19 p.
Matières d'or et d'argent	au pair					
Or en barre (le kil.).	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »
Argent id. (le kil.).	218 89	98 50	100 15	99 65	98 50	100 15
Quadruples espagnols....		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
— **mexicains...**		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
Piastres.........		2 45	2 47	2 51	2 51	2 51
Souverains anglais.......		25 12	25 15	25 17	25 19	25 19
Banknotes.........		25 14	25 16	25 18	25 19	25 19
Aigles des Etats-Unis....		25 82	25 77	25 77	25 77	25 77
Guillaume (20 marks)......		24 57	24 57	24 57	24 57	24 57
Impér. Russie (titre : 916m)		20 60	20 60	20 60	20 60	20 60
— — (nouv. titre : 900m)		40 »	40 »	40 »	40 »	40 »
1/2— — (— —		20 »	20 »	20 »	20 »	20 »
Couronnes de Suède.....		27 50	27 50	27 50	27 50	27 50

AUX COURS DES CHANGES du Vendredi 30 mars 1894

100 francs en billets de banque français valent à l'étranger :		**100 francs** en billets de banque étrangers valent en France :	
En *Allemagne*......	100 69	Billets *Allemands*....	99 91
En *Angleterre*......	100 18	— *Anglais*........	99 82
En *Autr.-Hongrie*...	103 82	— *Austro-Hongr.*	96 31
En *Belgique*........	100 15	— *Belges*........	99 85
En *Espagne*..........	120 77	— *Espagnols*....	82 80
En *Grèce*...........	170 »	— *Grecs*........	58 82
En *Hollande*........	100 69	— *Hollandais*....	99 31
En *Italie*............	113 63	— *Italiens*.......	88 »
En *Russie*..........	148 33	— *Russes*........	67 41
En *Suisse*...........	100 19	— *Suisses*........	99 81

CHANGES, NUMÉRAIRE ET MÉTAUX PRÉCIEUX

Paris, le 30 mars 1894.

La cote des changes ne présente cette semaine aucun fait saillant.

Les devises sur Amsterdam et l'Allemagne restent à des cours stéréotypés. La *Valuta* poursuit lentement son mouvement ascendant et clôture à 200 25, perdant ainsi 4 69 0/0.

Le papier espagnol reste à 410, l'attitude des marchés de Madrid et de Barcelone laisse à désirer, les excédents de recettes annoncés par M. Gamazo sont exagérés et, ainsi qu'on le verra dans notre Correspondance de Madrid, elles résultent d'un artifice d'écritures.

La question des Chemins de fer, qui est le nœud de la situation monétaire paraît définitivement enterrée et avec elles les bonnes dispositions des capitalistes français vis-à-vis de l'Espagne.

L'or fait 30 0/0 de prime à Lisbonne.

Le rouble est ferme à 267.

Le Londres a légèrement rétrogradé, ce qui tient vraisemblablement à la différence entre le taux de l'escompte à Londres et sur le continent.

La perte du papier italien est descendue à 12 0/0.

Il n'y a pas eu cette semaine de changement dans les taux officiels en Europe, mais la *Banque de Bombay* a abaissé son escompte de 8 à 7 0/0 et la *Banque du Bengale* de 9 à 8 0/0.

L'or reste toujours au pair. L'argent métal est en légère reprise et clôture à 100 fr. 15 le kilog. La Banque d'Angleterre a vendu, le 28 mars, 50 laks de roupies à

1/1 25/32 pour les traites et à 1/1 13/16 pour les câbles transferts.

Encaisses. — Circulation fiduciaire.

Le métal jaune a augmenté à la *Banque de France* de 1.315.000 fr. Paris a rendu 385.000 fr. à la circulation, mais il est rentré dans les succursales 913.000 fr. par la circulation et il est venu 550.000 fr. de Turquie, 100.000 fr. de Grèce, 90.000 fr. de Tunisie et 37.000 de divers.

Pour l'argent la circulation a versé 1.393.000 fr. à Paris, 51.000 francs dans les succursales, il est rentré 239.000 fr. venant de Tunisie et 60.000 fr. de Suisse.

La *Banque d'Allemagne* a perdu 13.500.000 francs de métal et sa circulation fiduciaire a augmenté de 27.100.000 francs.

Le mouvement de l'or à la *Banque d'Angleterre* s'est soldé, cette semaine, par une plus-value d'entrée de 9.900.000 francs; la circulation ayant prélevé 5.900.000 francs, l'augmentation du métal jaune a été de 4 millions de francs.

Voici le détail des entrées :

Entrées		Sorties	
22 mars Lisbonne... £	12.000	22 mars Rio....... £	300.000
22 — achat en barres.	67.000		
24 — achat en barres	42.000		
24 — Chine..........	26.000		
24 — Australie......	38.000		
24 — Lisbonne......	12.000		
27 — Etats-Unis	318.000		
27 — Egypte	50.000		
27 — Bombay.......	26 000		
28 — achat en barres	48.000		
28 — Egypte	50.000		
28 — Lisbonne......	7.000	Excédent des entrées.	396.000
Total des entrées.	696.000	Total égal..........	696.000

La *Banque d'Espagne* a eu une nouvelle entrée de 2.200 000 fr. d'argent et la circulation des billets a diminué de 5.500.000 francs.

Les *Banques Italiennes* n'ont pas encore publié de bilan.

Il n'y a rien de particulier à signaler à la *Banque Impériale de Russie*, voici la situation de l'or au 1er mars dans cet Etablissement :

	Fr.
Fonds d'échange des billets de crédit et Encaisse de la Banque.	1.521.200.000
Fonds à l'Etranger............	42.200.000
Or appartenant au Trésor, en dépôt à la Banque............	825.100.000
Total......... Fr.	2.388.500.000

LA SITUATION MONÉTAIRE AUX ÉTATS-UNIS

Mouvement des Métaux précieux à New-York

(En dollars)

	EXPORTATIONS		IMPORTATIONS	
OR	du 3 au 10 mars	depuis le 1er janv.	du 3 au 10 mars	depuis le 1er janv.
Grande-Bretagne	»	1.251.300	28.000	570.369
France.........	»	»	81.060	1.246.587
Allemagne......	»	»	77.784	389.901
Autres pays....	299.478	4.605.253	19.212	214.905
Total 1894...	299.478	5.856.553	206.056	2.421.762
— 1893...	4.219.057	30.601.705	1.659.693	1.836.447
— 1892...	855.348	9.972.961	356.927	3.320.309
ARGENT				
Grande-Bretagne	726.800	7.943.931	»	4.413
France.........	»	143.000	»	8.251
Allemagne......	»	»	925	925
Autres pays....	4.395	92.610	16.294	250.985
Total 1894...	731.195	8.179.541	17.219	264.574
— 1893...	706.841	5.779.815	116.489	1.608.895
— 1892...	141.783	4.854.715	8.400	290.183

Encaisse des Banques associées de New-York

1893.....	25 mars.	71.600.000	dollars
1894.....	10 mars.	97.400.000	
1894.....	17 mars.	98.600.000	—
1894.....	24 mars.	98.600.000	—

Les exportations d'or de New-York sont réduites à leur plus simple expression et balancées par les rentrées. Le mouvement de sortie de l'argent ne se ralentit pas. Du 1er janvier au 10 mars les exportations nettes à destination de l'Angleterre ont atteint la somme, énorme dans les circonstances actuelles, de 39.700.000 fr.; c'est de beaucoup le plus gros chiffre de la période triennale.

Les encaisses des *Banques associées de New-York* n'ont pas subi de changement.

CHRONIQUE MONÉTAIRE

Le rapport de la Commission de contrôle de la circulation monétaire

L'*Economiste Européen*, dans son numéro du 17 février, a publié les chiffres relatifs à la frappe des monnaies françaises et étrangères fabriquées à Paris en 1893; pour compléter ce renseignement, nous donnons les points les plus saillants du rapport de la *Commission de contrôle de la circulation monétaire.*

Elle constate tout d'abord que les pièces fabriquées en 1893 sont restées sous le rapport du titre et du poids dans les limites de la tolérance assignée par la loi et que les pièces de la fabrication de 1892 prises au hasard dans la circulation ont donné, au point de vue du poids, les résultats les plus satisfaisants.

La Commission, s'est, comme tous les ans, préoccupée de l'usure, ou comme on dit du *frai* des monnaies.

Les expériences ont porté sur 50.000 pièces de 20 fr.

Savoir :

41.713	pièces françaises pesant	268 kil. 309.190
8.285	— étrangères —	53 — 349.464
2	— fausses —	12.810
	Total............	321 kil. 671.464

et sur 10.000 pièces de 10 fr. comprenant :

9.799	pièces françaises pesant	31 kil. 309.797
201	— étrangères —	644.465
	Total.............	31 kil. 954.262

La proportion des pièces étrangères de 20 fr. est de 16,57 0/0;

Elle avait été trouvée :

En 1884 de.............	11,35 0/0
En 1888 de.............	16.35
En 1889 de.............	17,69
En 1890 de.............	16.57
En 1892 de.............	16,17

La situation reste donc sensiblement la même depuis plusieurs années.

Les résultats des pesées ont été les suivants pour les pièces françaises :

		Poids moyen
Pièces lourdes au-dessus de 6g4645 tolérance en fort.............	328	6gr475
Pièces entre 6g4645 et 6g4387 limites de tolérance de fabrication.....	18.876	6gr446
Pièces entre 6g4387 et 6g4065 tolérance de frai..........	19.116	6gr424
Pièces légères au-dessous de 6g4065	3.393	6gr392

Le poids moyen des pièces observées est de 6g432, le poids droit étant de 6g45161, la déchéance est de 0g01961 ou de 3 0/00.

Pour les pièces françaises de 10 fr. on a trouvé :

		Poids moyen
Pièces lourdes au-dessus de 3gr23225 tolérance en fort	11	3gr241
Pièces entre 3gr23225 et 3gr21935 limites de tolérance de fabrication	1.030	3gr221
Pièces entre 3gr21935 et 3gr20325 tolérance de frai	2.384	3gr207
Pièces légères au-dessous de 3gr20325	6.374	3gr186

Le poids moyen est de 3gr195, le poids droit étant de 3gr2258, la perte est de 9 1/2 0/00; elle est donc trois fois plus forte que pour les pièces de 20 fr.; c'est un fait constamment observé que plus les monnaies sont légères, plus elles perdent par l'usure.

La part proportionnelle des diverses catégories de pièces serait la suivante :

	P. de 20 fr. 0/0	P. de 10 fr. 0/0
Pièces lourdes au-dessus de la tolérance en fort	0,786	0,112
Pièces bonnes dans les limites de tolérance de fabrication	45,252	10,511
Pièces bonnes dans les limites de tolérance de frai	45,828	24,329
Pièces légères au-dessous de la tolérance de frai	8,134	65,048

Précédemment, les vérifications avaient indiqué les chiffres suivants :

	Pièces de 20 fr.				P. de 10 fr.
	1884	1888	1889	1892	1892
	0/0	0/0	0/0	0/0	0/0
Pièces lourdes au-dessus de la tolérance en fort	0,84	0,84	1,17	0,47	»
Pièces bonnes dans les limites de la tolérance de fabrication	34,45	36,42	48,46	49,04	»
Pièces bonnes dans les limites de la tolérance de frai	57,42	54,88	43,40	43,86	46,61
Pièces legères au-dessous de la limite de frai	7,29	7,86	6,97	6,58	53,39

Les recherches instituées par la Commission de contrôle ne font qu'ajouter un élément de plus aux observations multiples que fournissent à l'Administration des Monnaies ces millions de pièces de 20 fr. qui, depuis 1889, viennent chaque année subir l'épreuve de ses balances automatiques, en vue de la réfection des pièces trop usées.

A vrai dire, la Monnaie, pour simplifier ses opérations, a cru devoir se borner, en 1892 et 1893, à extraire de chaque lot de pièces de 20 francs que lui soumet la Banque, les *pièces françaises légères*, sans déterminer le nombre total des pièces françaises contenues dans ces envois, qui contiennent aussi des pièces étrangères. Au point de vue spécial de la refonte, cela suffit, évidemment. Mais, malgré le supplément de travail qui en résultera, la Commission de contrôle exprime le vœu qu'à l'avenir les classifications opérées par la Monnaie, à l'occasion des opérations d'entretien, portent sur la nationalité des pièces en même temps que sur leur poids. Il ne peut y avoir de conclusions sûres qu'à ce prix.

Toutefois, comme la proportion des pièces de 20 fr. étrangères, dans toutes les enquêtes récentes, tend à se fixer entre 16 1/2 et 17 0/0, il y a lieu de penser qu'on s'éloignera peu de la vérité en admettant qu'il y avait 16 3/4 0/0 d'effigies étrangères dans les 5.100.000 pièces de 20 fr. vérifiées par la Monnaie en 1892 et en 1893. Avec cette hypothèse, voici quels seraient les résultats moyens de ces deux années (opérations d'entretien) :

ANNÉES	PIÈCES françaises et étrangères vérifiées	PIÈCES françaises vérifiées (Évaluations)	PIÈCES françaises reconnues légères et refondues	Proprotion des pièces françaises légères 0/0
1892	2.400.000	1.998.000	230.000	11.52
1893	2.700.000	2.247.750	179.159	7.97

Les conclusions de la Commission sont les suivantes :

1° Que les pièces françaises émises en 1893 par l'Administration des Monnaies sont droites de poids et de titres ;

2° Qu'il en est de même des pièces frappées pendant la même année pour la Tunisie et l'Indo-Chine ;

3° Que les résultats des constatations opérées au commencement de 1893 sur les monnaies émises en 1892 sont confirmés par les récentes épreuves sur les pièces de ce millésime prises dans la circulation.

Comme précédemment, elle appelle toute la sollicitude des pouvoirs publics sur l'entretien de notre circulation monétaire.

Le Retrait des Monnaies Divisionnaires Italiennes. Le Ministre des finances a fait afficher, la semaine dernière, à Paris, l'avis suivant :

« Les pièces divisionnaires d'argent du royaume d'Italie de 20 centimes, 50 centimes, 1 franc et 2 francs aux millésimes de 1863 et des années suivantes, cesseront d'avoir cours en France à partir du 25 juillet 1894.

« Jusqu'au 24 juillet, elles seront remboursées et reçues en paiement.

« A Paris : à la Caisse centrale du Trésor, à la Recette centrale de la Seine et chez les receveurs percepteurs des arrondissements.

« Dans les départements : aux Caisses des trésoriers généraux, des receveurs particuliers, des percepteurs et de tous autres comptables des administrations financières qu'il y aura lieu de désigner. »

Il s'agit, comme on le sait, de l'exécution de la Convention monétaire du 15 novembre 1893, entre la France, la Belgique, la Grèce, l'Italie et la Suisse, et dont le décret a été promulgué au *Journal Officiel* du 25 mars.

Rappelons que cette Convention stipule que, dans les quatre mois qui suivront les ratifications, les Etats signataires cesseront de recevoir les monnaies divisionnaires d'argent italiennes, ce délai étant augmenté d'un mois pour les pièces provenant de l'Algérie et des colonies françaises.

Les monnaies ainsi retirées de la circulation seront mises à la disposition du Gouvernement italien par sommes d'au moins cinq cent mille francs (500.000 fr.) et portées par chacun des autres Etats à un compte courant productif d'intérêt. Cet intérêt sera de deux et demi pour cent (2 1/2 0/0) à partir du jour où l'avis aura été adressé au Gouvernement italien que les pièces sont immobilisées à son profit. Il sera porté à trois et demi pour cent (3 1/2 0/0) à partir du dixième jour qui suivra l'envoi des espèces jusqu'à la date du paiement effectif ou de l'encaissement des couvertures fournies par l'Italie.

Le paiement, dans tous les cas, ne pourra être retardé au delà de trois mois à dater de l'expédition.

Chaque remboursement comprendra moitié au moins de monnaies d'or de 10 francs et au-dessus frappées dans les conditions de la convention du 6 novembre 1885. Le surplus sera payé en traites sur les pays créditeurs ; l'échéance de ces traites n'excédera pas le délai fixé par le paragraphe précédent.

Le Gouvernement italien s'est engagé à prendre livraison de 45 millions de ses monnaies pendant les quatre premiers mois à dater de l'échange des ratifications et de 35 millions au moins pendant chacun des trimestres suivants.

On sait que ces monnaies ne sont pas destinées à être remises en circulation dans la péninsule : pour éviter une nouvelle émigration de ces pièces, le Gouvernement italien les conservera dans ses caisses et émettra en contre-partie de petites coupures de papier pour les besoins du commerce intérieur. Chacun des Etats contractants se réserve d'ailleurs la faculté de prohiber expressément l'importation des monnaies restituées à l'Italie.

Dans l'*Economiste Européen* du 10 mars 1894 (n° 113), notre Directeur a indiqué que la France rendrait entre 60 et 70 millions de monnaies divisionnaires à l'Italie.

La Question de l'argent aux Etats-Unis. — On télégraphie de Washington que le président Cleveland, dans le message qu'il adresse au Congrès pour opposer son veto au seigneuriage, dit que cette mesure affaiblirait la confiance en train de renaître. En effet, ajoute M. Cleveland, presque chaque phrase du bill de M. Bland prête le flanc à la controverse et à des interprétations variées et contradictoires. D'ailleurs, c'est la frappe libre de l'argent qui a amené la crise financière, si grave, de 1893. La suppression a été suivie d'une amélioration. D'un autre côté, il faut maintenir un taux d'équivalence entre l'or et l'argent. Il faut que le dollar ait une valeur égale et constante sur les marchés et pour le paiement des dettes. Le bill de M. Bland permettrait au Trésor d'émet-

tre, en cas de besoin, des certificats d'argent plus rapidement qu'on ne pourrait battre monnaie. — Le Président Cleveland dit qu'avant de frapper de nouveau l'argent, il faut s'assurer d'une réserve en or. Il faut donner au secrétaire du Trésor le pouvoir d'émettre des bons pour protéger la réserve de l'or. Si ces bons, qui remplaceraient les bons actuels, étaient à un taux peu élevé et protégeaient efficacement cette réserve d'or, on pourrait frapper le seigneuriage. Dans un avenir prochain, l'argent aura la place qu'il mérite, à la condition qu'on lui affecte cette place sans mettre en danger le crédit des Etats-Unis à l'extérieur et sans causer de pertes à l'intérieur.

M. Cleveland nous semble bien inspiré en ajournant la question, les Etats-Unis viennent de faire une trop cruelle expérience de la loi de Gresham pour être tentés de la recommencer. Avant de lancer dans la circulation de la monnaie d'argent, il faut absolument qu'ils se soient assurés une quantité de monnaie d'or suffisante pour *dorer* en quelque sorte la monnaie d'argent, c'est-à-dire pour que la valeur moyenne de la circulation américaine ne s'écarte pas trop du pair métallique.

Nous ne cessons pas d'être partisans du bimétallisme argent, mais c'est une affaire internationale et qui ne peut être résolue que par le concours de tous les intéressés, elle excède les forces d'une seule nation quelle qu'elle soit.

La Production de l'Or et de l'Argent en 1893. — Le *New-York Financial and Commercial Chronicle*, l'un des plus importants journaux financiers de New-York, vient de publier une étude critique sur la production de l'or et de l'argent en 1893. On n'ignore pas que la statistique de la production des métaux précieux est fort difficile à dresser exactement et donne lieu à de nombreuses controverses: c'est pourquoi nous publions, à titre de document, les évaluations du journal américain, qui pourront être rapprochées par nos lecteurs de celles de la circulaire Del-Mar, que nous avons reproduites dans notre numéro du 17 février dernier.

Voici les chiffres du *New-York Financial and Commercial Chronicle* pour les trois dernières années:

Production de l'Argent

(En milliers d'onces)

	1893	1892	1891
Etats-Unis	52.016	58.004	58.330
Mexique	42.000	39.505	35.719
Australie	14.691	9.250	12.371
Autres pays	32.000	32.441	32.000
Total	140.707	139.200	138.420
Valeur en milliers de livres sterling	20.886	23.091	25.990

Production de l'Or

(En milliers d'onces)

	1893	1892	1891
Australie	1.675	1.638	1.529
Etats-Unis	1.693	1.597	1.605
Russie	1.200	1.198	1.169
Afrique	1.563	1.202	726
Autres pays	1.160	1.115	1.085
Total	7.291	6.751	6.103
Valeur en milliers de livres sterling	30.972	28.691	25.937

On constate une dimiuution de la production de l'argent aux Etats-Unis; le journal de New-York attribue ce recul à la baisse du prix du métal blanc, et considère comme probable que les Etats-Unis ne pourront pas maintenir leur production actuelle si les prix ne se relèvent pas. Mais dans d'autres pays, la production de l'argent augmente ou reste stationnaire.

En ce qui concerne la production de l'or, on constate un relèvement considérable sur les années précédentes. L'augmentation se manifeste dans tous les pays, et, en particulier, les progrès de la production sud-africaine ne s'arrêtent pas.

La Monnaie Divisionnaire en Suisse. — Samedi, 24 mars, est arrivé à la Caisse fédérale, à Berne, un premier envoi de 150.000 pièces de deux francs frappées à Paris. Il en sera frappé en tout pour trois millions, ce qui prendra environ quatre mois.

La Monnaie de Nickel en Italie. — L'*Italie* annonce qu'à la suite de récentes expériences, l'Administration des Monnaies a dû renoncer à réaliser l'alliage de cuivre et de nickel prescrit pour la nouvelle monnaie. Peut-être le Gouvernement demandera-t-il au Parlement d'autoriser l'émission de pièces en nickel pur pour la frappe desquelles il s'adresserait à l'Allemagne.

MARCHÉ DES MINES D'OR

Londres, 30 mars 1894.

La période des vacances de Pâques n'a pas fait diminuer l'activité sur le marché des mines d'or sud-africaines, et, malgré les opérations de la liquidation, qui ont occupé les premières séances de la semaine, les affaires ont été très animées; les tendances restent aussi favorables. La forte poussée de hausse qui s'est produite pendant les dernières semaines a naturelle-

NOMS DES COMPAGNIES	CAPITAL Actions libér.	CAPITAL NOMINAL des actions	ACTIONS ÉMISES	PROPRIÉTÉS DES COMPAGNIES	PILONS en travail	PILONS commandés	DIVIDENDES 1891	DIVIDENDES 1892	DIVIDENDES 1893	DIVIDENDES 1891	PRODUCTION 1892	PRODUCTION 1893	PRODUCTION 1891 Mois	PRODUCTION 1891 Onces	COURS DU 22 mars	COURS DU 30 mars
	£	£	£				%	%	%	%	Onces	Onces	Mois	Onces		
Aurora	65.000	1	57.500	20 claims Main Reef	30	»	»	5	»	»	9.685	9 505	»	»	5/8	5/8
Bantjes	95 000	1	95.000	104 — Paardekraal	30	»	»	»	»	»	»	»	»	»	15/6	15/0
Chimes (New)	100 000	1	95.000	40 — Heidelberg	10	»	»	40	»	»	28 36	21.806	2	3 720	1 1/2	1 13/16
City and Suburban	85 000	1	65 000	24 — Main Reef	50	80	»	»	100	»	29.51	46 815	2	8.204	13 5/8	13 11/16
Crœsus (New)	225.000	1	195 000	16½ — —	»	60	»	10	»	»	11 50	1 339	»	»	1 7/16	1 9/16
Crown Reef	120.000	1	120.000	19 — —	90	120	50	55	50	»	70 204	82 105	2	13.038	9 15/16	10 1/8
Durban Roodep	135 000	1	125.000	343 acres et 23 claims	70	»	20	31	55	15	30 931	60 635	2	10 589	5 15/16	6 1/8
Ferreira	45 000	1	43.292	11 claims M. R. et 9 deep. cl.	40	»	12	85	100	»	54.413	66.108	2	10 349	7 1/4	7 1/4
Geldenhuis Estate	200.000	1	187.500	190 acres Elandsfontein	80	40	15	10	25	»	47 721	17.431	1	3.555	5 ./.	5 1/16
Heriot (New)	85.000	1	73.250	39 claims Doornfontein	40	»	»	»	10	»	17 226	22.773	2	6.791	3 11/16	3 11/16
Jubilee	30.000	1	30.000	10¼ claims M. Reef	35	»	25	60	120	»	17.319	30.066	2	5 286	5 5/8	5 5/8
Jumpers	100.000	1	100.000	39 — Doornfont.	100	»	»	»	10	15	22 145	44.490	2	9.679	4 5/16	4 5/16
Langlaate Estate	500.000	1	467.000	31 — —	160	»	10	20	30	»	88.951	104.909	2	21 132	5 3/4	4 9/16
Meyer and Charlton	75.000	1	71.687	12 acres —	50	»	50	45	60	»	22.332	34.737	2	5.346	2/6	5 3/4
Nabob	75.000	1	71.500	224 — ferme Paardekraal	10	»	»	»	»	»	180	»	»	»	5/8	2 6
New Aurora West	80.000	1	60.000	30 cl. St. Mid. et M.R.	10	»	»	10	5	»	12.069	10.686	1	980	. ./.	5/8
— Primrose	240.000	1	240.000	51 cl. Elndsft.. Turff	100	»	15	27½	40	»	56 449	83.777	2	15.948	4 5/8	4 13/16
Nigel	160 000	1	159 895	5600 acres Yarkens.	25	45	»	47½	50	»	55 936	46.007	2	8 391	3 ./.	3 1/8
Pioneer	21.000	1	21.000	20 claims Main Reef	20	»	35	50	37½	»	10.811	10.191	2	1 046	3 5/8	3 5/8
Randfontein	2.000.000	1	1966500	Watvl-Witvl Randf.	40	20	»	»	»	»	6.585	29.045	1	3.794	13/0	1 3/0
Rietfontein	160.000	1	150.000	68 cl. et 5000 ac. Kietf	50	»	»	10	15	»	11 931	35 151	1	2.848	1 3/4	1 3/4
Robinson	2.750.000	1	545.750	220 acres Main Reef	60	10	5	7	8	»	170 150	161.133	2	26.812	5 11/16	5 13/16
Salisbury (New)	100 000	1	93.000	15 claims —	7	»	»	30	10	»	20 829	24.851	2	3.000	2 5/8	2 5/8
Simmer and Jack	85 000	1	83.000	120 acr. Elandsfont.	100	»	30	10	40	10	38 649	39.666	2	7 423	6 ./.	6 1/16
Stanhope (New)	35.000	1	34 000	10 cl. —	20	»	55	»	50	»	11.120	11.681	2	2.374	2 ./.	1 15/16
Wemmer	55 000	1	46.300	12½ claims M. R.	30	»	10	»	»	»	16 250	24.297	2	5.207	4 3/8	4 7/8
Worcester	100.000	1	90 727	10 — —	40	»	10	17½	15	10	16.723	18.527	1	1.867	1 15/16	1 15/16

ment amené quelques réalisations, mais les plus bas cours encouragent les demandes et le mouvement de hausse arrêté un instant a recommencé à se manifester. D'ailleurs, la clientèle augmente chaque jour; il y a longtemps qu'au Stock Exchange l'importance du marché sud-africain s'accroît sans arrêt et que de nombreux capitalistes ne trouvant plus dans les valeurs industrielles capitalisées trop haut des chances de plus-value, échangent ces titres contre les actions des principales mines d'or ayant un avenir si brillant devant elles. Cette tendance se manifeste aussi sur les places étrangères, la clientèle s'y forme et les ordres d'achat, venant principalement de France, sont de plus en plus importants. Ce sont naturellement les grandes Compagnies, celles dont l'outillage est le plus perfectionné et qui donnent des dividendes dont les titres sont recherchés par cette clientèle.

La *Simmer and Jack* a été poussée cette semaine, quoique dans des proportions moins fortes; la hausse serait due à une amélioration du minerai que l'on constaterait en profondeur dans la zone pyriteuse dans laquelle on est entré. Le bruit a couru qu'un Syndicat français se proposait d'introduire cette valeur sur le marché de Paris. Le *Heriot*, la *Meyer and Charlton*, la *Geldenhuis Estate*, la *City and Suburban* ont continué à progresser; la *Robinson* a été soutenue par les achats de Paris; la *Langlaagte Estate*, qui avait été très activement poussée la semaine dernière, ne conserve pas ses plus hauts cours à cause des réalisations dont elle a été l'objet. Comme nous l'avons indiqué, des pourparlers sont engagés pour l'admission de cette valeur à la cote officielle de Paris, et la situation de la Compagnie est des plus prospères.

L'*United Roodefort*, qui va bénéficier en 1894 des aménagements nouveaux terminés récemment, est assez recherchée à 2 5/16. La *Stanhope* a eu quelques réalisations qui l'ont ramenée de 2 à 1 15/16.

Déclarations de Dividendes. — Les dividendes suivants ont été déclarés : *Transvaal Coal Trust* 2 1/2 0/0 pour le semestre; *London and South african Exploration*, 3 sh. pour le semestre; *London and Orange free state*, 12 1/2 0/0 pour le semestre.

Emission de la Geldenhuis. — La *Geldenhuis Estate* vient de déclarer un acompte de dividende de 20 0/0 (5 fr. par action). La Compagnie annonce en même temps que les 12.500 actions de réserve restant à la souche vont être émises: elles seront offertes par préférence et au prorata aux actionnaires figurant sur les registres à la date du 11 avril; le prix d'émission est fixé à £ 4.5.0; la liste de souscription sera close le 16 avril; le Conseil d'administration garantit l'émission.

May Deep Level. — Les agents de Londres de cette Société viennent d'être informés que la Compagnie a contracté un emprunt de £ 30.000 pour une période d'une année, renouvelable à son choix pour une autre période de 6 mois.

Le taux d'intérêts est de 10 0/0, et les parties qui ont arrangé l'emprunt recevront un *bonus* de 4.500 des actions de réserve de la Compagnie, de sorte qu'il restera à la disposition de cette dernière un solde de 19.500 actions de réserve.

Une assemblée extraordinaire des actionnaires tenue à Johannesburg le 29 janvier avait autorisé l'émission des actions de réserve.

La chaudière a été réparée et le moulin marche de nouveau.

Rand Mines. — Vingt-neuf claims, situés au sud de la propriété de cette Société et appartenant à la « Consolidated Goldfields of South Africa », feront prochainement l'objet d'une fusion avec 64 claims appartenant à la Rand-Mines, Limited. On espère que le capital d'exploitation nécessaire à cette entreprise sera trouvé sans difficulté.

Situation Financière générale

France. — Bien que l'on soit arrivé à la réponse des *primes* de fin du mois, le marché ne montre pas d'animation. Il est peu probable que la séance de ce jour apporte une modification à la situation actuelle. En sera-t-il ainsi les jours suivants, et les *reports* ne vont-ils pas occasionner quelque surprise? Il est difficile de le dire, d'autant plus que les capitaux sont toujours abondants et les dispositions générales bonnes.

Allemagne. — Grâce à la fermeté, qui continue à régner sur le marché allemand, la liquidation s'est effectuée dans d'excellentes conditions à Berlin; on y est résolument orienté à la hausse. Toutefois, en présence de l'exagération de certains cours, il est permis de se demander si on ne se prépare pas des déceptions et si la spéculation ne fait pas preuve d'imprudence en exploitant le mouvement à la hausse?

En attendant, les sommes accumulées jusqu'ici dans les Banques sous forme de dépôts s'emploient à la Bourse et on escompte, sur les valeurs industrielles, les effets probables du traité de commerce avec la Russie.

Angleterre. — A Londres, après une liquidation excellente pour les haussiers, la tendance continue à être bonne. Le taux modéré de l'argent, — 1/2 0/0 et même au-dessous, — a permis aux acheteurs de lever les titres et on n'a plus à redouter la crise qui sévissait l'an dernier à pareille époque.

Au surplus, les recettes budgétaires continuent à s'améliorer (bien qu'on se trouve encore en face d'un déficit de 1.400.000 liv. sterl. environ pour l'exercice en cours, sans compter l'arriéré) et le commerce extérieur montre des signes non équivoques de reprise.

Autriche-Hongrie. — A Vienne, bien que les transactions soient plus restreintes depuis la liquidation, les bonnes tendances ne se démentent pas, les affaires locales en perspective contribuant à encourager la spéculation. Les achats se sont portés principalement sur les valeurs des Etablissements de crédit, dont les dividendes sont, en général, très satisfaisants.

Le succès de la récente émission relative à l'emprunt pour les grands travaux de Vienne fait bien augurer des autres affaires projetées.

Espagne. — Les Bourses de Madrid et de Barcelone font preuve de fermeté et on a enregistré un certain nombre d'ordres d'achats en *Extérieure*. Il est regrettable que le Gouvernement actuel ne profite pas d'une époque où l'épargne est abondante en Europe pour préparer les voies et moyens devant lui permettre de liquider le passé. Mais les hésitations du Ministère, l'ajournement de la question des Chemins de fer, l'augmentation du découvert du Trésor vis-à-vis de la *Banque d'Espagne*, sont autant de causes qui nuisent au crédit du pays.

Grèce.—Nous publions, dans les *Questions du Jour*, le texte de la réponse de M. Tricoupis à la protestation des porteurs étrangers.

On évalue le déficit à 8 millions de drachmes pour le budget de 1894.

La Société anglaise de construction du chemin de fer Pirée-Larisse vient de suspendre ses travaux, comme on le prévoyait depuis longtemps déjà.

L'agio sur l'or, à Athènes, atteint toujours 70 0/0.

Italie. — En dépit du désaccord existant entre le cabinet Crispi et la Commission des Quinze, les affaires sont assez actives sur le marché italien.

On annonce que le groupe agraire de la Chambre va présenter un programme financier basé sur des économies et sur une augmentation partielle des tarifs douaniers.

Constatons que les recettes du Trésor italien, à fin février 1894 (dont nos lecteurs trouveront le détail page 414), accusent une plus-value de 36.834.079 lire, par rapport aux huit premiers mois de l'exercice 1893-84, et dépassent les paiements de 35 millions de lire environ.

Roumanie. — La rentrée des impôts en Roumanie, pour les neuf premiers mois de l'exercice 1893-94, montre sur tous les chapitres des plus-values sur les résultats de l'exercice précédent.

Les fonds d'Etat roumains, qui sont à un prix infé-

rieur si l'on considère l'excellente situation économique du pays, sont très fermes sur tous les marchés européens.

Russie. — Le chemin de fer Moscou-Jaroslaw est autorisé à émettre 1 354.880 r. de nouvelles obligations.

Le cours du rouble a subi cette semaine une nouvelle hausse importante.

Serbie. — Il n'y a rien de nouveau à signaler dans la situation politique et économique en Serbie. Le calme se rétablit de plus en plus dans le pays.

Le Gouvernement va entrer en négociations avec la Grèce et la Bulgarie pour la conclusion de conventions commerciales.

FONDS D'ETATS EUROPEENS à la Bourse de Paris.
Calcul du revenu d'après les cours de clôture du vendredi

FONDS D'ÉTATS	23 mars			30 mars		
	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu 0/0	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu p. 0/0
Français 3 % (perpétuel)........	99 32	33 10	3 02	99 35	33 11	3 01
Consolidés anglais (ch.f. 25 fr. 20)	100 15	36 11	2 74	100 10	36 50	2 73
Autriche or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)...	98 75	24 68	4 05	98 65	24 66	4 05
Belgique 3 ½ %................	104 35	29 81	3 35	104 80	29 94	3 33
Espagne Ext. 4 % (ch. f. 1 fr.)...	66 05	16 51	6 05	66 »	16 50	6 06
Grèce 5 % 1881................	111 »	5 64	17 73	150 »	6 »	16 66
Hollande 3 ½ % (à Amsterdam).	102 62	29 32	3 41	102 62	29 32	3 41
Hongrie or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)..	96 65	24 16	4 13	97 50	24 37	4 10
Italie 5 % (4 fr. 34 net)..........	76 45	17 61	5 67	76 15	17 54	5 69
Norvège 3 % (ch. f. 25 fr. 20)....	92 »	30 66	3 26	88 70	29 56	3 38
Portugal 3 % (1 fr. net)..........	21 60	21 60	4 62	22 10	22 10	4 52
Roumanie 5 %................	102 90	20 58	4 85	102 90	20 58	4 85
Russie 3 % or 1891 libéré.......	86 60	28 86	3 46	86 50	28 83	3 46
Serbie 5 % 1890................	357 50	14 30	6 99	357 50	14 30	6 99
Suède 4 % 1880 (ch. f. 25 fr. 20)..	106 15	26 53	3 76	106 42	26 60	3 75
Suisse rente 3 % (chemin de fer)	97 ..	32 33	3 09	97 30	32 13	3 08
Turquie convertie 1 % série D..	23 72	23 72	4 21	23 85	23 85	4 19
— Priorité 4 % 1890......	472 50	23 62	4 23	468 75	23 43	4 26
Consolidé Prussien 3 % (à Berlin)	87 37	29 12	3 43	87 80	29 26	3 41

FRANCE

LA SITUATION

Les Événements diplomatiques. — Le Congo-Franco-Belge. — Nouvelles de Madagascar. — Combats à Tombouctou. — La Question Portugaise.

La Politique. — Le jour où a eu lieu l'entrevue d'Abbazia entre les Empereurs d'Allemagne et d'Autriche-Hongrie, le Président de la République française a reçu de la part de ce dernier souverain les insignes de Saint-Etienne, c'est-à-dire la plus haute distinction autrichienne après la Toison d'Or. Il y a là un double événement diplomatique qui sera fort commenté.

Les deux Empereurs se sont occupés de la France, c'est certain. Si l'on tient compte des paroles assez énigmatiques prononcées récemment par le chancelier de Caprivi, on a le droit de penser que des faits importants ne tarderont pas à se produire. Enfin, dans ce concours de circonstances, il est bon de noter, au moins pour mémoire, l'information publiée par le *Times*, information que certains de nos confrères ont commentée un peu légèrement. Voici la note du journal anglais :

« Le roi de Danemark a dit récemment à un homme d'Etat espagnol qu'il espérait bientôt voir l'Europe entrer dans la voie des économies militaires : le Tzar et l'Empereur d'Autriche sont prêts à faire dans ce but tous leurs efforts. « Je n'ai jamais osé, aurait ajouté le Roi, en parler à l'Empereur Guillaume, parce qu'un jeune souverain rêve toujours de nouveaux lauriers.

« Le Roi d'Italie ne s'opposerait certainement pas à une réduction des charges militaires et l'Espagne a prouvé, par son rapprochement avec la France, qu'elle ne vise qu'à la paix. Je suis assuré que la Russie, l'Autriche, l'Espagne et même l'Italie désirent une longue période de paix. »

Faut-il s'écrier comme Figaro : « Qui trompe-t-on ici ? » ou espérer une détente dans nos rapports avec la Triple-Alliance ?

Il est évident que le système des armements à outrance aura une fin. Nous pourrions encore faire de grands sacrifices qui achèveraient de ruiner certaines nations dissidentes ; mais tous nos efforts ne peuvent être en pure perte ; une proposition de désarmement si timide qu'elle fût, devrait avoir comme corollaire les compensations et les réparations auxquelles nous avons droit.

Nous ne menaçons pas l'équilibre européen ; mais nous demandons qu'on nous rende justice.

— Le 23 mars, à la suite d'une nouvelle entrevue entre M. Casimir-Perier, président du Conseil et le baron Degrelle-Rogier, représentant la Belgique, il a été entendu qu'une délégation spéciale, moitié française, moitié belge, serait chargée d'étudier la question du Congo et de rechercher les bases d'un accord définitif au sujet de la question de délimitation territoriale entre la France et le Congo.

La réunion aura lieu à Bruxelles probablement fin avril. Il y a tout lieu d'espérer que cette négociation, dans laquelle on apportera, de part et d'autre, un esprit de conciliation, aboutira à une entente définitive.

— Le 26 mars, le courrier de Madagascar apportait des nouvelles peu satisfaisantes. La situation est toujours troublée par les intrigues des Missions protestantes. M. Knott, vice-consul d'Angleterre, aurait fait débarquer à Majunga, pour les Hovas, 3.000 fusils Snyders et 300.000 cartouches.

— Le 28 mars, le Ministre des colonies a reçu la dépêche suivante du Gouverneur civil du Soudan français :

« Kayes, 27 mars. — De nouveaux conflits ont eu lieu aux environs de Tombouctou entre les troupes françaises et les tribus indigènes.

« Le capitaine Gautheran était parti avec quarante tirailleurs et un canon-revolver au-devant d'une bande de Touareg signalée comme se livrant à la piraterie. La colonne française surprit les Touareg dans leurs campements à Takai-Gourou, les dispersa, tuant quelques hommes, dix chevaux, coulant les pirogues ennemies et s'emparant de cinquante ânes et de quatre-vingts moutons.

« D'autre part, le capitaine Prost étant parti le 5 mars de Tombouctou avec 225 Soudanais, 80 spahis et deux pièces de 80, a surpris une bande de Touareg près de la rivière le Marigot et les a bousculés, leur tuant du monde et saisissant un troupeau de mille moutons.

« Dans ces deux engagements, aucune perte n'est à déplorer de notre côté. »

— Les Ministres se sont réunis, le 29 courant, en Conseil de Cabinet, au Ministère des affaires étrangères, sous la présidence de M. Casimir-Perier. Deux Ministres n'assistaient pas à la séance : M. Burdeau, qui est parti pour Arcachon, et M. Jonnart, qui s'est rendu à Cannes.

Le Ministre des affaires étrangères a fait connaître au Conseil l'état des négociations relatives aux réclamations que la France a formulées auprès du Portugal. Ces réclamations portent, on le sait, sur trois points : l'affaire de Zanzibar ; la question du port de Lisbonne ; l'affaire des porteurs français de titres des Chemins de fer portugais. Des explications fournies par le Ministre des affaires étrangères, il résulte que l'affaire de Zanzibar est réglée, les satisfactions obtenues par la France paraissant complètes ; pour l'affaire du port de Lisbonne, les négociations touchent à leur terme et paraissent devoir aboutir ; quant à la question des Chemins de fer, elle est moins avancée. Si le Gouvernement portugais n'accepte pas la transaction formulée par les porteurs français, le Cabinet de Lisbonne, quoiqu'il ait manifesté le désir de voir une solution intervenir promptement, s'expose à prolonger et à compliquer l'incident.

Marché Financier. — On se croirait difficilement arrivé au jour de la réponse des primes. Le marché est nul. Aussi ne prévoit-on pas de débats sérieux pour aujourd'hui. Au reste, nombre de positions doivent se trouver liquidées à l'heure actuelle. Au fond, la Bourse est ferme, et les nouvelles des places étrangères sont plutôt favorables. En conséquence, les cours, en général, se maintiennent.

Néanmoins, il reste un point important à envisager : c'est ce qui va se passer en liquidation ; et nous ne pouvons taire les appréhensions manifestées par quelques-uns. On parle, en effet, et de plus en plus, de la possibilité de livraisons de titres, surtout de titres italiens.

Quelle sera l'attitude des acheteurs de ce titre? C'est ce qu'il est difficile de dire, au moins dès aujourd'hui. Toutefois il est bon de mentionner qu'en ce qui regarde la *Rente Italienne*, on ne paraît plus croire à un *déport*.

Pour les besoins des règlements de fin mars, l'argent continuera à ne pas se montrer exigeant, et ce, en dépit d'un certain resserrement des capitaux occasionné par la fin du premier trimestre de l'année. Disons ici que les trois mois qui viennent de s'écouler n'ont pas été aussi dépourvus d'intérêt que l'on se plaît à le dire tout haut. Comme preuve, nous nous reportons à l'article que nous consacrons plus loin aux émissions qui ont eu lieu depuis le 1er janvier dernier.

Dans le monde des affaires, on se montre visiblement satisfait de la décoration que l'Empereur d'Autriche vient de conférer au Président de la République française. Les sentiments qui ont dicté cet acte sont hautement appréciés ici.

★ ★ Nous parlions, il y a huit jours, de l'arrêt qui pouvait se produire, d'un moment à l'autre, dans les achats du *comptant* de *Rente 3 1/2 0/0 Française*. Cet arrêt, nous avons à le constater aujourd'hui. Bien plus, il semblerait que les cours conquis ont amené des réalisations de la part de détenteurs qui pouvaient difficilement prévoir, au moment de la conversion de l'ancien *4 1/2 0/0*, une plus-value aussi prompte. Enfin, nombre d'arbitrages se sont défaits dans ces derniers jours, c'est-à-dire que l'on a revendu le *3 1/2 0/0* acheté primitivement et racheté le *3 0/0* vendu. Ce sont ces rachats de *3 0/0* qui, au reste, ont servi au maintien des cours de ce type de Rente ; autrement, par suite du manque d'affaires et de l'absence de direction, on aurait pu facilement revenir aux environs de 99 fr. Quoi qu'il en soit de 99 32 1/2, cours de clôture du 23 mars, on est passé à 99 50 pour revenir à 99 25 et rester enfin à 99 35, en bénéfice, pour la semaine, de 2 1/2 centimes.

3 1/2 0/0 106 75, après 106 65 au plus bas, et 107 05 au plus haut. A la dernière heure, on remarque que les cours du *comptant*, faibles tous ces temps derniers, sont, maintenant, plus élevés que ceux du terme.

★ ★ La *Banque de France* était, il y a huit jours, à 3.990. Nous la trouvons, en clôture d'hier, à 3 999 50, au *comptant*. Les bénéfices bruts pour la dernière semaine, se sont élevés, pour notre premier Etablissement de crédit à la somme de 255.287 fr. Quant aux bénéfices nets des quatorze premières semaines de l'exercice en cours, ils se montent à 3.074.031 fr. contre 2.596.570 pour la période correspondante de 1893.

★ ★ Nous laissions, vendredi dernier, les actions du *Crédit Foncier de France* à 965 fr. Depuis, ces titres n'ont que peu varié. Ils ont progressé un moment à 968 75 pour faire ensuite 963 75; mais ils restent à 966 25 à *terme* et à 968 au *comptant*.

En consultant le bilan du 28 février de notre grand Etablissement hypothécaire, on en arrive à constater que les prêts hypothécaires qui s'élevaient au 31 janvier dernier à 1.851.258.037 fr., ont fléchi à 1.845.366.742 fr., mais que, par contre, les prêts communaux ont progressé de 1.170.286.704 fr. à 1.178.835,014 fr Ainsi disparaissent les craintes que quelques-uns affectaient depuis quelque temps. Ajoutons que les bénéfices du *Crédit Foncier*, qui étaient de 1.156.978 fr. au 31 janvier, ont passé à 2.316.793 fr. au 28 février.

★ ★ Quelques affaires, cette semaine, en actions de nos grandes Sociétés de crédit. La *Banque de Paris et des Pays-Bas* est en bénéfice de 1 fr. 25 à 666 25 après 675 au plus haut : *Comptoir National d'Escompte* calme à 496 25 à terme et à 497 50 au comptant; *Société Générale* presque sans changement à 463 75; *Crédit Industriel et Commercial* 569 50 comme il y a huit jours. Nous nous reportons à l'article que nous publions plus loin sur cet Etablissement.

Les actions du *Crédit Lyonnais* ont été très mouvementées dans la journée de jeudi. On a, en effet, répandu le bruit d'un appel de fonds sur les actions de cet Etablissement, appel de fonds que nécessiterait l'adoption du projet de loi déposé à la Chambre des députés par M. Denêcheau, et qui a trait aux dépôts de fonds effectués dans nos grandes Institutions de crédit. Il va de soi que la Bourse n'a pas réfléchi que le projet de loi en question n'était pas encore adopté, et qu'il n'y avait pas à s'occuper, pour le moment, des dispositions que le *Crédit Lyonnais* pourrait être éventuellement appelé à prendre pour répondre aux besoins de la clientèle grandissante de jour en jour. En tout cas, quoi qu'il arrive, le dividende ne paraît pas devoir être compromis. Quant aux actions, qui clôturaient le 23 courant à 787 50, elles sont tombées à 752 50, ex-acompte du dividende de 12 fr. 50 détaché le 27 mars, pour rester à 756 25. Ajoutons que le rapport des commissaires, pour l'exercice 1893 du *Crédit Lyonnais* vient d'être publié. Il confirme la répartition d'un dividende de 30 fr., constate que les titres possédés au 31 décembre 1893 atteignent un montant de 15.650.188 francs et sont facilement réalisables; enfin, que la situation de cette Institution se fortifie d'année en année et justifie de plus en plus la confiance qui lui est accordée.

La *Société Foncière Lyonnaise* se tient à 365.

On annonce que le Conseil d'administration de la *Rente Foncière* proposera à l'assemblée générale annuelle des actionnaires, la distribution d'un dividende pour 1893, de 5 francs par action libérée. Ce dividende est égal à celui qui avait été distribué pour l'exercice 1892.

La *Banque Internationale de Paris* convoque ses actionnaires en assemblée générale pour le 16 mai prochain. Le Conseil d'administration de cet Etablissement a décidé de proposer pour l'exercice 1893, un dividende de 25 francs, sur lequel un acompte de 12 fr. 50 a été déjà payé le 2 janvier dernier. On cote, sur les actions de cette Société, le cours de 462 50.

L'assemblée générale des actionnaires de la *Société des Immeubles de France* a eu lieu hier matin. Il a été fait l'exposé de la situation de la Société au point de vue des revenus annuels et des charges correspondantes. La valeur locative des immeubles, moins les charges et non-valeurs, est de 3.438.750 fr., dont il faut déduire les intérêts et annuités des emprunts hypothécaires (2.027.200 fr.), l'insuffisance prévue sur les revenus *Marbeuf* (250.000 fr.) et les frais généraux (200.000 francs), ensemble 2.477.250 francs. Le reliquat serait donc de 961.500 francs, qui, augmenté du produit des créances hypothécaires bonnes et des actions de la *Société Immobilière*, monterait à 1 million 111.500, somme insuffisante au service de l'intérêt et de l'amortissement des obligations, qui exige, pour les titres en circulation, une somme annuelle de 3 millions 12.000 fr., et de 3.600.000 fr. si on ajoute aux titres en circulation ceux en report. La Société est donc dans l'impossibilité de faire face complètement au service de ses obligations.

Néanmoins, on peut croire qu'une gestion éclairée arrivera à réduire les frais généraux et l'insuffisance de *Marbeuf*. En outre, la réalisation des actions de la *Foncière de France* données en report par la *Banque d'Escompte de Paris*, et le dividende à recevoir de la créance existant contre cette dernière Société, pourront donner, plus tard, un supplément de revenus. Enfin, au moyen d'une entente avec les créances hypothécaires, on pourrait réduire pendant quelques années le montant des annuités, et arriver à diminuer l'importance du déficit annuel. Malheureusement, aucune résolution n'a été prise par l'assemblée dont nous parlons. Les actionnaires se sont bornés à nommer comme administrateurs : MM. de Marcillac, Colin de la Périère, Guyon, Saufroi, Joslé, Dufour, général Henrion Berthier, Marius Martin, Garier, Lartigue, Lacroix, Girard et Chalvet. Ces messieurs ont maintenant à examiner les mesures à prendre en vue de résister à une demande de dissolution qui a été formée par un actionnaire devant le Tribunal civil de la Seine.

★ ★ Les recettes de nos six grandes *Compagnies de*

Chemins de fer accusent, pour la 11e semaine de 1894 (du 12 au 20 mars), une plus value, sur 1893, de 87.023 francs 44. L'augmentation, depuis le 1er janvier 1894, s'élève donc, maintenant, à 4.789.791 fr. 19. Quant aux actions, nous les trouvons aux cours suivants : le *Nord*, de 1852 fr. 50 a passé à 1860 ; l'*Orléans* perd 3 francs à 1.644 fr. ; le *Lyon* cote 1.531 fr. 50 contre 1.535 il y a huit jours ; le *Midi*, de 1.344 50 revient à 1.342 ; l'*Est* est sans changement à 965 ; enfin l'*Ouest* recule encore de 2 fr. à 1.124.

★ ★ Les actions *Suez* ont peu varié. Elles clôturaient précédemment à 2.821 25, et nous les trouvons à 2.820, après 2.827 50 au plus haut. Les *Métaux* sont mieux à 361 25, en reprise de 13 fr. 75 ; *Compagnie Parisienne du Gaz* 1.257 50, en réaction pour la semaine de 22 fr. 50. Dans nos *Informations* de ce jour, nous publions les résolutions votées à l'assemblée générale des actionnaires, qui s'est tenue le 29 mars courant. Dans le numéro de l'*Economiste Européen* du 24 mars, nous avions déjà rendu compte, dans un article spécial, de l'exercice 1893 de cette entreprise.

Les résolutions prises dans l'assemblée générale extraordinaire du 23 février, par les actionnaires de la *Compagnie Générale des Voitures à Paris*, et que nous avons indiquées dans l'*Economiste Européen* du 3 mars, n'ont pas, jusqu'à présent, profité aux intéressés. En effet, le Conseil d'administration va proposer à la prochaine assemblée générale annuelle de fixer le dividende de l'exercice 1893 à 21 fr. 50 bruts par action de capital, contre 35 fr. en 1892. C'est le plus bas dividende distribué depuis l'année 1871.

Il va de soi que les cours des actions de cette Compagnie se sont, à cette nouvelle, effondrés. Ils étaient encore, à la date du 23 mars, à 612 50 ; depuis, nous avons vu 512 50 et on reste à 542 50, en perte de 70 fr. Dans la situation actuelle, à quoi sert la prorogation de la durée de la Société ? Et les actionnaires n'ont-ils pas lieu d'être surpris de ce qui s'est passé anciennement, et de ce qui vient de se passer, après les déclarations qui leur avaient été faites il y a un mois ? Ajoutons que l'exercice actuel s'annonce encore comme défavorable pour la *Compagnie Générale des Voitures à Paris*, les recettes du 1er janvier au 15 mars, n'ayant atteint que 3.932.466 fr. 06, contre 4.175.903 fr. 01 en 1893, soit une moins-value constatée d'un exercice à l'autre de 183.436 fr. 95.

M. Bartissol, vient d'adresser au liquidateur de la Compagnie du Panama une lettre dans laquelle, après avoir rappelé les termes du contrat signé avec le liquidateur le 31 janvier, et qui expire le 31 mars, ainsi que les conclusions défavorables de la Commission qui a examiné son procédé spécial d'enlèvement des déblais de la *Culebra*, il se livre à une discussion technique pour ajouter qu'abandonner une solution à tous égards satisfaisante serait encourir, vis-à-vis de tous les porteurs de titres, une bien grande responsabilité, car il n'y aurait plus, dès lors, d'autre issue que la liquidation finale qui, d'après le rapport du 12 novembre 1891 du liquidateur, ne devrait donner aux obligataires qu'un tant pour cent minime ou un intérêt annuel dérisoire, et absolument rien aux actionnaires.

★ ★ La *Rente Extérieure Espagnole* est calme à 66 fr., ne perdant ainsi que 5 centimes sur la clôture du 23 mars. Ainsi qu'on le verra dans notre Correspondance de Madrid, la question des *Chemins de fer* paraît enterrée, ce qui ne peut profiter en aucune façon à la situation financière actuelle de l'Espagne.

Billets hypothécaires de Cuba toujours très ferme. Les *6 0/0 1886* sont encore en nouvelle avance à 459 fr. en bénéfice de 2 fr. ; quant aux *5 0/0*, ils sont demandés de 405 à 407.

★ ★ La *Rente Hongroise 4 0/0* est au même cours de 96 67, pendant que la *Rente Autrichienne* se tient à 98 65. Les gros souscripteurs de la dernière émission n'ont reçu que 68 0/0 de leurs demandes. On attend maintenant les nouvelles émissions.

★ ★ La *Rente Italienne* est un peu plus lourde à 76 15, en réaction de 30 centimes. Le désaccord existe toujours entre M. Sonnino et la *Commission des Quinze*. — En ce qui regarde la situation de place, ici, sur ce fonds, il faut attendre vraisemblablement à lundi. Mentionnons, toutefois, une particularité : Quand Paris baisse sur la *Rente Italienne*, Berlin achète, et quand Paris monte, Berlin vend.

★ ★ La *Rente Portugaise* est très ferme à 22 10. Les pourparlers continuent entre le Gouvernement français et le Gouvernement portugais et on espère que, décidément, une entente s'établira au sujet des *Chemins Portugais*.

★ ★ Le *Roumain 5 0/0 amortissable 1893* clôture à 96 80 à terme, et à 97 au comptant. Ainsi qu'on le verra dans nos informations de Roumanie, auxquelles nous reportons nos lecteurs ; la rentree des impôts pour les neuf premiers mois de l'exercice 1893-1894, (1er avril 1893 au 1er janvier 1894), accuse un excédent de 13.897.500 fr. sur les prévisions budgétaires, et de 17.972.046 fr. sur les encaissements des 9 mois correspondants de 1892-1893.

★ ★ L'*Orient IIIe* de 69 87 1/2 monte à 69 95, après même 70 10 au plus haut. *Russes Consolidés 1re et 2e séries* 100 10, sans variation ; *Russes 3 0/0 1891* 86 50, contre 86 60 il y a huit jours.

On annonce, de Saint-Pétersbourg, que le Gouvernement russe aurait l'intention d'effectuer successivement le rachat de toutes les voies ferrées en exploitation, et de renoncer à l'ancien système des concessions. C'est le Gouvernement lui-même qui se réserverait la construction de toutes les nouvelles lignes. Il paraîtrait que, selon les chiffres produits par M. de Witte, ministre des finances, le rachat immédiat, par l'Etat des Chemins de fer procurerait une économie de 3 1/2 0/0 obtenable facilement par l'unification des tarifs.

★ ★ Les *Valeurs Ottomanes* sont toujours fermes. La *Banque Ottomane* est à 632 50 contre 628 75. *Turc C* 25 17 1/2 en avance de 5 centimes ; *Turc D* 23 85 contre 23 72 1/2 ; on achète beaucoup de ferme et de primes sur ces deux types de rentes ; *Priorités* 468 75 à terme et 471 25 au comptant ; *Douanes*, au même cours de 503 75 ; *Tombac*, 435 ; les actions *Tabacs Ottomans* sont toujours à 440 ; les recettes totales de l'exercice finissant le 12 mars courant, ont donné un excédent de 108.000 livres turques sur le précédent exercice.

On a appris, hier matin, que le Sultan avait eu un long entretien avec le Directeur de la Dette publique Ottomane. Nous croyons savoir qu'il a été, dans cet entretien, particulièrement question de la reprise, par le Gouvernement Ottoman, de la ligne du chemin de fer de *Salonique-Jonction à Constantinople*. Ceci confirmait tout ce qui a été dit précédemment, et les renseignements fournis ici même, qui avaient trait à la transformation en un véritable fonds d'Etat de l'obligation *Salonique-Constantinople*. Mentionnons maintenant que, sur cette valeur, les demandes continuent actives, et qu'elle est cotée au comptant et à terme 317 50.

QUESTIONS DU JOUR

LA MARINE MARCHANDE

(DEUXIÈME ARTICLE)

Dans un précédent article, j'ai montré que les primes à la construction et surtout les subventions aux services postaux avaient eu pour effet de doter la France d'un matériel naval qui, sans être ce que comporterait notre situation géographique, représente pourtant avec dignité la puissance de la France.

Malheureusement ces navires, qui font honneur à nos ingénieurs et à nos chantiers, ne prennent qu'une part trop peu importante à nos transports maritimes.

C'est une sorte de lieu commun dans l'industrie de l'armement de dire que la France manque de fret de

*

sortie. Certainement nous sommes à cet égard dans une situation inférieure à celle de la Grande-Bretagne qui a ses charbons, ses fers, ses aciers; des Etats-Unis qui ont leurs cotons, leurs blés, leurs pétroles, mais notre fret de sortie, bien que composé surtout de marchandises fines, n'est pas aussi rare qu'on veut bien le dire. Indépendamment de nos vins qui fournissent un aliment sérieux à la marine, nous ne manquons pas de marchandises pondéreuses et de grand encombrement.

Les statistiques douanières annuelles ne donnent malheureusement que les valeurs transportées par mer, mais, en se basant sur le poids total des marchandises exportées, on peut arriver à déterminer, avec une précision suffisante, le poids du fret de sortie. Voici les chiffres des cinq dernières années connues:

	Commerce général Valeurs transportées par mer	Poids en tonnes de 1.000 kilogr.
	Millions	
1888	2.954,9	4.911.200
1889	3.246,4	5.507.200
1890	3.306,6	5.870.000
1891	3.205,9	6.013.000
1892	3.101,5	5.857.800

On peut affirmer, sans crainte de se tromper, que le poids des marchandises sortant chaque année des ports français est de 5 à 6 millions de tonnes; ce n'est pas énorme mais c'est déjà un chiffre appréciable, malheureusement nous n'en prenons qu'une partie insuffisante. Les valeurs transportées se répartissent comme suit entre le pavillon français et le pavillon national :

	Pavillon français	Pavillon étranger
	Millions	Millions
1888	1.636,4 = 52 0/0	1.318,5 = 48 0/0
1889	1.780.7 = 55 »	1.465.7 = 45 »
1890	1.793,9 = 54 »	1.512,7 = 46 »
1891	1.739,6 = 54 »	1.466.3 = 46 »
1882	1.741,3 = 56 »	1.360,2 = 44 »

Le pavillon français ne transporte donc qu'un peu plus de la moitié des marchandises sortant de chez nous.

Les causes en ont été souvent exposées : notre marine a le défaut de toutes nos industries, elle exploite à trop haut prix. Ce n'est pas qu'elle emploie des équipages plus nombreux ou mieux payés que la marine anglaise, le contraire serait plutôt vrai; mais elle est assujettie à une multitude de règlements remontant, pour la plupart, à Colbert, très gênants et très onéreux, qui se traduisent par des conditions peu favorables faites aux chargeurs. De plus, l'organisation commerciale française à l'étranger laisse beaucoup à désirer, et nous ne savons pas réserver à nos nationaux le fret de retour, qui nous est enlevé par les étrangers.

La situation que nous montrent les chiffres précédents n'est pas brillante, et elle est plus mauvaise encore qu'elle ne le paraît, car il s'agit, outre la navigation de concurrence, de la grande pêche et du cabotage dont le monopole est réservé au pavillon national. En comparant la navigation de concurrence, on arrive aux résultats ci-après :

	Pavillon français	Pavillon étranger
	Millions	Millions
1888	1.331.3	1.318.5
1889	1.468.7	1.465.7
1890	1.453.8	1.512,7
1891	1.386.8	1.466,3
1892	1.389,1	1.360,2

Le fret de sortie abandonné à la navigation de concurrence se partage donc par moitié entre le pavillon français et le pavillon étranger, malgré la tendance presque invincible des chargeurs à s'adresser à des navires de leur nationalité.

Pour le fret de retour, nous sommes encore plus maltraités, comme le montre la statistique suivante :

	Pavillon français	Pavillon étranger
	Millions	Millions
1888	1.395,6	2.233,1
1889	1.605,5	2.064,3
1890	1.575,7	2.245,8
1891	1.658,3	2.639,8
1892	1.550,3	2.147,5

Nous n'avons même plus à transporter la moitié des marchandises qui entrent dans nos ports, l'absence du fret de retour ou plutôt son accaparement par le pavillon étranger est une des plus fâcheuses constatations que nous ayons à faire, rien ne prouve plus éloquemment l'infériorité de la représentation française à l'étranger. Il serait plus utile à notre marine de créer des agences sérieuses que de recevoir des primes à la navigation pour promener des bateaux à moitié vides.

Les années qui viennent de s'écouler ont été mauvaises pour l'industrie maritime, le choléra avec les quarantaines qui en ont été les conséquences, la guerre civile dans l'Amérique du Sud, le tarif Mac Kinley et chez nous le tarif de 1892 ont été pour elle des causes extrêmement sérieuses de malaise. Deux Compagnies d'une certaine importance, la Compagnie bordelaise de navigation à vapeur et la Compagnie commerciale ont renoncé à la lutte et vendu leur matériel. Les Compagnies postales vivent plutôt de leur subvention que de leur exploitation; les dividendes et les cours des actions de l'une des principales ont fléchi dans d'énormes proportions, et, bien que la situation de cette Compagnie ne soit pas intrinsèquement mauvaise, cette baisse est de nature à détourner les capitaux de se porter vers la marine. Il y a toute raison de craindre que, malgré les sacrifices imposés au contribuable en faveur de la marine, cette industrie, qui a surtout besoin de liberté, n'aille en déclinant et que, le jour où les barrières douanières seront abaissées chez nous et à l'étranger, nous n'ayons beaucoup de peine à regagner le terrain perdu.

Pierre DES ESSARS.

LE MÉTROPOLITAIN

L'approche de l'Exposition Universelle de 1900 ramène l'attention publique sur la question du Métropolitain parisien. On se prépare à le discuter à nouveau, à propos du projet préparé par M. Jonnart, ministre des Travaux publics, et qu'il compte présenter prochainement, d'abord au Conseil municipal de Paris, espérant obtenir sa participation financière, ensuite au Parlement pour les résolutions définitives.

Ce projet se résume ainsi, si nous en croyons les renseignements officieux fournis de différents côtés :

« Prolongement de la ligne des Moulineaux aux Invalides. (Ce prolongement est déjà concédé à la Compagnie des Chemins de fer de l'Ouest; il ne reste à régler que les détails qui présentent certaines difficultés.)

« Ligne des Invalides à la Halle aux Vins par le boulevard Saint-Germain, traversant la Seine au pont Henri IV, revenant vers l'Hôtel de Ville et les Halles Centrales.

« Ligne de la gare du Nord aux Halles Centrales.

« Subsidiairement, raccordement du Métropolitain aux gares de Médicis (Luxembourg), d'Orléans, de Paris Lyon, de la Bastille et de l'Est.

« Construction d'une ligne doublant la ligne d'Auteuil, entre Courcelles et le Point-du-Jour pour se raccorder aux Moulineaux; cette ligne emprunterait les fossés des fortifications. »

Avant d'examiner si ce projet de Métropolitain a des chances d'aboutir, il nous paraît utile de rappeler les anciens projets — tout au moins les principaux — sur

lesquels le Conseil municipal de Paris et le Parlement ont été appelés à délibérer.

En 1856, projet Brame, inspecteur des ponts et chaussées, frère de l'ancien Ministre de l'Empire : Projet restreint desservant les Halles et créant une ligne Métropolitaine du Nord au Sud. Ce projet n'a pas abouti.

En 1872, projet Mention, étudié par l'État, sollicitant la collaboration de la Ville. A la mise en adjudication, personne ne s'est présenté ; ce fut donc un échec complet.

En 1876, projet de l'Administration municipale de la Ville de Paris : Gare centrale au Palais-Royal ; raccordement du Chemin de fer de l'Ouest. Ligne du Nord au Sud traversant la Seine, sur un pont à construire en face le Carrousel. Ce projet fut abandonné.

En 1883, projet de Métropolitain, rapport Deligny-Cernesson : Etude complète sur tous les points ; traversée de la Seine en face l'Hôtel de Ville. Cette ligne devait être faite exclusivement grâce aux finances municipales. Quoique le projet fût bien étudié par MM. Deligny et Vauthier, il ne réussit pas.

En 1886, projet présenté par le Gouvernement et préparé par M. Baïhaut, ministre des travaux publics, et M. Sadi Carnot, ministre des finances.

Ce projet a donné lieu à un rapport au Conseil municipal. Voici les conclusions de M. Lefebvre-Roncier :

« Est approuvé le tracé du chemin de fer Métropolitain comportant l'achèvement de la rue Réaumur et comprenant une ligne circulaire partant de l'Etoile en passant par ou près la place Clichy, la gare du Nord, les places de Strasbourg, de la République, de la Bastille, la place Mazas, le boulevard de l'Hôpital, la place d'Italie, les boulevards d'Italie et Saint-Jacques, la place Denfert-Rochereau, la place de Rennes, le boulevard de Grenelle et le Trocadéro.

« Ligne passant par les boulevards de Strasbourg, de Sébastopol, le boulevard Saint-Michel et aboutissant à la place Denfert-Rochereau. Ligne allant des Batignolles à la place de la République. Ligne partant de la Porte-Maillot à la place de l'Etoile. »

La Ville de Paris donnait une garantie d'intérêt ne dépassant pas 2.540.000. Pendant vingt-cinq années, la Ville devait participer pour 1/3 dans les bénéfices du revenu du Métropolitain. Ce projet n'a pas eu plus de chance que les précédents.

Enfin en 1891, projet de Métropolitain présenté par la Société des Etablissements Eiffel. Ce projet qui n'exigeait ni la garantie de l'Etat, ni la garantie de la Ville de Paris, a été adopté sur le rapport de M. Sauton, c'était le prolongement de la ligne des Moulineaux à l'aide du tube Berlier. Ces travaux seront très probablement exécutés.

Voilà, très sommairement, l'historique des différents projets du Métropolitain.

Revenons au projet actuel de M. Jonnart, ministre des travaux publics.

D'après les grandes lignes que nous avons données, il est facile de se rendre compte que le projet ministériel a, comme but principal, la pénétration des chemins de fer dans l'intérieur de Paris :

Le Nord, relié aux Halles Centrales ; l'Ouest, relié par la rive gauche à la ligne des Moulineaux et prolongé des Invalides à la Halle aux Vins ; raccordement des lignes d'Orléans, Paris-Lyon, Est-Bastille, Est, Sceaux au Métropolitain, dans le périmètre du pont Henri IV et de l'Hôtel de Ville.

Et pour terminer, ce qui est le principal objectif : le Métropolitain de Petite Ceinture reliant toutes les lignes des Grandes Compagnies.

Si le projet doit coûter, ainsi qu'on le pense, 80 millions, la majeure partie serait fournie par les grandes Compagnies, quitte à quelques unes des moins favorisées dans ce projet, à solliciter la garantie de l'Etat. Le Gouvernement a l'intention pour le surplus, de demander à la Ville de Paris, une subvention et une garantie d'intérêt.

Pour légitimer cette subvention, le Conseil municipal de Paris examinera les avantages qui résulteront du projet ministériel au profit des Parisiens. Il est permis de supposer que la Ville de Paris, en admettant qu'elle consente à entrer dans la combinaison, demandera des garanties plus grandes que celles qu'on lui accorde présentement.

En somme, rien n'est définitif. Le projet présenté n'est que l'embryon du Métropolitain qui doit parcourir Paris en tous sens, desservir les quartiers encombrés, sans en excepter les faubourgs, et qui doit fournir aux habitants le moyen de se transporter rapidement d'un point à un autre de la ville.

Le projet Jonnart devra être amplifié et amendé considérablement, si l'on tient à le voir aboutir. Quant à la voie souterraine et aux travaux à exécuter de la même façon, il est certain que la méthode est bonne. Avec l'encombrement des voies urbaines par tous les véhicules en circulation, il faut utiliser le sous-sol parisien.

Pour nous résumer, nous déclarons que le Métropolitain est de la plus grande utilité. Paris devrait déjà jouir des avantages que d'autres capitales ont depuis longtemps ; mais il faut un projet sérieux et conçu de la façon la plus compétente.

Si l'on veut que le Métropolitain fonctionne pour l'Exposition de 1900, il n'y a pas de temps à perdre. Il serait puéril de retomber dans les errements qui condamneraient d'avance le projet, en le faisant succomber sous les mêmes critiques ou sous les mêmes compétitions d'intérêt.

A. L.

LES ÉMISSIONS EN 1894

Nous voici arrivés à la fin du 1er trimestre de l'année 1894, et de tous côtés, les mêmes plaintes qui ont été formulées en 1893 s'élèvent : les affaires nouvelles manquent ! Comme pendant l'année qui vient de finir, les émissions font défaut, et comment nos grandes institutions de crédit parviendront-elles, en 1894, et en présence d'une telle disette, à maintenir leur situation ?

Ceci est véritablement un problème ; et le reproche, en ce qui regarde les émissions, paraît à peu près fondé !

Par quoi s'est distingué le premier quart de l'année qui court ? Par une opération qui a porté sur un chiffre colossal, près de 7 milliards de francs, mais qui s'est effectuée dans le calme le plus absolu. Nous voulons parler ici de la conversion de la *Rente Française 4 1/2 0/0*. Et par quoi encore ?

Nous consultons nos notes, et nous sommes obligés de reconnaître que, à première vue du moins, rien d'autre de saillant n'est à signaler. Certes, nous avons eu quelques émissions, mais quelles sont-elles ?

Depuis janvier, nous trouvons :

Fin de l'émission de 1.000 actions de 100 fr. de la *Compagnie des Cycles ;*

L'émission de 20.000 obligations de la *Société Industrielle des Téléphones ;*

L'émission au pair, par la *Société Marseillaise*, de 3.000 *Obligations hypothécaires 5 0/0* de 500 fr. de la *Compagnie Générale des Produits chimiques du Midi* dont le siège est à Marseille ;

La vente, à 500 fr, de 10.000 *actions-parts* de la *Société Civile Française des Charbonnages de l'Esera*, Société créée au capital de 30.000 actions-parts ;

L'émission, par l'*Office des Rentiers*, de 2.000 actions de 500 francs pour l'achat du *Café Riche*, et sa transformation en brasserie, au capital de un million de francs entièrement versé, sans aucune action d'apports ;

L'émission, au prix de 440 fr., par la *Société Marseillaise*, de 1.232 obligations 4 0/0 de 500 francs de la *Compagnie des Chemins de fer de l'Est de Marseille ;*

La vente par la *Compagnie Générale des Eaux de Source* de 4.000 obligations 5 0/0 de 25 fr., au prix de 23 fr. 75 ;

L'émission, au prix de 450 francs, par la *Société Française des Allumettes* de 1.200 obligations de 500 fr. 5 0/0 remboursables en 15 années,

L'émission, au cours de 285 francs, par la *Banque Centrale de Paris*, de 4.333 obligations 5 0/0 de 300 fr. de la Société « *Galerie des Champs-Elysées* » ;

L'émission, à 460 francs, par la *Compagnie Générale des Eaux*, de 4.000 obligations 3 0/0 de 500 fr.;
L'émission, à 250 francs, de 2 0 obligations 5 0/0, série D, remboursables à 300 fr. des *Eaux et Services municipaux*;
L'émission, à 470 francs, de 25,000 obligations 3 0 0, 2me série, de la *Compagnie du Canal de Suez*.

Est-ce là le bilan du premier trimestre 1894? Non : car, en dehors de ce qui précède, on a cherché à écouler dans le public des actions de 100 francs des *Assurances Agricoles*, des obligations de la *Compagnie des Eaux de Bayonne*, etc Enfin, sur le marché libre de Paris, on a lancé 56 000 obligations 3 0/0 de 500 fr. de la *Compagnie du Chemin de fer de Salonique-Monastir*, et les 2 millions, en chiffres ronds, d'actions de 1 livre de la *Mine de Randfontein*.

Mais ce qui précède suffit-il à déterminer les nouvelles affaires contractées depuis le 1er janvier? En aucune façon.

En effet, si nous consultons la *Cote officielle* du *Parquet de Paris*, nous trouvons que, depuis trois mois, il a été admis aux négociations de la Bourse, à la 1re ou à la 2e partie du *Bulletin de la Cote*, soit au comptant, soit au comptant et à terme, les titres suivants :

5,000 actions de 500 fr. émises au pair, de la *Société française d'Electro-Métallurgie;*
2.200 obligations nouvelles 5 0/0 de 500 fr., de la *Société du Jardin Zoologique d'Acclimatation du Bois de Boulogne;*
14.500 obligations 4 0/0 de 500 fr., 13me série, de la Société *Le Nickel;*
6.677 obligations 6 0/0 nouvelles de 500 fr., de la *Société Hellénique du Canal de Corinthe;*
350 obligations 5 0/0 de 500 francs de la *Compagnie Française de Tramways* (*Indo-Chine*), émises à 450 fr.;
50.000 obligations de 500 francs 3 0/0 nouvelles de la Compagnie du *Chemin de fer Ottoman, jonction Salonique Constantinople;*
1.458 actions nouvelles de la *Compagnie Internationale des Wagons-Lits et des Grands Express Européens;*
2.000 actions de 300 francs et 20.000 obligations 4 0/0 de 500 fr. de la *Société Industrielle des Téléphones;*
6 000 actions de 500 fr. de la *Société des Hauts-Fourneaux de la Chiers* émises au pair;
6.000 actions de la Société des *Voies ferrées du Dauphiné*, émises au pair :
500 actions de 100 fr. et 8.000 part de fondation de la *Société Nouvelle* de la *Petite République Française;*
L'*Emprunt Roumain 5 0/0 amortissable de 1893*, au capital nominal de 50 millions de francs.

A ces titres, on pourrait encore joindre :

L'*Emprunt 4 0/0 1893 de la Province de Québec*, au capital nominal de 21.277.000 fr.
Les 7.400 obligations 3 1/2 0/0 de 500 fr. de l'*Emprunt de la Ville de Périgueux de 1893*, émises à 491 fr. 50:
Les 10.268 obligations 3 40 0/0 de 500 fr. de l'*Emprunt 1893 des Villes de Roubaix et Tourcoing* émises à 479 fr.;
Et les 6.664 obligations 3 1 2 0/0 de 500 fr., de l'*Emprunt 1893 de la Ville de Vienne* (*Isère*).

Il va de soi que, dans les énumérations qui précèdent, il s'agit, comme par exemple pour les 20.000 obligations de la *Société Industrielle des Téléphones*, de ne pas faire un double emploi, et qu'il faut observer que plusieurs des valeurs désignées ci-dessus, comme *Emprunt de la Ville de Périgueux, Emprunt de la Ville de Roubaix-Tourcoing, Emprunt de la Ville de Vienne*, etc., ont été émises au cours de l'année 1893. Néanmoins, nous ne pouvons nous empêcher de reconnaître que le trimestre écoulé n'a pas été aussi nul que l'on se plaît à le répéter.

Comment se fait-il donc que l'on ne se soit pas mieux rendu compte de ce qui s'est passé? Cela tient à une particularité : c'est que, petit à petit, on en est arrivé à ne plus procéder à de véritables émissions publiques. On place les titres dans sa clientèle, ou on les écoule directement sur le marché.

Cette manière de procéder est blâmée par les statisticiens. Elle n'admet, en effet, aucun contrôle. Combien savent, par exemple, que nos six grandes *Compagnies de Chemin de fer* ont émis pendant l'année 1893, à leurs guichets et sans bruit, 557.024 obligations représentant un capital effectif de 254.599.000 fr.? Et cependant, il faut que l'économie de ce système soit reconnue pour que l'on continue à l'employer.

Certainement, il est à craindre que, de cette nouvelle façon, le public soit plus facilement induit en erreur. Mais alors, c'est autant que possible, à la presse financière de veiller avec soin, et c'est ce que nous faisons pour notre part dès qu'un titre nous paraît douteux. On n'a pas oublié ce que nous avons dit au sujet des *Cycles*, de l'*Esera*, etc. Quoi qu'il en soit, et lorsqu'il s'agit du lancement d'une nouvelle valeur, tout mode doit être bon, quand l'affaire est sérieuse. Le seul regret que l'on puisse manifester, c'est que le vrai public n ait pas été toujours, suffisamment tenu au courant de ce qui se prépare, et qu'il peut, ainsi, laisser échapper des occasions fructueuses.

A. Lechenet.

La Situation Economique de la Bulgarie

Suite (1)

Nous avons dit précédemment que la Bulgarie dont l'agriculture constitue jusqu'ici presque l'unique richesse, contenait les éléments d'un grand développement industriel, c'est-à-dire des matières premières en abondance.

La première condition de prospérité industrielle d'un pays, c'est l'existence du charbon dans son sol. Qui possède du charbon, qui peut se procurer du charbon à bon marché jouit d'un avantage considérable. Qui n'en a pas, le pays qui est obligé de payer très cher son charbon, se voit tout de suite dans des conditions d'infériorité qui, souvent, ne lui permettent pas d'entrer en concurrence industrielle avec ses voisins. C'est ainsi que notre Algérie est à peu près condamnée par le défaut de ressources minérales à n'être qu'un pays de production agricole; c'est ainsi encore que, dans le sud de l'Italie, l'agriculture a toujours été la seule occupation et la seule ressource des habitants.

Sous le rapport minéral, la Bulgarie est fort bien partagée. Les mines y abondent, jusqu'à présent on a reconnu l'existence de gisements houillers dans toute la région de Sofia, dans la partie centrale et dans la partie orientale des Balkans, près de la mer Noire, aux environs de Bourgas et aussi dans la plaine du Danube entre Plewna, Lovetch et Vratsa. Ces mines sont encore assez mal connues. On sait par les études sommaires des ingénieurs qu'elles existent et qu'elles sont riches. Mais leur richesse n'est pas exactement déterminée comme l'est celle des gisements houillers de France, de Belgique, d'Angleterre et de Westphalie. Les Bulgares éprouvent quelquefois des surprises dans leurs exploitations houillères. C'est ainsi qu'on a reconnu, l'année dernière, sous une couche déjà exploité de la mine de Pernik, l'existence à quarante-cinq mètres de profondeur d'une seconde couche de douze mètres de hauteur et d'une étendue de plusieurs kilomètres, dans laquelle il n'a pas encore été donné un coup de pic et qui constitue une richesse considérable.

De toutes ces mines, trois seulement ont été exploitées. Deux le sont encore.

La mine de Mochino avait été cédée à un concessionnaire, qui y a fait d'excellentes affaires en quelques années, en extrayant seulement le charbon qui affleurait au sol. Quand cette première couche a été épuisée et qu'il s'est trouvé dans l'obligation de forer des puits pour entreprendre un travail de fond, le concessionnaire a préféré se contenter des résultats déjà acquis. Il a cessé en 1892, une exportation, qui pourra être reprise avec profit.

Depuis deux ans, deux gisements houillers sont seulement en activité et en activité relativement faible. Ce sont ceux de Pernik et de Bobow-Doe.

(1) Voir l'*Economiste Européen*, n° 114 et 115.

La mine de Pernik a donné les résultats suivants pour les trois dernières années :

			Francs
1891..	6.709 tonnes extraites, représentant.		70.788
1892..	26.675 —	—	241.689
1893..	21.878 —	—	218.780

La mine de Bobow-Dol, en exploitation moins active, a produit :

1891..	1.372 tonnes extraites, représentant.		13.329
1892..	1.918 —	—	16.290
1893..	2.429 —	—	20.990

En regard de ces résultats peu considérables, il faut tout de suite placer une remarque : c'est que les voies de communication et les moyens de transport font encore défaut à la Bulgarie. Elle ne possède en dehors de la grande ligne centrale, qui, de la frontière serbe à la frontière turque, passe par Sophia et Philippopoli, que trois lignes de chemins de fer, celles de Rouskchouk, Varna, Yamboli-Bourgas et Sophia-Pernik. Cette dernière ligne vient seulement d'être ouverte à l'exploitation. Elle ne peut manquer de donner une grande impulsion à l'activité de la mine de Pernik dont les produits bénéficieront d'un transport plus rapide et moins coûteux.

C'est donc le défaut des moyens rapides de communication qui entrave encore pour le moment le développement de l'industrie houillère en Bulgarie. Le Gouvernement s'efforce d'y remédier en donnant une grande impulsion aux travaux publics. Depuis cette année ce service, qui était resté incorporé au Département des finances, forme un ministère spécial à la tête duquel a été placé un homme d'une grande compétence et d'une vigoureuse initiative, l'ancien préfet de Sophia, celui qui a présidé à la démolition de la ville turque et à la construction de la ville européenne, l'Haussmann Bulgare, comme l'appellent ses administrés.

Le Ministère des travaux publics est très abondamment pourvu d'argent. Pour 1894 il dispose de crédits s'élevant à 12.900.000 fr. C'est dire que ce seul Ministère, le plus utile il est vrai, absorbe plus du dixième des ressources de la principauté. Mais nous reviendrons sur ce chapitre dans la suite de cette étude.

Malgré les conditions défectueuses dans lesquelles se trouvent les exploitants de houillères par rapport aux voies de communication, le charbon coûte fort bon marché en Bulgarie. La première qualité, prise à la mine, est vendue au prix de dix francs; les autres qualités à sept francs et à trois francs. Dans les mines desservies par des chemins de fer, ces prix sont très faiblement majorés par les frais de transports. En effet, le Gouvernement, qui exploite directement les chemins de fer et qui, soit dit entre parenthèses, en retire un bénéfice annuel de plus de deux millions, a adopté des tarifs de circulation intérieure très peu élevés; c'est d'une sage économie politique dont le Trésor ne souffre pas quant à présent et dont il retirera, ainsi que tous le pays, de grands avantages dans l'avenir.

Le charbon existant en grande quantité et ne demandant qu'à être extrait de la terre pour passer dans les fourneaux, la Bulgarie se trouve donc en possession du pain de l'industrie. Mais là ne se bornent pas ses richesses latentes.

Nous avons vu qu'elle possède déjà des métiers à tisser en assez grand nombre pour produire le drap nécessaire à l'habillement de ses troupes. Ces métiers à tisser sont, sauf exceptions, des instruments assez primitifs. Ils donnent des étoffes peu élégantes, mais solides et d'un prix de revient fort bas. Nous n'en voulons pour preuve que le crédit de 600.000 fr. porté au budget de la guerre en 1894 pour habillement des soldats. Six cent mille francs pour quarante mille hommes — quinze francs par homme et par an ! Ce qui n'empêche pas le soldat bulgare — sans parler des officiers dont la tenue est excellente — d'être confortablement vêtu. Il n'y a peut être pas un pays en Europe où les choses soient administrées avec autant d'économie.

Si une industrie qui n'existe encore qu'à l'état rudimentaire peut rendre cependant sur place de tels services, c'est que la matière première ne lui manque pas. La laine est, en effet, à très bon marché en Bulgarie. Les moutons paient un impôt de 0,60 par tête. Pour 1894, le budget prévoit de ce chef une recette totale de plus de cinq millions. Il existe donc neuf millions environ de moutons qui attendent d'être tondus et qui le seront pour le plus grand profit du pays et pour le plus grand profit des industriels européens qui auront les premiers l'initiative intelligente d'aller en Bulgarie et d'y établir des filatures.

Après la laine vient la soie. La production de la soie s'est développée beaucoup pendant les dernières années, grâce à la loi de 1888 par laquelle le Gouvernement s'est chargé de fournir aux cultivateurs de mûriers la graine de vers à soie. Voici un tableau qui résume les progrès de la sériciculture pendant les années 1890-1893 :

1890	60.174 kilogr. d'une valeur de fr.		174.510
1891	165.650 —	—	331.300
1892	222 170 —	—	622.100
1893	440.000 —	—	1.276.000

De ces statistiques il résulte que dans un espace de quatre ans, le produit de la soie s'est élevé d'une valeur de 174.000 à 1.276.000, soit une augmentation de onze cent mille francs, mille pour cent de plus value ! La Bulgarie étant voisine de ces pays d'Orient où la soie est si recherchée pour les vêtements des femmes, les ameublements, etc., le tissage sur place des soies du pays, tissage qui ne pourrait être bien fait que par de bons ouvriers d'Europe, en possession du meilleur outillage, donnerait certainement de grands résultats.

Nous devons nous en tenir là pour aujourd'hui. Il nous resterait bien à entretenir le lecteur des gisements de fer, des plombs argentifères, des pyrites de cuivre et des autres métaux que l'on rencontre dans le sous-sol bulgare, mais le cadre d'un seul article serait excédé; la place nous est mesurée. Pour finir, nous voulons cependant dire un mot d'une industrie qui malgré les méthodes primitives auxquelles elle en est encore réduite, donne à la Bulgarie un revenu annuel de plus de trois millions. Nous voulons parler de la production de l'essence de roses. Cette essence, qui est en Orient d'un usage si répandu, se paie sur le marché de Philippopoli d'un prix variant entre huit cents francs et mille francs le kilogramme. La Bulgarie en produit environ 3.000 kilogrammes par an. Il faut environ 3.000 kilogrammes de roses pour produire un seul kilogramme d'essence. Cette consommation énorme de matières premières pourrait être diminuée par une fabrication plus rationnelle. Ce serait aux distillateurs d'Occident à introduire en Bulgarie des appareils perfectionnés avec lesquels ils augmenteraient, tout en l'améliorant la production indigène. Il y aurait encore là pour des industriels européens, une entreprise certainement lucrative.

Quand nous examinerons le budget de l'instruction publique, nous aurons occasion de parler des écoles industrielles et de métiers que le Gouvernement a fondées et où se préparent les cadres de la future armée industrielle de la Bulgarie.

(A suivre). M.

COMPAGNIE

DE

Chemins de fer de Paris à Orléans

L'assemblée générale ordinaire des actionnaires de la *Compagnie du Chemin de fer de Paris à Orléans* s'est tenue le 22 courant. Disons, tout d'abord, que le dividende proposé de 58 fr. 50, ainsi que toutes les propositions du Conseil ont été votées à l'unanimité.

En comparant l'exercice qui vient de finir à l'exercice précédent, on trouve que les recettes présentent pour 1893 une augmentation de 3.211.000 francs; il est vrai que, d'un autre côté, les dépenses se sont accrues de 247.000 francs. Néanmoins, et en dépit de cette dernière circonstance, il ressort clairement que, malgré les frais supplémentaires occasionnés par le mouvement des voyageurs, mouvement qui s'est accentué grâce à la réduction des tarifs, malgré les améliorations apportées à la situation du personnel, les idées d'économie et la question de l'allégement de la garantie d'intérêt n'ont cessé de préoccuper la direction de la Compagnie.

Nous venons de parler de l'augmentation des recettes. Cette augmentation est due entièrement aux transports de grande vitesse qui présentent, rien que pour les voyageurs dont le nombre s'est accru de 2.290.000, un excédent de 1.928.000 francs. Toutefois, et pendant que cette augmentation avait lieu, le parcours moyen s'abaissait de 51 kilom. 6 à 49 kilom. 2, et la taxe moyenne reculait de 3 cent. 90 à 3 cent. 83. C'est un résultat de la continuation des effets des tarifs réduits. Et si on compare les résultats obtenus en 1893 à ceux de 1891, année qui a précédé la réforme, on constate que le tarif moyen perçu a été ramené de 4 cent. 38 à 3 cent. 83. De plus, la taxe kilométrique moyenne payée par les voyageurs n'est plus que de 4 cent. 29 contre 5 cent. 35, ce qui n'a pas empêché le nombre des voyages simples d'être supérieur de 24 08 0/0 à celui de 1891. C'est surtout sur la 3e classe que l'augmentation a porté. Pour cette catégorie de voyageurs, en effet, l'augmentation est de 26 83 0/0, alors que la 2e classe ne progresse que de 12 0/0 et la 1re classe de 6 78 0/0. Quant aux billets d'*aller et retour*, ils atteignent le chiffre de 15.124.000, en dehors de la banlieue, soit une proportion de 51 33 0/0 du nombre total des déplacements, contre 50 53 0/0 en 1892, et 47 6 0/0 en 1891.

Il y a aussi progrès sur les billets des *bains de mer*, mais les *trains de plaisir* accusent une nouvelle diminution. Cette dernière situation se trouvera certainement modifiée dans l'avenir, la *Compagnie de Paris à Orléans* ayant créé un nouveau tarif commun avec les Compagnies de l'*Est*, du *Midi*, et de l'*Etat*, tarif qui assure des réductions considérables dans certaines directions. De plus, des remaniements de services de trains ont été effectués sur les lignes de Bretagne, et de nouvelles relations ont été entamées avec le Cantal et Toulouse, par Largnac et Uzerche.

En dehors du transport des voyageurs, les transports de marchandises à grande vitesse ont pris aussi un grand développement. Cependant, ils ont produit une recette moindre, compensée, du reste, par le produit des colis postaux. Ces derniers ont dépassé de plus d'un million de francs le chiffre de 1892, et de 1.703.000 fr., celui de 1891. En résumé, la grande vitesse a donné, sur 1892, un excédent de 2.181.000 fr., et sur 1891, un excédent de 2.769.000 fr.

La petite vitesse est en diminution de 2.041.000 fr. L'augmentation sur le nombre de tonnes transportées est pourtant de 48.029 tonnes, mais le parcours moyen s'est abaissé de 171 à 170 kilomètres, et la taxe moyenne de 5 cent. 81 à 5 cent. 67. La sécheresse que l'on a eu à signaler l'année dernière contribue grandement à cette diminution; mais la *Compagnie de Paris à Orléans* a combiné de nouveaux tarifs destinés à favoriser les transports de vins qui ont été, avant que le phylloxéra ne sévisse, une des sources de richesses du réseau.

Le compte de premier établissement de la *Compagnie de Paris à Orléans* a passé, d'une année à l'autre, de 2.048 millions, en chiffres ronds, à 2.109 millions, par suite de la vente de 133.892 obligations, qui ont produit un montant de 61.219.000 fr. Ces obligations ont été vendues au prix moyen de 453 fr. 23. Le prix, en 1892, avait été de 453 fr. 32. Quant aux résultats définitifs de 1893, ils s'établissent comme suit :

Produit net du réseau exploité	Fr.	85.712.000
Annuité à recevoir de l'Etat pour la différence de produit des lignes échangées en 1883		2.924.000
Produit net des lignes neuves au compte de garantie		598.000
	Fr.	89.234 000

Par contre, les charges d'intérêts atteignent 77.192.009 francs. Il reste donc, en chiffres ronds, 12.042.000 fr. Et comme le produit net garanti par l'Etat est de 24.600.000 fr., il s'ensuit que la somme à réclamer au Trésor n'est que de 12.558.000 fr., en diminution de 520.000 fr. sur 1892, bien que le rattachement des lignes neuves ait entraîné un supplément de charges de 1.300.000 fr. environ. Au reste, l'insuffisance totale des lignes rattachées se chiffre par 3.167.000 fr.

Quant au règlement définitif de l'exercice, il se décompose ainsi :

Revenu réservé	Fr.	24.600.000
Intérêt et amortissement des actions		9.639.000
Prélèvement sur le revenu du domaine privé		1.500.000
Ensemble	Fr.	35.739.000

dont la répartition s'effectue suivant le détail ci-dessous :

Amortissement du fonds social	Fr.	1.736.000
Dividende de 58 fr. 50 par action		34.003.000
Total	Fr.	35.739.000

Sur ces 58 fr. 50, l'actionnaire a déjà reçu, le 1er octobre 1893, un acompte de 20 fr. pour les actions entières, et de 5 fr. pour les actions de jouissance; ils ont donc encore à recevoir, pour les premières, 38 fr. 50, et pour les secondes, 23 fr. 50.

Pendant l'année 1893, des travaux importants ont été exécutés sur tout le réseau de la *Compagnie de Paris à Orléans*. Sur les anciennes voies, on a substitué les rails d'acier aux rails de fer sur 92 kilomètres, ce qui porte à 89 0/0 la proportion de l'acier au fer dans les voies; on a procédé à la pose de rails à double champignon sur 46 kilomètres; au 1er janvier 1894, la longueur des voies de cette nature est donc de 800 kilomètres. Enfin, le renforcement des rails a été étendu à 131 nouveaux kilomètres, dont 127 sur la ligne de Paris à Bordeaux; le total des voies ainsi modifiées se monte, en fin d'exercice, à 452 kilomètres.

Diverses sections ont été ouvertes en 1893. Le nouvel embranchement de Bourg-la-Reine, à Sceaux, a été livré à l'exploitation le 17 mai 1893. Quant au reste, il comprend 255 kilomètres dont 5 kilomètres seulement (Largnac à Vendes) rentrent dans le réseau principal. Les autres font partie des lignes portées à l'article 3 de la convention de 1883 dont la longueur exploitée atteint, au 31 décembre 1893, 1.576 kilomètres.

Il reste à construire 9 lignes d'une longueur de 507 kilomètres sur lesquels 265 sont en travaux, et 23 lignes d'ensemble 849 kilomètres faisant l'objet de la loi du 20 mars 1893.

On sait que la *Compagnie de Paris à Orléans* a obtenu la faculté de passer des traités généraux pour décentraliser l'exploitation des petites lignes; elle a commencé à utiliser cette faculté en concluant avec la Société des Tramways de Loir-et-Cher une convention de ce genre pour l'exploitation de la ligne de Saint-Aignan à Blois, approuvée par décret du 22 février 1894.

L'effectif du matériel roulant a augmenté, en 1893, de 18 locomotives, 1 tender, 123 voitures de voyageurs, pendant qu'il a été diminué de 13 wagons divers.

De tout ce qui précède, il résulte que l'année 1893 a été, sous tous les rapports, favorable à la *Compagnie de Paris à Orléans* dont le réseau exploité est de 6 685 kilomètres. A voir les recettes actuelles, l'exercice 1894 amènera de nouvelles plus-values, puisqu'au moment où nous écrivons, l'augmentation à partir du 1er janvier 1894 jusqu'au 18 mars dernier est, sur la période correspondante de 1893, déjà de 1.226.000 fr.

Terminons en disant qu'à l'Assemblée générale dont nous venons de rendre compte, M. le comte de Montaigut et M. Léon Permezelle ont été nommés adminis-

trateurs, en remplacement de M. le marquis de Juigné et de M. Lacroix Saint-Pierre, décédés. La même Assemblée a voté des remercîments aux commissaires-vérificateurs des comptes de l'exercice 1892, et les a de nouveau désignés pour l'examen des comptes de l'exercice 1893.

J. M.

UN PROGRAMME POUR L'INDO-CHINE

(*Suite*)

II

Voilà donc le Delta tonkinois définitivement organisé : l'Administration ayant tracé la voie, il appartient aux colons de faire le reste ; or, dans cet ordre d'idées, les résultats prévus l'an dernier ont été dépassés.

Qu'on me permette de placer ici un souvenir personnel.

En 1884, peu de temps après mon arrivée au Tonkin, les instructions envoyées de Paris prescrivant au général Brière de l'Isle de marcher au plus tôt sur Langson, le commandant en chef ne se gênait pas pour critiquer le programme qu'on lui imposait. Il estimait, avec raison, qu'il importait avant tout d'asseoir notre influence dans le Delta, et de nous étendre ensuite petit à petit, en faisant (suivant son expression) la tache d'huile.

J'ai transmis sa pensée aux lecteurs du *Temps*, notamment, dans une lettre datée d'Hanoï, le 19 décembre 1884 : « Le public français, écrivai-je alors, veut des « résultats immédiats et il y a lieu de craindre que, « un revirement s'opérant dans les esprits, on ne se « lasse de cette campagne mal engagée. Ce danger, il « faut le prévoir ; pour le prévenir, il importe de dé- « peindre la situation sous son vrai jour. »

Et, plus loin, j'ajoutai : « L'occupation de Langson « exigera l'entretien dans cette place d'une garnison « importante et la construction jusqu'au Delta d'une « série de blocklaus avec postes de ravitaillement. Il « faudra garder aussi la route qui longe la mer depuis « Pakhoï et surveiller l'immense contrée qui s'étend « entre Langson, Caobang et Tuyen-Quan. Ce problème « est difficile à résoudre. »

On sait combien l'événement a donné raison au général Brière de l'Isle ; en promenant, pendant des années, notre drapeau aux quatre coins de l'Indo-Chine, nous avons perdu un temps précieux, tandis que, si on avait procédé méthodiquement et fait *la tache d'huile*, on eût abouti beaucoup plus vite, en dépensant moins d'hommes et moins d'argent !

Mais cette digression m'entraîne loin de mon sujet.

Pour en revenir au degré d'avancement de notre protectorat, je passerai du Delta à la région excentrique.

Grâce à l'entente existant aujourd'hui entre les autorités civiles et militaires, l'organisation défensive de la frontière a pu être complétée, et les postes douaniers installés par le Directeur général de cette administration, M. Coqui, dans les cercles de Langson et de Caobang, permettent d'exercer un contrôle minutieux, gênant surtout pour les maraudeurs venant de Chine. Ces postes, établis l'un sur le Song-bang-Giang, l'autre sur le Song-Ki-Kong commandent le passage de Longtchéou à Cao-bang et à Langson ; ils doublent de la façon la plus heureuse, les postes militaires.

Dans le cercle de Mon-cay, nous apprend l'*Avenir du Tonkin*, on a construit trois blockhaus militaires et deux postes douaniers important.

« Le premier blockhaus est placé à Kinh-lieu, sur le moyen Song-tien-Yen, entre le canton chinois d'Hoang-mo et la route de Tien-yen et Lang-son, qu'il sert à couvrir du côté de la frontière. Le second est établi à Ly-pai, le troisième à Bacphuong-Sinh sur la rivière de Mon-cay. Un des postes douaniers a été construit à Dong-mo. Ces quatre postes forment un ensemble qu'il était nécessaire d'établir pour encadrer ce canton d'Hoang-mo, qui fait une pointe dans notre territoire, et se prête admirablement, comme lieu de refuge, à tous les maraudeurs de la région. Quant à la partie Est du premier territoire, la frontière, entre Bacphuong-Sinh et Mon-cay, a été garnie de trois blockhaus échelonnés le long de la rivière de Mon-cay. Toutes les vallées de pénétration vers Tien-yen et Ackoï se trouvent ainsi surveillées à Nam-si, à Ly-lao et à Loc-phu.

« Le premier des deux postes douaniers du cercle de Mon-cay fonctionne depuis le mois de novembre, à Pac-si, en face du grand village chinois de Na-luong, centre de la contrebande de Qnang-tong, dont il n'est séparé que par la rivière. Le deuxième a été établi à Dong-mo, au point où le Song-tien-Yen passe sur notre territoire.

Notre confrère insiste sur l'excellent effet produit par la construction de ces postes, en ce qui concerne la répression de la contrebande et de la piraterie. Pac-Si commande, dans cette région accidentée des *cent mille monts*, le point où convergent, dans l'étranglement de la vallée, les trois sentiers venant de Chine.

« En résumé, à l'heure actuelle, les postes et blockhaus sont terminés pour les régions de Lang-son et de Mon-cay ; et on a commencé la construction de ceux du cercle de Cao-bang.

« Dès que l'on aura achevé entièrement la construction et l'armement de cette série de points fortifiés de première ligne, on passera à l'établissement des postes de la seconde ligne qui, avec les populations déjà armées, compléteront le système défensif qui a été adopté et dont on peut attendre les meilleurs résultats.

« En effet, dans la dernière entrevue qu'a eue le Gouverneur avec le général Sou, ce dernier a fortement insisté sur l'excellent effet que produira pour les deux pays frontière, l'achèvement complet de cette zone armée, et a recommandé lui-même de ne pas avoir les moindres ménagements pour cette nuée de négociants, voyageant incognito, changeurs d'opium et trafiquants de chair humaine, qui doivent parfaitement savoir à quoi ils s'exposent en mettant le pied sur notre territoire.

« Trop souvent, et cela se conçoit, du reste, les autorités chinoises de la frontière ne demandaient pas mieux que de trouver dans le Haut-Tonkin un champ d'opérations pour ces dangereux compatriotes, tourbe de voleurs et d'assassins, dont ils espéraient bien nous voir les débarrasser.

« Mais dès que cette forte ligne défensive sera établie et fonctionnera régulièrement, nous serons en mesure de repousser les invasions de ces malandrins ; alors les autorités chinoises seront bien obligées, pour avoir la tranquillité chez elles, de recourir aux moyens extrêmes et d'exécuter une besogne dont elles aimaient mieux nous gratifier jusqu'à ce jour.

« Ajoutons encore que les faibles droits d'entrée perçus dans cette region sur l'opium, — cinq cents par tael, — sur cette marchandise d'échange par excellence, ôteront au métier tout ce qu'il avait de lucratif, et beaucoup de ces industriels de potence, trouvant que les bénéfices ne sont plus en harmonie avec les risques à courir, porteront ailleurs le centre de leurs opérations et le champ de leur activité. »

Cette création de points retranchés est excellente, à tous égards, car, si le Delta nous appartient aujourd'hui d'une façon complète, la région montagneuse reste le champ d'opérations des contrebandiers et des maraudeurs.

Le *Courrier d'Haïphong* demande à l'administration d'encourager l'infiltration annamite aux abords de ces forts d'arrêt, et préconise la création de villages formés par des familles de tirailleurs, en accordant des primes à ceux d'entre eux qui, leur service terminé, s'établiront dans le pays.

Ainsi le développement progressif du Tonkin ne peut être mis en doute ; il me reste à examiner les projets tendant à donner à notre domaine indo-chinois l'homogénéité indispensable à son avenir.

(*A suivre.*) C.-R. Wehrung.

(1) Voir l'*Economiste Européen*, nos 114 et 115.

COMPAGNIE GENERALE DES OMNIBUS
DE PARIS

Dans l'*Economiste Européen* du 9 avril 1893, n° 65, nous nous demandions si le dividende de 40 fr. distribué aux actionnaires de la *Compagnie des Omnibus* de Paris pour l'exercice 1892 pourrait être maintenu pour 1893. Plus tard, dans notre numéro du 15 octobre dernier, nous établissions la situation de la Compagnie en faisant ressortir combien le prix de l'action, qui se tenait alors à 1.040 fr., était peu en rapport avec le revenu, puisque ce revenu ne représentait qu'un intérêt net de 3 1/2 0/0, duquel il fallait encore déduire les risques de l'amortissement. Sur le premier point, — la question du dividende, — nous sommes heureux de voir que nos craintes ne se sont pas réalisées. Sur le second point, — cours des actions, — rien de nouveau n'est à signaler, puisque nous trouvons encore ce titre coté actuellement dans les environs de 1.035. Est-ce à dire, en conséquence, que nos observations antérieures n'aient pas été justifiées? Nous ne le pensons pas.

Il est toutefois évident que la situation de la *Compagnie des Omnibus de Paris* s'est depuis quelque temps modifiée favorablement. Grâce à la personnalité de son ancien président, M. Boulanger, bien des difficultés ont été aplanies qui semblaient, tout d'abord, compromettre l'avenir de la Société. En effet, les rapports de la haute direction de la Compagnie avec le personnel ont pris un caractère pacifique, à ce point que M. Baudin, la personnalité dirigeante du syndicat de ce même personnel, a exprimé ses sincères regrets du départ de M. Boulanger, appelé par le Gouvernement, comme nous l'avons annoncé il y a huit jours dans notre *Marché financier*, au poste de Ministre des colonies. De plus, les relations avec le Conseil municipal sont devenues courtoises, et on peut étudier en commun les améliorations nécessaires au public et les créations de nouveaux réseaux d'omnibus et de tramways. Néanmoins, et en dépit de ces changements véritablement heureux, il n'en est pas moins vrai que la *Compagnie des Omnibus* continue à traverser une période difficile, et que la tâche qui échoit à M. Camescasse, successeur de M. Boulanger à la présidence du Conseil d'administration de la Compagnie, sera des plus ardues.

C'est que, pour les *Omnibus*, la cherté des fourrages et le développement continu de leurs services, sont des causes de dépenses qui ne trouvent pas une ample compensation dans les recettes. A première vue, pourtant, il ne semble pas qu'il en soit ainsi, puisque le montant total des recettes a atteint 45.458.358 fr. 93, contre 43.172.873 fr. 86 en 1892, d'où une augmentation de 2.285.485 fr. 07, alors que les dépenses générales n'accusent à 40.869.157 fr. 13, qu'une plus-value de 2.155.173 fr. 13 sur l'exercice précédent. L'année 1893 présenterait donc un supplément de bénéfices de 130.311 fr. 94, ce qui serait encore satisfaisant si ce supplément n'était pas dû à des prodiges d'économie et de prévoyance, prodiges qu'il ne sera, vraisemblablement, pas toujours possible de renouveler.

Au reste, M. Boulanger, qui avait tenu à présider encore l'assemblée générale du 22 mars, a résumé la situation de la *Compagnie Générale des Omnibus* dans une phrase : « Pour les industries comme les nôtres, a-t-il dit, la sécheresse de 1893 a été un véritable cyclone ». Et c'est vrai. La prévoyance du Conseil d'administration n'a pas toutefois, été mise en défaut. Il avait, en effet, réuni à l'avance des approvisionnements considérables : et grâce à ces approvisionnements, — qui ne dureront pas, hélas, éternellement, — on n'a pas dépensé la moitié de ce que la sécheresse aurait coûté. L'économie réalisée sur les prix qu'il aurait fallu payer a été de 800.000 fr. De plus, on a employé, pour le couchage des chevaux, de la tourbe ; et la tourbe, remplaçant la paille devenue trop onéreuse, a procuré une nouvelle économie de 500.000 fr. Il est vrai que, par contre, le chauffage des voitures a coûté très cher, qu'il a fallu procéder au renouvellement de certaines voies et que, de ce fait, le montant des dépenses s'est élevé à 952.000 fr., en augmentation de 213.000 fr. sur 1892 ; et, qu'enfin le renouvellement des chevaux, renouvellement motivé par le développement de l'exploitation, a coûté 341.000 fr. de plus que dans l'exercice précédent. Or, nous le demandons en toute conscience, pourra-t-on, toujours, combler les vides faits par ceci, à l'aide des économies pratiquées sur cela ?

Aussi bien, les charges générales d'amortissement et des redevances envers la Ville et l'Etat vont toujours en augmentant. Nous l'avons dit anciennement, et nous le répétons : ces charges ont représenté, en 1890, 118 fr. 72 par action ; en 1891, 129 fr. ; en 1892, 121 fr.; et en 1893, elles atteignent 131 fr. ; 35 francs pour l'Etat, et 96 francs pour la Ville, alors que l'action ne touche pour sa part que 40 fr. ! C'est excessif, dira-t-on. Certes ; mais c'est ainsi !

Si, maintenant, nous passons au *Compte d'exploitation* de la Compagnie ; nous constatons que, en 1893, il s'est établi comme suit :

RECETTES

	Francs
Omnibus, tramways, banlieue	39.039.382 85
Recettes accessoires (fumiers et affichages)	551.599 80
Locations diverses	222.748 15
Loyers	278.131 23
Recettes diverses	139.218 57
Redevance kilométrique et échange de correspondances	310.559 08
Intérêts des fonds placés	62.430 08
Intérêt et amortissement du capital engagé dans le service spécial de la ville de Versailles	11.662 63
Recettes d'ordre : intérêts des capitaux engagés dans différents services	2.871.646 36
Recettes brutes des voies ferrées (concession Loubat)	1.970.980 18
Total	45.458.358 93

Dont il faut déduire :

Dépenses générales	40.869.157 13
Différence	4.589.201 80

En ajoutant à ce chiffre le reliquat de 1892, soit 618 fr. 94, on obtient un total de 4.589.820 fr. 74, sur lequel il a été réparti :

Au fonds de réserve, prélèvement statutaire de 5 0/0 sur les 4.589.201 fr. 89 formant les bénéfices de l'exercice	229.460 09
Amortissement de 5.773 obligations	2.886.500 »
Amortissement de 832 actions	416.000 »
25 fr. sur 21.493 actions non amorties	537.325 »
15 fr. sur 34.000 actions	510.000 »
Soit	4.579.285 09

Par suite, il existe un solde de 10.535 fr. 65 qui est reporté à nouveau.

Quant au compte capital, il s'est accru, en 1893, de 2.541.271 fr. 13 provenant de la vente, au prix moyen de 504 fr. 42 net, de 5.038 obligations 4 0/0.

En examinant certains chapitres, nous trouvons que le nombre des voyageurs transportés, y compris les voies ferrées, a été de 226.139.613 contre 214.791.582 en 1892 ; soit, augmentation 11.348 031 ; et que la Compagnie possède 1.627 voitures, contre 1.646 au 31 décembre 1892.

En tenant compte de la marge restreinte qui existe entre les recettes et les dépenses, on comprend les soins apportés par la *Compagnie des Omnibus* pour se créer, en quelque sorte, des nouvelles sources de produits, en modifiant son système de composteurs pour les correspondances, composteurs destinés à empêcher les fraudes; en développant la publicité dans les voitures; en réalisant des économies sur les rations des chevaux qui se composait, anciennement, d'avoine, et qui comprend maintenant un mélange d'avoine, de maïs et de seigle; et, enfin, en s'opposant, par une instance introduite devant les tribunaux,

et en présence de nombreux faits constatés, au mode d'exploitation adopté par les entreprises qui font le service des voyageurs pour et de la gare de l'Ouest. Tout cela sera-t-il suffisant pour l'avenir? Nous l'espérons, tout en estimant que la surveillance sur une telle entreprise doit être fort attentive, et qu'il faut s'appliquer continuellement à procéder à des recherches minutieuses qui tendent à ce but unique : contrebalancer la moindre cause de dépenses supplémentaires. En tous cas, les avertissements donnés antérieurement à la Compagnie semblent avoir quelque peu profité. Il faudrait aussi que, à l'avenir, cette entreprise n'ait plus à compter avec les influences climatériques.

P. B.

LE GOUVERNEMENT HELLÉNIQUE

et les Porteurs étrangers

Voici le texte de la réponse du Gouvernement hellénique à la protestation des Comités de porteurs de fonds helléniques :

Athènes, le 12/24 février 1894.

S. E. M. Tricoupis, président du Conseil des ministres, à Rt Hon sir John Lubbock, Bt *Chairman of the Council of foreing bondholders and of the Greek bondhollers Committee ;* M. Georg. Frumberg, président du Comité des porteurs allemands de fonds helléniques ; M. J. Valfrey, président des porteurs français de fonds helléniques.

Messieurs,

En votre qualité de présidents des Comités des porteurs de fonds helléniques en Allemagne, en Angleterre et en France, vous avez bien voulu m'adresser une communication, en date du 5 février, pour me faire part des décisions prises dans une réunion plénière des représentants de ces Comités tenue à Paris le 3 février 1894.

Sans entrer, quant à présent, dans l'examen des différents points soulevés par cette communication, je crois devoir donner de suite une réponse à la question préliminaire que la réunion générale des Comités a pensé qu'il y avait lieu d'adresser au Gouvernement hellénique, savoir : de quelle manière le Gouvernement entend reconnaître les obligations qu'il a contractées envers les créanciers et comment le résultat de ses propositions serait, dans l'avenir, mis à l'abri de nouvelles vicissitudes.

Vous n'ignorez pas, messieurs, que la teneur de la loi du 10/22 décembre 1893 et les déclarations faites à la Chambre en date du 1er/13 décembre 1893, auxquelles vous faites allusion, ont affirmé le caractère essentiellement provisoire de la suspension du service intégral de la dette, ainsi que du fonctionnement des garanties affectées à ce service. Ce n'est que par des accords entre le Gouvernement et les porteurs des fonds helléniques que des modifications pourront être portées aux obligations contractuelles dont la validité est à l'abri de toute contestation et que la Grèce moins que tout autre ne voudra mettre en question.

Des accords de cette nature ne peuvent avoir pour base que l'accomplissement par la Grèce de ses obligations dans la mesure entière des ressources que ses forces, taxées à cet effet jusqu'à leur dernière limite, pourraient fournir actuellement ou promettre dans l'avenir. S'engager à moins, la Grèce n'y penserait pas ; s'engager à plus, ce serait aller au devant d'une seconde catastrophe encore plus désastreuse pour la Grèce et pour les créanciers que la première.

Il importe donc au pays et à ses créanciers de se rendre un compte exact des limites extrêmes du possible, afin de prendre ces limites pour base de leurs accords. Les Comités peuvent compter sur le concours empressé du Gouvernement dans les études qu'ils jugeraient utile d'entreprendre pour se fixer sur ce point.

Pour ce qui regarde les garanties, elles ne sont que suspendues par la force majeure qui n'admet pas l'accomplissement intégral des obligations relatives au service des emprunts ; elles reprendront donc de plein droit leur fonctionnement aussitôt que la force majeure aura cessé.

Toutefois, si aux garanties prévues par les conventions les Comités demandaient à en substituer d'autres, le Gouvernement ne se refuserait pas à une étude de la question et serait prêt à accepter celles qui apparaîtraient comme les plus appropriées, étant bien entendu, du reste, que les garanties qui seraient de nature à être agréées ne sauraient prêter à une ingérence dans l'administration du pays et dans la gestion de ses finances ni porter, en aucune autre façon, atteinte à sa souveraineté et à son indépendance.

Veuillez agréer, etc. *(Signé)* Ch. Tricoupis.

Il est aisé de se rendre compte que cette réponse, conçue d'un bout à l'autre en termes évasifs, ne donne en aucune façon satisfaction aux porteurs. En définitive, elle ne modifie en rien l'attitude du Gouvernement hellénique.

Dès le moment où il a décidé la faillite dans les conditions que l'on sait, il a promis d'entrer en négociations avec les porteurs en vue de la conclusion d'un arrangement sur cette base, que la Grèce accordera à ses créanciers tout ce que ses ressources matérielles lui permettent de donner. M. Tricoupis renouvelle cette promesse, mais jusqu'ici on n'a rien fait pour entamer les négociations, et on paraît, à Athènes, vouloir traîner les choses en longueur.

En ce qui concerne la confiscation tout à fait illégale des garanties, M. Tricoupis donne les mêmes explications dont il s'est déjà servi au lendemain de la faillite, et qui sont inadmissibles.

Dans le dernier passage de la réponse que nous venons de résumer, l Gouvernement hellénique repousse l'idée d'un contrôle exercé par les créanciers étrangers sur l'administration de la Dette hellénique. Un pareil contrôle serait la seule garantie efficace que puissent avoir les porteurs de ne pas subir de nouvelles déceptions dans l'avenir; c'est la seule base sérieuse que l'on puisse donner à un arrangement. Mais on ne peut pas, cependant, trop en vouloir au Gouvernement hellénique de repousser cette idée, car elle se heurte à des répugnances insurmontables dans le pays. Un Gouvernement qui conclurait un arrangement sur cette base, serait condamné.

En résumé, la réponse de M. Tricoupis ne modifie en rien la situation.

F. C.

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
DE
CREDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL

L'assemblée générale des actionnaires de la *Société générale de Crédit Industriel et Commercial* s'est tenue le 20 courant. Suivant le rapport publié le 24 mars par l'*Economiste Européen*, les profits réalisés pendant l'exercice 1893 n'ont pas été tout à fait égaux à ceux de l'exercice précédent. En effet, le dividende proclamé n'est que de 14 fr. 58333 par action, impôt compris, en diminution de 1 fr. 04167 sur 1892.

C'est que l'année qui vient de s'écouler a été, comme le fait observer le rapport auquel nous venons de faire allusion encore plus que la précédente, caractérisée par le ralentissement des affaires, par le manque de toute entreprise nouvelle importante, et par l'abondance et le bon marché du loyer de l'argent. A ne prendre qu'un exemple, il suffira de dire qu'en fait de souscriptions et d'émissions, la *Société générale de Crédit Industriel et Commercial* n'a eu à s'occuper que de l'émission des *Obligations de la Ville de Lille*, des *Obligations de la Société du Nickel*, ainsi que de celle des obligations de la *Compagnie des Entrepôts et Magasins généraux de Paris*, confiée à ses soins exclusifs.

Quant aux autres branches d'opérations, elles ont eu aussi à souffrir; toutefois, il convient de remarquer que les diminutions s'appliquent surtout au *mouvement* des comptes, tandis que le *nombre* de ces comptes (Comptes de dépôts d'espèces, Comptes courants, Comptes de Dépôts de titres). est en augmentation. La même observation est à faire pour les opérations d'escompte dont le total est en décroissance, alors que le nombre d'effets escomptés est supérieur de 56.301 à celui de l'exercice 1892.

A l'appui de ce que nous venons de dire, nous allons

citer des chiffres en comparant avec l'année antérieure :

	1892	1893
Effets escomptés :		
Nombre	799.368	855.669
Montant	1.214.029.425 fr. 88	1.199.870.545 fr. 96
Titres en dépôt :		
Nombre	2.496.386	2.197.176
Comptes de dépôts :		
Nombre	13.498	14.035
Mouvement	1.095.910.953 fr. 84	978.124.346 fr. 10
Comptes courants :		
Nombre	5.108	5.181
Mouvement	9.199.186.952 fr. 27	7.976.770.753 fr. 14
Mouvement général de Caisse : entrée et sortie	5.893.173.339 fr. 98	5.409.794.512 fr. 64
Ordres de Bourse :		
Terme	134.947.148 fr. 80	113.144.096 fr. 55
Comptant	221.643.286 fr. 15	216.051.940 fr. 10
Coupons payés ou encaissés	146.862.842 fr. 12	133.456.231 fr. 70
Frais généraux	1.524.298 fr. 11	1.573.143 fr. 10
Profits et Pertes :		
Produit net	2.536.720 fr. 80	1.896.582 fr. 94

Ainsi que nous le disions plus haut, le bénéfice de 1893 est en forte diminution sur celui de 1892; elle n'est pas moindre de 640.137 fr. 86. Il faut en faire remonter la cause au ralentissement général des affaires, et aussi à un détournement dont a été victime la Société, dans le courant de l'exercice 1893. Le Conseil d'administration croit avoir fait une évaluation suffisante de la perte probable qui est à supporter de ce fait, et il poursuit avec toute la diligence voulue la restitution des titres qui ont été soustraits à la suite de faux dont l'auteur rendra compte prochainement devant la justice criminelle. De plus, les frais généraux se sont accrus, d'une somme de 48.844 fr. 99 due principalement aux frais de personnel et de bureaux.

Si nous passons maintenant aux autres explications fournies dans le rapport du Conseil d'administration nous trouvons que la *Société Générale de Crédit Industriel et Commercial* a fait l'acquisition d'un terrain à Houilles (Seine-et-Oise), sur lequel il a été construit un bâtiment destiné à la conservation des archives de la Société, archives dont l'accumulation au siège social devenait très gênante. De ce fait, le compte Immeubles au 31 décembre 1893 avait été grevé de 65.580 francs 77. Le solde à payer en 1894 ne dépassera vraisemblablement pas 5.000 fr. En tous cas, cette dépense, vraisemblablement, ne restera pas improductive, car une partie des locaux non utilisés pourront être sous-loués. Quant au nombre des succursales de la Société dans Paris, il est toujours de dix, et ces agences donnent toutes des résultats qui contribuent aux profits généraux.

On a vu, d'après le tableau comparatif publié ci-dessus, que le compte de *Profits et Pertes*, déduction faite de tous frais et amortissements, s'élevait à .... Fr. 1.896.582 94

Sur ce chiffre, il est alloué :

4 0/0 d'intérêt sur le capital versé .... Fr.	600.000 »	
10 0/0 sur 1.296.582 fr. 94 aux administrateurs et censeurs	129.658 29	
Complément du dividende et impôt de 4 0/0	1.149.999 80	
		1.879.658 09
Restent		16.924 85
A ce chiffre, il faut ajouter le reliquat reporté à nouveau de 1892		75.332 71
Ce qui laisse à reporter à l'exercice 1894		92.257 56

Examinons, maintenant, le bilan de 1893, et comparons-le à celui de 1892 :

ACTIF	31 déc. 1892	31 déc. 1893
	Francs	Francs
Espèces :		
Au siège social	6.138.225 74	7.727.441 46
A la Banque de France	3.296.401 81	584.955 15
Fonds disponibles dans les Banques :		
En France	2.143.713 66	1.578.746 25
A l'étranger	4.439.586 29	2.971.946 14
Coupons à encaisser	1.785.157 14	484.194 03
Effets à recevoir :		
France	71.662.447 62	58.809.089 44
Etranger	2.354.994 92	3.603.437 84
Reports	12.403.556 50	8.003.406 65
Rentes : actions et obligat.	5.149.878 67	3.451.133 15
Avances :		
Sur titres	7.275.028 61	7.807.874 92
Sur garanties	1.797.795 45	1.753.230 40
Comptes courants	18.924.936 24	20.311.143 78
Agents de change	515.129 25	397.304 40
Crédit d'acceptations garantis	4.738.992 60	8.463.477 52
Immeuble social	3.183.651 76	3.207.445 58
Versements non appelés	45.000.000 »	45.000.000 »
	190.809.496 26	174.154.826 71

PASSIF	31 déc. 1892	31 déc. 1893
	Francs	Francs
Capital émis	60.000.000 »	60.000.000 »
Fonds de réserve :		
Statutaire	6.000.000 »	6.000.000 »
Extraordinaire	1.000.000 »	1.000.000 »
Comptes de dépôts :		
A vue	41.662.308 54	40.719.511 88
A préavis	13.055.549 86	13.431.119 82
Comptes courants :		
France	57.559.442 84	39.008.148 79
Etranger	4.432.130 81	3.630.396 55
Agents de change	112.498 05	229.314 80
Acceptations à payer :		
Sur garanties	4.738.992 60	8.463.477 52
Sur provisions	380.179 45	12.850 »
Divers	307.896 03	222.125 19
Réescompte du portefeuille	209.554 37	188.380 60
Intérêts et dividendes antérieurs restant à payer	75.611 »	77.244 »
Solde de l'exercice échu	1.200.000 »	1.080.000 »
Solde du compte de Profits et Pertes, report à nouveau	75.332 71	92.257 56
	190.809.496 26	174.154.826 71

A bien regarder, les ressources disponibles ou promptement réalisables sont toujours maintenues à un total correspondant aux retraits qui peuvent être effectués. La situation de la *Société générale du Crédit Industriel et Commercial* inspire donc toujours la même sécurité qu'auparavant, d'autant plus que cette situation ne peut avoir réellement à souffrir d'un incident que nous ne pouvons passer sous silence. Il s'agit de l'assignation lancée au mois d'août 1893 par M. Lemarquis, administrateur judiciaire de la *Compagnie du Canal Interocéanique de Panama* contre la *Société Générale*, le *Crédit Lyonnais*, la *Compagnie du Canal de Suez*, MM. Seligmann frères et Ce, conjointement avec le *Crédit Industriel* à l'effet de faire déclarer ces maisons et établissements solidairement responsables du préjudice causé aux obligataires de la *Société de Panama*, tant à raison d'une prétendue nullité de cette Société qu'à raison des fautes qui auraient été commises par les parties assignées. Le Conseil d'administration de la *Société Générale de Crédit Industriel et Commercial* estime que la responsabilité de la Société ne saurait être engagée à aucun degré en cette affaire. Le rôle strictement limité du *Crédit Industriel*, la réserve dont les circulaires adressées à sa clientèle font foi, suffiraient à le démontrer. La solution du litige doit donc être attendue avec confiance.

Le rapport du Conseil d'administration de la *Société Générale de Crédit Industriel et Commercial* eût été

complet si nous avions eu quelques explications au sujet de la *Compagnie Française des Métaux* dont les actions ont encore baissé considérablement ces temps derniers, puisqu'elles sont descendues, à un moment, à 335 fr. Lors de l'assemblée générale des actionnaires du *Crédit Industriel*, il avait été donné sur cet Etablissement par le Conseil d'administration du même *Crédit Industriel*, les renseignements suivants :

« Les résultats favorables obtenus dès le début d'une exploitation régulière par la *Compagnie Française des Métaux*, justifient la persévérance que nous avons mise dans l'étude et la reconstitution de cette affaire, ainsi que la confiance que nous avons dans son avenir. »

N'aurait-il pas été utile, cette fois encore, de parler, dans le rapport de l'exercice de 1893, de ce qui a pu survenir, depuis un an, dans la marche d'une entreprise qui faisait naître au début tant d'espérances, et dont la reconstitution s'est effectuée grâce à l'appui même du *Crédit Industriel?* Le *Crédit Industriel* est-il désintéressé maintenant dans cette affaire? Nous ne le croyons pas. Quoi qu'il en soit, il lui appartenait de tranquilliser le public qui l'a suivi anciennement, et qui ne peut croire qu'il abandonne à elle-même, après l'avoir recommandée, une affaire qui manque peut-être simplement de suite dans la direction. Nous savons fort bien — et l'*Economiste Européen* du 24 mars l'a annoncé dans son *Marché Financier* du même jour — que le Conseil d'administration de la *Compagnie Française des Métaux* a décidé qu'il ne serait pas distribué d'acompte sur le dividende de l'exercice en cours. Mais cette décision ne suffit pas : elle est, en même temps, trop et pas assez explicite.

J. M.

*L'abondance des matières nous oblige à remettre au prochain numéro la suite de l'*Etude sur les Compagnies d'Assurances étrangères.

Marché des Valeurs d'Assurances

Compagnies d'assurances : derniers cours cotés

Compagnies	Cours du 23 mars	Cours du 30 mars
Incendie		
Assces Gles..	33 000	33.000
Nationale ..	30.000	30.000
Phénix.....	8 600	8.600
Union......	15.000	15.000
Urbaine ...	1.950	4.950
Soleil	1 650	4.650
France.....	12.300	12.300
Paternelle..	4.500	1.500
Foncière ...	»	»
Confiance ..	265	265
Monde	195	195
Providence.	8.500	8.500
Maritimes		
Assces Gles..	6.000	6.000
Prévoyance	4.400	4 100
Réunion....	700	700

Compagnies	Cours du 23 mars	Cours du 30 mars
Vie		
Assces Gles..	78.000	77.500
Nationale ..	40 000	39.000
Phénix. ...	40.000	39.000
Union......	8.300	8.300
Urbaine. ..	1.125	1.100
Soleil	450	150
Foncière ...	»	»
Accidents		
Monde	750	750
Patrimoine.	125	130
Préservatce.	950	950
Prévoyance	650	650
Providence.	260	260
Soleil	395	395
Urbaine....	425	425

La fin de l'hiver en est-elle cause? Toujours est-il que les valeurs d'assurances sont au calme le plus complet. La Nationale et le Phénix-Vie rétrogradent chacune de 1.000 fr. et, dit-on tout bas, d'un peu plus encore. La cause? Le dividende, dont les actionnaires ne se montrent pas, paraît-il, absolument satisfaits, car ils l'espéraient sensiblement plus élevé. Les plus mécontents d'entre eux auront toujours la ressource de vendre leurs titres.....

Informations Économiques et Financières

Nomination d'un Agent de Change à Paris. — Par décret du Président de la République en date du 29 mars 1894, rendu sur la proposition du Ministre des finances, M. Pierrot-Deseilligny (Paul-Eugène) a été nommé Agent de change près la Bourse de Paris, en remplacement de M. Boyer, démissionnaire.

Nomination d'un Agent de change à Lyon. — Par décret du Président de la République en date du 23 mars 1894, rendu sur la proposition du Ministre des finances, M. Lavenir (Charles) a été nommé Agent de change près la Bourse de Lyon, en remplacement de M. Thouverey, démissionnaire.

Situation hebdomadaire de la Banque de France

PARIS ET SUCCURSALES	22 mars	29 mars
ACTIF		
Encaisse de la Banque : 22 mars / 29 mars		
Or .... 1.726.943.093 / 1.728.248.111 ; Argent... 1.268.863.101 / 1.270.605.734 ; 2.995.806.195 / 2.998.853.845	2.995.806.195	2.998.853.845
Effets échus hier à recevoir ce jour...	27.463	43.921
Portefeuille Paris { Effets Paris........	209.812.671	241.489.495
Portefeuille Paris { Effets Etranger....	»	»
Bons du Trésor.........................	»	»
Portefeuilles des succursales............	354.267.122	385.857.691
Avances sur lingots à Paris............	82 000	»
Avances sur lingots dans les succursales	656.400	656.400
Avances sur titres à Paris.............	121.571.323	121.743.097
Avances sur titres dans les succursales	160.461.810	165.733.183
Avances à l'Etat......................	140.000.000	140.000.000
Rentes de la réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la réserve (ex-banques)......	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	99.627.168	99.627.168
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.........	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales..............	14.175.267	14.180.066
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales....................	1.741 943	2.344.802
Emploi de la réserve spéciale	8.407.441	8.407.441
Divers..................................	90.198.159	90.809.055
Total............	4.313.845.720	4.386.726.921
PASSIF		
Capital de la Banque....................	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital........	8.002.313	8.002.313
Réserves mobilières { Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières { Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières { Loi du 9 juin 1857........	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation	3.461.635.080	3.452.895 300
Arrérages de valeurs déposées	11.864.147	11.642.485
Billets à ordre et récépissés............	35.574 020	35.841.202
Compte courant du Trésor, créditeur...	136.418.208	149.237.186
Comptes courants de Paris..............	340.950 710	397.614.693
Comptes courants dans les succursales.	52.113.820	63.712.870
Dividendes à payer.....................	2.554.519	2.441.569
Escompte et intérêts divers	5.163.546	5.418.833
Réescompte du dernier semestre.......	1.022.571	1 022.574
Divers...................................	41.533.585	41.881.698
Total............	4.313.845.720	4.386.726.921

Comparaison avec les années précédentes

	3 avril 1890	2 avril 1891	31 mars 1892	30 mars 1893	29 mars 1894
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation.........	3.100.8	3.196.4	3.166.5	3.478.6	3.452.8
Encaisse...........	2.521.7	2.461.5	2.680.8	2.931.4	2.998.8
Portefeuille........	706.9	843.3	687.5	627.5	627.3
Avances aux partic.	267.1	286.8	333.6	335.5	288.1
— à l'Etat....	140.0	140.0	140.0	140.0	140.0
Compt. cour. Trésor	129.8	108.3	210.8	115.1	149.2
— part...	414.9	305.9	471 7	438.7	541.3
Taux d'Escompte	3 0/0	3 0/0	3 0/0	2 ½ 0/0	2 ½ 0/0
Prime de l'or.......	2 0/00	4 0/00	pair	1 0/00	pair
Bénéfices nets......	4.535.5	6.355.3	4.294.2	2.596.5	3.074.0

Avis de la Chambre Syndicale des Agents de change de la Ville de Paris

Depuis le 24 mars présent mois, les titres de l'Emprunt Russe dit : « Obligations 4 0/0 du Chemin de fer du Donetz », sont admis aux négociations de la Bourse, au comptant et à terme.

Ces titres sont inscrits à la première partie du Bulletin de la Cote.

Cet emprunt, au capital nominal de 6.939.500 roubles métalliques, e t représenté par 55.516 obligations de 125 roubles métalliques ou 500 francs, entièrement libérées et au porteur, remboursables au pair, par tirages au sort annuels, de 1894 à 1958.

Intérêt annuel : 4 0/0, soit 20 francs, payable par moitié les 1er/13 juin et 1er/13 décembre de chaque année, sous déduction de l'impôt de 5 0/0 sur le revenu des valeurs mobilières en Russie.

Jouissance courante : 1er/13 décembre 1893.

Négociations au comptant et à terme par..... francs de rente.

Les négociations à terme auront lieu par 2.000 francs de rente et les multiples. Elles seront soumises à la double liquidation et au courtage fixe de 25 francs par 2.000 francs de rente.

Service des titres et de coupons, à Paris, chez MM. Hoskier et Cie, 39, boulevard Haussmann.

Société française de Reports et Dépôts. — (*Résolutions votées par l'assemblée générale ordinaire du 17 mars 1894*). - 1o. L'assemblée générale, conformément aux propositions développées dans le rapport du Conseil d'administration et aux conclusions de MM. les Commissaires, approuve le bilan et les comptes de la Société au 31 décembre 1893.

Elle fixe le dividende de l'exercice 1893 à la somme de 500.000 fr , soit 20 francs bruts par action, sur lesquels 10 francs ont été payés le 2 janvier. Le solde de 10 francs sera payé à partir du 1er juillet, sous déductions des impôts établis par les lois de finances.

2o L'assemblée générale, en conséquence de la déclaration faite par le Conseil d'administration dans son rapport et procédant en conformité de l'article 20 des statuts, réélit pour une période de six années, MM. H. de Bethmann et A. Denfert-Rochereau, comme administrateurs.

3o L'assemblée générale, conformément à l'article 31 des statuts, nomme M. le baron Cerise et M. Démarest commissaires chargés de faire un rapport à la prochaine assemblée générale sur la situation de la Société, sur le bilan et les comptes de l'exercice 1894, avec faculté pour chacun d'eux d'accepter seul le mandat ci-dessus, en cas d'empêchement de son collègue pour une raison quelconque, et fixe à mille francs l'allocation qu'il y a lieu d'accorder à chacun d'eux.

Compagnie des Etablissements Duval. — L'assemblée annuelle des actionnaires de la Compagnie des Etablissements Duval a eu lieu le 21 courant.

Elle a donné son approbation aux comptes de l'Exercice 1893 et fixé le dividende de cet Exercice à 110 fr. par action, il reste encore à toucher sur ce dividende une somme de 50 fr. pour solde à partir du 15 mai prochain.

Elle a renouvelé pour six ans les pouvoirs de M. Alexandre Duval, en qualité de Directeur de la Compagnie.

MM. Jutet, David et Cottreau ont été réélus Commissaires des comptes pour l'Exercice 1894.

Compagnie Parisienne d'Eclairage et de Chauffage par le Gaz. — L'assemblée générale annuelle des actionnaires de la Compagnie Parisienne d'Eclairage et de Chauffage par le Gaz, qui a eu lieu le 24 courant, a voté à l'unanimité les résolutions suivantes :

I. — Les comptes et inventaires de l'exercice 1893, tels qu'ils viennent d'être exposés et résumés, sont approuvés.

II. — Le dividende de l'année 1893 est fixé à 64 fr. par action de capital, sur lequel un acompte de 12 fr. 50 a été payé en octobre dernier. En conséquence, il sera payé 51 fr. 50 par action de capital ou de jouissance, sous déduction de l'impôt, à dater du 6 avril prochain.

III. — L'assemblée, en conformité de l'article 37 des statuts, autorise la vente, au mieux des intérêts de la Compagnie, des terrains et bâtiments de l'usine de Saint-Denis.

IV. — Les mesures proposées par le conseil d'administration, au profit de la Caisse de retraites des employés, sont approuvées.

VI. — MM. de Boislisle, Laroche, comte de Breteuil et Arnaud, administrateurs sortants, sont réélus.

VII. — MM. Gilbert-Boucher, Robert Guichard, Luuyt et Widmer sont réélus membres de la Commission de vérification des comptes.

Société des Mines de Carmaux. — L'assemblée annuelle des actionnaires des Mines de Carmaux a eu lieu le 20 courant.

Les comptes de l'Exercice 1893 ont été approuvés. Le dividende a été fixé à 50 fr. par action et est payable 15 fr. depuis novembre et 35 fr. à partir du 1er mai prochain.

MM. Cibiel et le marquis de Solage, administrateurs sortants, ont été réélus.

Les pouvoirs des Commissaires, MM. Prisse et Cosmao-Dumanoir ont été renouvelés.

Société Générale. — Le Conseil d'administration de la Société Générale, dans sa séance du 27 mars, a nommé définitivement directeur de la Société M. Buron, qui avait été désigné comme directeur provisoire après la mort de M. Ségan.

Nécrologie. — Nous avons appris avec regret la mort de notre confrère M. Henri Duguiès, directeur du *Messager de Paris*, emporté par une congestion pulmonaire. Depuis seize ans, M. Duguies dirigeait ce journal avec une compétence qui lui méritait la considération générale.

L'année dernière il avait eu une crise dangereuse, mais il s'était rétabli. M. Duguiès était âgé de soixante-six ans.

Les obsèques de M. Henry Simond, sous-directeur du *Radical*, ont eu lieu hier au cimetière de Montmartre, au milieu d'une affluence considérable.

M. Henry Simond, frère de M. Victor Simond, directeur du *Radical* et de M. Valentin Simond, directeur de l'*Echo de Paris*, enlevé prématurément à l'affection de sa famille et à l'estime profonde et sincère de tous ceux qui l'ont connu, est mort à Malaga, chez son beau-père. Le corps a été ramené à Paris. Henry Simond n'avait que 39 ans.

RECETTES DES CHEMINS DE FER FRANÇAIS (Grandes Compagnies) du 12 au 18 mars (11e semaine)

(En milliers de francs)

Désignation des lignes	Kilomètres exploités	Rec. br. de la semaine 1894	Rec. br. de la semaine 1893	Rec. br. depuis le 1er janvier 1891	Rec. br. depuis le 1er janvier 1893	Différence pr 1891	
Etat	2.728	718	710	7.511	7.258	+	253
Paris-Lyon-Méditer.	8.469	6.759	6.678	66 866	65.388	+	1.478
— Rhône au Mont-Cenis	133	96	85	983	833	+	119
— Chemins Algériens..	513	119	169	1.299	1 554	—	255
Nord	3.678	3.503	3.360	37.993	37 280	+	713
Ouest	5.261	2 569	2 636	27.659	26 807	+	852
Orléans	6.685	3.299	3.317	33.078	31 869	+	1.208
Est	4.727	2.686	2 654	27.156	26 893	+	263
Midi	3.136	1.670	1.754	17.852	17.578	+	273
Est-Algérien	897	102	147	1.156	1 223	—	67
Bône-Guelma voie larg.	534	43	65	505	589	—	84
— voie étroite	128	7	1	60	62	—	1
Ouest-Algérien	296	32	56	392	487	—	94
Arzew à Kralfallah	214	26	21	259	281	—	21
Médoc	101	22	18	224	181	+	12

Recettes du transit du Canal de Suez.

	1894	1893
Du 1er janvier au 28 février	11.420.000	11.500.000
Du 1er au 10 mars	2.590.000	2.170.000
Du 11 au 20 mars	2.030.000	1.990.000
Du 21 et 29 mars	2.110.000	1.820.000
Du 1er janvier au 29 mars..	18.150.000	17.480.000

ALLEMAGNE

LA SITUATION

Berlin, 29 mars 1894.

La Reprise des Affaires. — Exagérations des Spéculateurs.

Les premiers mois de l'année 1894 présentent d'une manière incontestable les signes d'une reprise de la vie économique, d'une interruption de la crise des affaires qui a commencé à se faire sentir en 1891. Il suffit de jeter les yeux sur les statistiques du commerce extérieur, par exemple, pour se rendre compte de cette amélioration, qui s'explique par diverses causes. En premier lieu, une période de relèvement succède toujours, au bout d'un certain temps, à une période de dépression. D'un autre côté, la confiance dans le succès des affaires revient peu à peu ; la paix semble, à l'heure actuelle, garantie pour longtemps ; toutes les grandes puissances ont démontré qu'elles n'ont pas d'intentions aggressives, et la conclusion du traité de commerce avec la Russie a contribué pour beaucoup, en particulier, à inspirer ici la conviction que l'Allemagne n'a pas de complications extérieures à redouter. Le rétablissement des anciennes relations commerciales avec cette puissance stimulera énergiquement la production industrielle. Si l'on se place encore à un autre point de vue, l'épargne est presque complètement remise des pertes qu'elle a subies du fait des faillites sud-américaines, portugaise, hellénique, et de la dépréciation d'un grand nombre de fonds d'Etat.

Les sommes accumulées jusqu'ici dans les Banques sous forme de dépôts commencent à revenir à des emplois plus productifs.

C'est surtout à la Bourse que l'on enregistre le mouvement de reprise ; mais là, on est obligé de constater que la spéculation exagère, et qu'elle a exploité sans au) cune prudence le mouvement de hausse. On oublie trop qu'il reste encore des points noirs à l'horizon. En Allemagne même, l'Empire, comme la plupart des Etats confédérés, font de fort mauvaises finances et ne se soutiennent que par des emprunts continuels. Une grosse question fiscale n'est pas encore réglée et recevra peut-être une solution funeste à la vie économique du pays ; dans tous les cas, il y a lieu de craindre que l'accroissement incessant des impôts ne se traduise à un moment donné par un appauvrissement rapide de la nation.

D'un autre côté, les portefeuilles allemands ont acquis des quantités considérables de titres italiens, susceptibles d'inspirer les craintes les plus légitimes. On a raison de compter sur les effets de la conclusion du traité de commerce russo-allemand ; mais ces effets ne se manifesteront pas d'une manière assez rapide pour justifier la hausse énorme des actions industrielles pendant les derniers mois, et on a absolument tort, d'autre part, d'escompter des événements aussi problématiques, pour ne pas dire aussi peu vraisemblables, que la visite du Tsar à Berlin en vue d'une entente politique. En poussant trop les cours, on se prépare des déceptions qui auront pour résultat d'arrêter momentanément la reprise sur laquelle on est en droit de compter.

Le petit tableau suivant, que j'emprunte au *Deutsche Œkonomist* montre combien on a exagéré la hausse pour certaines valeurs :

	Dividende en 1893	Cours au 31 décembre 1893	Cours au 22 mars 1894
	—	—	—
Disconto-Gesellschaft....	6 0/0	173 60	193 90
Mines de Bochum.........	3 1/2 0/0	128 10	139 10
Mines de Dortmund.....	1 0/0	56 30	67 40
Forges Laura..........	3 0/0	112 »	133 40
Hibernia..............	4 0/0	115 90	128 10
Ch. Marienburg-Mlawka.	1 0/0	71 50	91 75
Chem. du Sud de la Prusse Orientale............	»	71 »	95 50

BILAN DE LA BANQUE DE L'EMPIRE

	1894		1893	
	22 mars	Dif. 15 mars	22 mars	Dif. 15 mars
ACTIF (milliers de marks)				
Métal et or en lingots........	906.695	— 10.769	923.816	— 1 189
Billets du Trésor............	26.578	— 1.058	25.736	— 232
Billets d'autres banques.....	10 454	+ 104	8 3 9	— 3.129
Lettres de change............	536.448	+ 18.513	490.419	+ 16.975
Prêts sur titres..............	72.715	— 810	80.362	— 396
Valeurs......................	7.914	+ 1.121	6.381	— 1.359
Autres propriétés............	10.722	+ 2.687	37.018	+ 2.263
PASSIF (milliers de marks)				
Capital social...............	120.000	non mod.	120.000	non mod.
Réserve......................	30.000	non mod.	30.000	non mod.
Circulation de billets........	932.066	+ 21 716	935.520	+ 17.870
Autres engagements à vue...	505.289	— 11.164	478 310	— 10.176
Autres engagements.........	12.237	+ 2.242	4.276	+ 2.210

Comparaison avec 1893 et 1892

(Millions de marks)

Stock métallique	1892	1893	1894
28 fév. ...	978.1	924.3	913.4
7 mars ...	973,8	919,4	911,2
15 — ...	978,9	928,3	917,5
23 — ...	986,7	923,8	906,7
31 — ...	942,4	869,0	....,.

Lettres de change et prêts sur titres	1892	1893	1894
28 fév. ...	643,1	564,0	586.7
7 mars ...	641.2	518,0	588,7
15 — ...	623,3	554.2	591,5
23 — ...	624.3	570.8	609,2
31 — ...	692,1	683,5	....,.

Circulation	1892	1893	1894
23 fév. ...	891,5	927,9	908,6
7 mars ...	889.4	926.1	909.6
15 — ...	885,6	917,6	910.3
23 — ...	894,3	935,5	932,1
31 — ...	1.026,4	1.070,5	....,.

Réserve de billets	1892	1893	1894
28 fév. ...	414.2	322,6	331,9
7 mars ...	410.6	319,4	331,[illegible]
15 — ...	422.8	340,6	338,[illegible]
23 — ...	422.0	314,5	305,1
31 — ...	243,1	121,7	.....

Le Commerce extérieur. — Le commerce extérieur de l'Allemagne, en février et pendant les deux premiers mois de 1894, est représenté par les chiffres suivants :

	Février 1894	Février 1893	Deux premiers mois 1894	Deux premiers mois 1893
	—	—	—	—
	Quintaux			
Importations..	18.446.690	17.548.268	40.644.557	36.636.910
Exportations..	15.948.200	15.588.443	32.371.310	29.377.194

Les Recettes budgétaires. — Les recettes de l'Administration Impériale des postes et télégraphes, du 1er avril 1893 au 28 février 1894, se sont élevées à 233.534.024 m., en augmentation de 9.137.004 m. sur les recettes de la période correspondante de l'exercice précédent.

Les recettes des chemins de fer impériaux, pendant la même période, se sont élevées à 56.631.000 m., en augmentation de 2.890.000 m.

Les Recettes des Chemins de fer. — Les recettes des Chemins de fer d'Etat allemands, en février, sont représentées par les chiffres suivants :

	Février 1894	Différence sur février 1893	Différence par kilomètre
	—	—	—
	Marks		
Trafic des voyageurs....	19.042.137	+ 780.968	+ 511=2.82 %
Trafic des marchandises.....	64.027.941	— 210.732	— 1.685=1.63 %

Pour les Chemins de fer, dont l'année financière commence au 1er avril, les recettes, depuis cette époque, jusqu'au 28 février sont représentées par les chiffres suivants :

	Du 1er avril 93 au 28 fév. 94	Différence sur l'exerc. précéd.	Différence par kilomètre
	—	—	—
	Marks		
Trafic des voyageurs.........	257.118.909	+11.430.808	+ 8.558=3.37 %
Trafic des marchandises	664.969.791	+29.236.737	+21.741=3.29 %

Pour les Chemins de fer dont l'année financière com-

mence au 1er janvier, les recettes des deux premiers mois sont représentées par les chiffres suivants :

	Deux 1ers mois 1894	Différence sur 1893	Différence par kilomètre
	—	—	—
	Marks		
Trafic des voyageurs.........	7.411.931	+ 546.264	+ 1.048=6.72 °/°
Trafic des marchandises....	18.308.031	+ 857.504	+ 2.558=3.73 °/°

BOURSE FINANCIÈRE DE BERLIN

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	22 Fév	1er Mars	8 Mars	15 Mars	22 Mars	29 Mars
Fonds d'État						
Consol. Pruss. 3 0/0.........	86 87	87 25	87 12	87 40	87 37	87 80
Orient 3 0/0.................	69 12	68 75	68 10	68 37	68 93	68 75
Consolidés Russes..........	100 75	100 60	100 50	100 37	100 62	100 37
Hongrois....................	96 12	96 50	96 37	96 40	96 75	96 60
— Couronne.........	91 75	91 90	91 60	91 87	91 25	91 75
Italien 5 %..................	75 87	74 12	75 »	74 93	76 40	76 »
Chemins de fer						
Autrichiens..................	130 90	135 50	137 60	138 37	140 93	141 37
Lombards....................	48 »	47 60	48 50	48 75	48 50	48 75
Gothard.....................	158 80	160 12	161 37	163 »	161 62	161 40
Nord-Est Suisse............	113 »	113 50	113 50	113 75	113 25	113 87
Marienbourg................	87 60	90 37	89 »	89 62	91 37	90 37
Ouest Prussien.............	90 12	94 60	93 25	91 62	95 25	94 87
Vars.-Vienne................	233 40	237 50	242 »	241 50	243 25	242 »
Banques						
Crédit.......................	225 »	227 60	225 90	226 37	227 87	229 60
Disconto.....................	191 75	194 25	190 37	192 »	193 75	191 40
Darmstadt-Bank.............	138 75	141 75	142 37	144 12	144 37	139 75
Berl-Handels................	136 50	137 »	138 37	140 »	138 37	141 »
Dresde-Bank................	142 37	142 75	143 12	139 25	140 75	146 75
National-Bank..............	110 75	111 10	107 50	109 12	109 62	111 87
Mines et diverses						
Laura........................	124 60	126 »	127 12	130 50	133 37	131 »
Dortmund....................	63 12	63 50	62 90	65 75	67 43	67 37
Bochumer....................	133 75	135 »	133 75	137 »	139 25	140 60
Gelsenkirch.................	152 25	151 90	151 80	152 »	149 37	149 60
Hibernia.....................	122 25	123 25	121 50	122 50	128 »	126 60
Harpener....................	138 25	138 »	137 50	138 12	140 37	138 60
Packets de Hambourg......	106 75	105 75	101 12	101 ..	103 25	103 50
Nordd Lloyd.................	116 50	116 »	112 75	115 12	114 87	115 75
Lots Turcs..................	97 75	98 75	104 50	102 50	102 62	105 »
Changes						
Paris 8 jours................	81 20	81 20	81 20	81 10	81 10	81 »
Londres —	20 45	20 41	20 45	20 45	20 41	20 41
Vienne —	163 20	163 20	163 60	163 60	162 75	163 85
Pétersbourg 3 semaines....	217 60	218 50	217 50	217 50	217 »	218 »
Roubles comptant..........	218 87	220 25	219 70	219 12	220 75	220 12
fin courant........	218 75	220 »	219 75	219 25	220 50	220 50

Courrier de la Bourse de Berlin

Berlin, 30 mars 1894.

La hausse a persisté sur le marché financier pendant toute la semaine.

La liquidation s'est faite dans des conditions très satisfaisantes, grâce au bon marché de l'argent, et a contribué à l'emballement de la spéculation. La distinction conférée par l'Empereur d'Autriche à M. Carnot a été également très exploitée en faveur du mouvement ascensionnel.

Les Fonds d'Etat allemands, comme la plupart des Fonds étrangers, sont en hausse. En particulier, la tenue des Fonds russes est excellente ; le Rouble gagne de nouveau un point.

Le marché de l'Italien est de nouveau agité ; on a maintenant la certitude que l'impôt sur la Rente ne rencontrera pas une opposition durable en Italie, et on a attaqué la Rente italienne sur cette nouvelle.

Les valeurs industrielles ont maintenant un marché très animé ; le public en absorbe journellement des quantités importantes à des cours en hausse ; on escompte les effets bienfaisants pour l'industrie de la conclusion du traité de commerce avec la Russie.

La Ville de Posen émettra prochainement 1.750.000 marks de titres 3 1/2 0/0.

ANGLETERRE

LA SITUATION

Londres, 29 mars 1894.

Le Budget pour 1894-1895. — Le Budget Indien. — La Conversion égyptienne.

On s'est beaucoup plus occupé ici, pendant cette semaine de vacances, des questions extérieures que de la situation politique du pays, je profiterai donc de cette absence d'incident pour vous entretenir plus particulièrement de la situation financière. L'approche de la fin de l'exercice 1893-94, a attiré l'attention sur l'état du budget, et on a commencé à se préoccuper sérieusement du projet que Sir William Harcourt doit établir pour l'année qui va commencer.

Vous verrez d'après les chiffres publiés plus loin que, conformément à ce que je vous disais il y a quelques semaines, les recettes budgétaires ont été pendant le dernier trimestre, plus favorables qu'on ne l'avait espéré, mais malgré cela, nous nous trouvons en présence d'un déficit de 1.400.000 liv. st. environ.

Au lieu de restreindre les dépenses, le Gouvernement a dû cependant subir la pression exercée pendant ces derniers mois et opérer de fortes augmentations dans le budget de la marine; pour cette raison, d'autres augmentations s'étant jointes à celles-ci, le Chancelier de l'Echiquier se trouve dans la nécessité de faire face à un accroissement de dépenses de 5.200.000 liv. environ. Voici comment on pense qu'il pourra équilibrer son budget.

Sir William Harcourt peut d'abord compter sur une augmentation d'un million de livres, donnée par les seules sommes existantes de revenu. Les revenus de *l'income-tax* seront recueillis à un taux de 7 d. au lieu de 6 d. par livre, et de ce fait on obtiendra 500.000 liv. De plus, il y a aussi à compter sur une augmentation des recettes des postes et on évalue l'accroissement de ce fait à 250.000 liv. En outre, il n'y aura pas de vacances de Pâques en 1894-95 et l'Echiquier obtiendra ainsi un nouveau bénéfice de 250.000 liv. On doute que Sir William Harcourt puisse compter sur quelque autre accroissement dans les sources de revenu. Le commerce montre certainement des signes de reprise, mais on doit attendre des progrès plus sérieux avant de pouvoir y compter.

Sir William Harcourt aura donc encore à faire face à un déficit de 4.000.000 de liv. environ, plus le déficit de 1.500.000 liv. pour l'exercice en cours. On pense qu'il opèrera quelques réductions sur les impôts de consommations et qu'après avoir augmenté ainsi le déficit, il proposera une augmentation des droits de succession, des taxes du timbre et de l'income-tax. C'est par ce dernier moyen qu'il arrivera, croit-on, à l'équilibre.

La taxe actuelle est de 7 d. par livre, en l'élevant de 2 d. on obtiendrait 3.500.000 liv. Il va sans dire qu'un tel projet soulève de vives protestations, car ce mode de taxation frappe autant le revenu fourni par la richesse acquise qui celui provenant du travail ; aussi pense-t-on que sir William Harcourt, qui se rend compte de l'impopularité d'une pareille mesure et qui voit en elle le seul moyen de faire face à l'augmentation du budget de la marine, a l'intention de proposer une refonte de l'income-tax et de rendre l'impôt progressif.

Le télégraphe nous a donné communication des chiffres du budget indien ; vous en trouverez plus loin les principales lignes. On a remarqué que le Secrétaire d'Etat se propose de placer, en 1894-1895, 17.000.000 de liv. et de demander ici, au moyen d'emprunt temporaire, une somme de 2.300.000 liv. tout en renouvelant les 6.000.000 de liv. de bons du Trésor indien en circulation. Cet emprunt est peu satisfaisant et l'on objecte que, tandis que le Gouvernement indien emprunte ici il conserve dans ses caisses une quantité considérable de monnaie inactive.

La balance du Trésor s'élève à 26.000.000 de roupies,

tandis que le montant normal ne devrait être que de 12.000.000 à 15.000.000 de r.

Cette accumulation est due, sans doute, au fait que le secrétaire d'Etat a refusé longtemps de prendre ces traites au-dessous du minimum fixé. Mais le Gouvernement ne peut continuer à garder des millions inactifs, tandis qu'il est obligé d'emprunter et de payer un intérêt sur ses emprunts ; mieux vaudrait que ses excédents fussent employés à réduire la dette-roupie. On objectera, sans doute, que cette accumulation d'argent dans les trésoreries est faite pour augmenter la valeur de la roupie — but de la politique monétaire actuelle, — mais ce n'est pas dans ce but que ces fonds ont été accumulés, et l'on ne peut compter sur l'influence forcément temporaire d'une pareille mesure.

La presse a continué à faire un mauvais accueil au projet de conversion égyptienne. Seul le *Times*, qui s'était d'abord élevé contre une semblable prétention et en avait démontré l'impossibilité pratique, l'a soutenue dans un second article, en déclarant que cette mesure aiderait l'Angleterre à rendre presque définitive sa mainmise sur l'Egypte. Ce changement d'appréciation a été accueilli avec une certaine surprise.

Informations Économiques et Financières

BILAN DE LA BANQUE D'ANGLETERRE
28 mars 1894

Département des opérations d'émission

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Billets créés	45.180.415	Dette fixe de l'Etat	11.015.100
		Rentes immobilisées	5.784.900
		Or monnayé et lingots	28.380.415
Total	45.180.415	Total	45.180.415

Département des opérations de banque

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Capital social	14.553.000	Rentes disponibles (à la Banque)	8.933.583
Réserve et profits et pertes	3.712.985	Portefeuille et avances	28.340.275
Trésor et administration publique	12.858.911	Billets en réserve	20.702.805
Comptes particuliers	29.116.668	Or et argent monnayés	2.409.705
Billets à sept jours, etc.	144.704		
Total	60.386.268	Total	60.386.368

STATISTIQUE relative aux divers chapitres du Bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de liv. st.)

DATE	Or monnayé et Lingots	Circulation (excepté les billets à 7 jours)	DÉPOTS	Dispon. du dép. des opérations de Banque	RÉSERVE	Proportion de la réserve aux engagements	Taux de l'esc. %
20 Décembre	25.001	25.451	32.026	33.752	17.191	50	3
27 »	23.488	25.718	33.768	36.156	16.119	45	»
3 Janvier	24.849	25.352	37.389	39.771	15.487	41	»
10 »	25.814	25.027	36.219	37.173	15.551	46	»
17 »	26.540	24.573	35.753	35.967	16.911	50	»
24 »	27.381	24.737	35.209	34.154	17.962	51	»
31 »	28.026	24.463	35.762	34.215	19.264	54	2 ½
7 Février	28.146	24.153	34.618	32.449	19.739	58	»
14 »	28.772	23.948	35.925	32.900	20.433	58	»
21 »	29.749	24.308	37.367	33.022	21.268	60	2
28 »	30.030	24.235	39.604	35.461	22.601	56	»
7 Mars	30.328	24.025	37.755	33.277	22.522	60	»
14 »	30.751	25.321	38.570	33.408	23.525	60	»
21 »	30.631	24.528	40.598	36.131	22.905	56	»
28 »	30.790	24.477	41.976	37.273	23.112	54	»

Le Budget. — Les recettes publiques ont été meilleures pendant le dernier trimestre qu'on ne le supposait ; Sir William Harcourt avait évalué les recettes à 91.640.000 liv. st. et les dépenses à 86.237.000 liv. st. ; les résultats de l'exercice ne paraissent pas devoir s'éloigner beaucoup de ces chiffres ; cependant, au lieu de l'excédent de recettes prévu, le budget va se solder par un déficit que l'*Economist* évalue à 1.400.000 liv. st. environ ; le journal anglais pense en effet que les comptes se règleront ainsi en chiffres ronds :

Recettes	90.300.000 liv. st.
Dépenses	91.700.000 —

Mais il y a moins d'intérêt aujourd'hui à connaître les résultats de l'année dernière qu'à savoir quels seront les traits caractéristiques du budget de 1894-95 ; nous avons en ce moment des renseignements précis en ce qui regarde les dépenses ; les évaluations pour les supply services ont été publiées et comparées avec celles de l'exercice en cours, elles nous donnent les résultats suivants :

	1894-1895 — Liv. st.	1893-1894 — Liv. st.	Différence — Liv. st.
Armée	18.081.000	17.803.000	+ 278.000
Marine	17.366.000	14.240.000	+3.126.000
Services administratifs	18.688.000	18.143.000	+ 545.000
Douane et revenu intérieur	2.677.000	2.706.000	— 290.000
Postes et Télégraphes	10.564.000	10.265.000	+ 29.000
	67.376.000	63.157.000	+4.219.000

On connaît les raisons qui ont poussé l'Angleterre à augmenter dans d'aussi fortes proportions les dépenses pour la marine ; l'augmentation dans les services administratifs provient des dépenses de l'enseignement public et celle des postes et télégraphes provient des salaires et gages.

Le service des Fonds consolidés subira peu de variations en 1894-95 et l'on peut l'établir ainsi :

	1894-93	1893-94
Intérêt de la dette	25.000.000	25.000.000
Actions du Canal de Suez	—	200.000
Naval defence fund	1.429.000	1.429.000
Autres charges de Fonds Consolidés	1.691.000	1.691.000
	28.128.000	20.320.000

Donc, en tenant compte des accroissements et des diminutions, les prévisions de dépenses pour 1894-95 s'élèveront à 95.500.000 liv. st. environ. Or, Sir William Harcourt ne dispose en ce moment que d'un revenu de 90.300.000 liv. st. ; il a donc à parer à une insuffisance de 5.200.000 liv. st. environ. Nous ne tarderons pas à savoir par quels moyens il y arrivera : le Chancelier de l'Echiquier prévoit une augmentation d'un million de liv. st. dans les revenus actuels, on prévoit qu'il augmentera les droits de successions, les taxes du timbre et l'impôt sur le revenu ; nous aurons à revenir sur ce sujet.

Le Budget Indien pour 1894-95. — Le budget a été présenté au Conseil législatif des Indes. Des estimations pour l'exercice 1894-1895, il résulte un déficit total de 2.923.000 roupies, chiffre dans lequel l'augmentation des charges provenant du change entre pour 1.371.000 roupies. Pour parer à ce déficit, on compte sur 1.140.000 roupies, produit des nouveaux droits d'entrée ; 1.076.000 roupies, suspension des fonds destinés à combattre la famine, et 405.000 roupies, contributions des Gouvernements provinciaux ; de cette façon, il restera un déficit final de 302.000 roupies.

Clearing-House

Résultat des compensations du 22 au 28 mars

Jeudi 22 mars £	22 205.000	Lundi 26 mars £	»
Vendredi 23 mars	»	Mardi 27 mars	21.358.000
Samedi 24 mars	17.842.000	Mercredi 28 mars	19.175.000
		Total £	80.580.000

Pour la semaine correspondante de 1893, le total a été de £ 136.535.000.

Recettes et Dépenses Publiques. — Voici les comptes des recettes et dépenses publiques de la Grande-Bretagne, du 1er avril au 17 mars, comparés

à ceux de la période correspondante de l'exercice 1892-1893 :

(En milliers de livres sterling)

DÉSIGNATION des chapitres	Prévisions budgétaires	Recettes du 1er avr. au 17 mars 94	Recettes du 1er avr. au 18 mars 93	Recettes du 11 au 17 mars 94	Recettes du 12 au 18 mars 93
Douanes	19.650	19.021	19.102	307	341
Accise	25.100	24.184	24.620	466	484
Timbre	13.600	12.302	13.289	184	226
Land tax et House duty	2 460	2.223	2.290	150	115
Impôt sur le revenu	15.150	13.825	12.519	782	533
Postes	10 600	9.710	9.660	100	100
Télégraphe	2.480	2.460	2.405	105	»
Terres de la couronne	430	385	393	»	»
Int. des act. canal Suez	220	218	220	»	»
Divers	1.950	1.908	1.973	55	»
Recettes totales	91.640	86.236	86.172	2.149	1.799
Dépenses	91.477	85 205	84.251	1.635	710

Recettes des Chemins de fer. — Les recettes des Compagnies de chemins de fer du royaume accusent les différences suivantes pour la semaine du 14 au 20 mars comparée à la période correspondante de 1893 :

	Liv. st.		Liv. st.
Augmentation		South Western	3.612
South Eastern	1.247	Chatham et Dover	767
Great Eastern	2.862	Sheffield	2.681
Metropolitan district	796	Metropolitan	452
Caledonian	3.802	Midland	2.760
Great Northern	713	North British	2.084
Great Western	6.010	North Eastern	4.897
Lancashire et Yorkshire	4.514	North Staffordshire	619
		Diminution	
North Western	7.459	Brighton	845

BOURSE FINANCIÈRE DE LONDRES

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

Valeurs	22 fév.	1 mars	8 mars	15 Mars	22 Mars	29 Mars
Fonds d'États						
Consolidés anglais 2 3/4 0/0	99 69	99 50	99 50	99 75	99 75	99 81
Rupee 4 0/0	57 37	57 75	59 37	59 50	58 50	59 37
Brésil 4 0/0	59 »	57 50	56 75	62 25	61 »	62 75
Argentine 5 0/0	64 50	64 50	64 50	65 »	67 25	68 50
Cédulas E	26 »	26 37	26 25	26 75	26 62	27 37
Mexicain 6 0/0	62 »	59 37	61 25	62 25	61 75	62 »
Turc I	58 »	58 25	58 »	57 75	58 50	58 50
— II	37 25	37 37	37 »	36 75	36 75	37 25
— IV	23 75	21 19	23 94	23 44	23 56	23 62
Egypte Unifiée	103 25	105 »	103 75	103 37	103 75	103 25
Grec Monopole	32 50	33 »	32 50	32 50	33 »	34 »
Italien 5 0/0	73 87	73 »	74 81	74 50	75 81	75 75
Russe 4 0/0	100 75	100 75	101 25	100 75	101 ..	101 25
Portugais 3 0/0	20 12	20 62	21 »	21 87	21 62	22 25
Espagne Ext. 4 0/0	63 62	63 37	65 06	64 75	65 62	66 31
Hongrois	94 50	95 50	95 75	95 25	95 75	95 75
Français 3 0/0	98 25	98 75	99 »	98 50	99 25	99 50
Divers						
Suez	108 50	109 »	111 »	111 50	117 »	112 »
Lombards	9 50	9 50	9 87	9 75	9 75	9 62
Banque Ottomane	11 19	14 50	11 69	11 94	15 »	15 19
Rio Tinto	14 69	14 56	14 87	14 94	15 62	15 37
Brighton A	151 62	152 12	152 50	149 12	149 75	149 12
North Brit. ord.	39 37	40 12	41 25	40 87	42 25	42 37
Pérou ord.	5 »	4 87	4 75	5 »	5 »	4 87
— préf.	14 50	14 »	13 75	14 »	14 »	14 »
— debs.	55 »	54 »	53 75	55 »	55 »	55 »
De Beers	15 06	14 91	15 50	15 81	16 »	16 75
Chemins Américains						
Atchison Incom. Bds.	35 25	31 87	36 50	37 »	38 »	39 75
— actions	12 50	12 75	11 50	15 37	16 12	16 25
Canada Pacific	70 50	68 62	68 37	69 25	70 12	71 50
Eries	16 81	17 12	17 13	18 »	18 50	18 87
Denver préf.	31 37	30 50	30 75	31 25	31 75	32 75
Milwaukee	58 50	60 87	63 »	61 »	65 25	65 37
Louisville	47 25	48 12	48 25	49 »	51 37	52 12
Norfolk préf.	21 »	21 12	20 50	20 87	21 87	24 62
Union Pacific	18 87	18 87	19 25	19 12	19 62	22 12
Mexican ord.	16 75	16 »	15 75	16 »	16 »	17 25
Argent en barres	28 37	27 62	27 37	27 12	27 12	27 25
Change sur Paris	25 36	25 35	25 36	25 37	25 37	25 37
Escompte de la Banque	2 »	2 »	2 »	2 »	2 »	2 »
Escompte hors banque	1 50	1 25	1 37	1 37	1 25	1 25

Courrier de la Bourse de Londres

Londres, 29 mars 1894.

La liquidation tombant au lendemain des fêtes de Pâques, le marché a présenté, dès sa réouverture, une réelle animation.

La liquidation a été excellente pour les haussiers qui l'ont emporté sur toute la ligne et ont touché, en certains cas, des différences assez importantes. Le taux modéré de l'argent a influencé les acheteurs à lever des titres et il n'y a aucun sujet d'augmentation des positions à la hausse. Les avances ont été très offertes et peu recherchées à 1/2 0/0 et même au-dessous, aussi les taux de report ont-ils été très doux.

Après la liquidation, les affaires sont devenues plus calmes; le marché étranger moins actif reste ferme sur les avis du Continent, l'Italien et l'extérieure suivent les indications de Paris.

Par les dépêches de Rio faisant prévoir la fin de la défaite des insurgés, les fonds Brésiliens ont été de nouveau poussés et les autres fonds Sud-Américains enregistrent une plus-value notable.

Les Chemins américains ont donné lieu à des demandes suivies et les Mexican-Rails, favorisés par des recettes meilleures, ont eu des rachats.

Les valeurs minières conservent une bonne tenue : la Jægersfontein, malgré un dividende de 10 sh. est cependant plus faible. Le Rio et la Tharsis sont en réaction sur la diminution du dividende de cette dernière Compagnie, qui paiera 5 sh. au lieu de 6 sh. l'année dernière.

AUTRICHE-HONGRIE

LA SITUATION

Vienne, 28 mars 1894.

Les Budgets des délégations et le Budget autrichien. — Les Négociations commerciales avec la Russie. — Le Bilan de l'Union-Bank. — La Nouvelle Société de transports et les constructions en 1893. à Vienne. — Banque d'Autriche-Hongrie.

La crise ministérielle semble écartée à Budapest; elle est ajournée, tout au moins, jusqu'au 2 avril, date de la reprise des travaux parlementaires. Au surplus, le docteur Wekerlé est actuellement dans nos murs pour assister, avec M. Louis Tisza, à un Conseil des Ministres de l'Empire, sous la présidence du comte Kalnoky; ce Conseil, qui aura lieu demain, a pour objet de préparer les budgets des délégations.

D'autre part, le député Szczepanowski, rapporteur général de la Commission du budget autrichien, vient de terminer son travail qui va être imprimé et distribué aux membres du *Reichsrath*; ce rapport sera discuté en même temps que les questions relatives à la *Valuta*, dès l'ouverture de la session.

Par suite de l'intervention personnelle du Tzar, les négociations engagées avec la Russie, en vue de la conclusion d'une entente commerciale, ont pris une meilleure tournure; la Russie renonce à s'élever contre l'augmentation des droits d'entrée sur le seigle, réclamée par la Hongrie. La base de l'entente est, ainsi que je vous le disais dans une précédente lettre, le traitement de la nation la plus favorisée.

Vous connaissez le succès remporté par l'*Union-bank* pour son émission relative aux grands travaux de Vienne. D'après le bilan de l'exercice 1893 soumis à la récente assemblée générale des actionnaires de cet Etablissement, les bénéfices *bruts* se sont élevés, pour un capital-actions de 12 millions de florins, à 2.076.253 florins, soit 17 3 0/0; les bénéfices *nets* ressortent à 1.382.449 florins, soit 11 1/2 0/0. En conséquence, le Conseil d'administration a décidé la répartition d'un dividende de 16 florins par action (soit 8 0/0 au lieu de 7 1/2 0/0 en 1892).

Il y a lieu d'observer qu'on n'a pas encore fait entrer

en ligne de compte les bénéfices résultant de la participation de l'*Union-bank* aux conversions autrichienne et hongroise, ni le solde de la conversion des priorités Kaschan-Oderberg.

Dans ma dépêche de Bourse du 23 mars, je vous annonçais que la *Lænderbank* allait constituer une société de transports. Il résulte des informations complémentaires données depuis que cette société, au capital de 20 millions de florins-papier, s'appellera le *Wiener-Centralbahn;* elle doit acquérir le réseau de la Société des Tramways viennois et construire une voie souterraine se reliant au chemin de fer métropolitain.

C'est, vous le voyez, une ère d'activité très grande qui va s'ouvrir dans la capitale cisleithanienne.

D'après les statistiques publiées dans la Revue hebdomadaire du syndicat industriel de la Basse-Autriche, le total des constructions entreprises dans les dix-neuf arrondissements de Vienne s'est élevé, pendant l'année 1893, à 1.031, contre 883 en 1892. Sur ce chiffre 547 constructions sont entièrement neuves et augmentent d'autant le nombre des maisons de la capitale cis-leïthanienne, qui s'était déjà accru de 465 immeubles en 1892. Les maisons de famille (rez-de-chaussée et un seul étage) représentent 129 1/4 0/0 de ce total dont voici, du reste, la décomposition totale : maisons à rez-de-chaussée, 108, — à un étage, 52 — à deux étages, 88, — à trois étages, 122 — à quatre étages, 125, — à cinq étages 49, — et au-dessus, 3.

Ajoutons que tous les nouveaux logements comprennent tous des cuisines, ce qui n'était pas autrefois le cas.

La *Banque d'Autriche-Hongrie* vient de publier un avis d'après lequel cet Etablissement acceptera en paiement, à partir du 2 avril, les chèques sur les Sociétés de virements et de dépôts ; mais les montants ne seront tenus à la disposition des intéressés qu'après encaissement. En outre, les titulaires de comptes courants pourront payer au moyen de chèques les traites domiciliées chez eux.

Informations Economiques et Financières

Le Commerce extérieur de l'Autriche. — Le département du Commerce autrichien vient de publier les statistiques du commerce pour le mois de *février* 1894.

Les *Importations* (à l'exception des métaux précieux) se sont élevées à 56 millions 500 mille florins, contre 53 millions 300 mille florins en février 1893; en y comprenant les métaux précieux, ce chiffre s'élève à 58 millions 400 mille florins en février 1894, contre 77 millions 800 mille florins en février 1893.

Les *Exportations* (les métaux précieux non compris) se sont élevées à 54 millions 700 mille florins contre 54 millions 400 mille florins en février 1893; en ajoutant les métaux précieux le chiffre ressort à 57 millions 600 mille florins, au lieu de 55 millions 700 mille florins en fevrier 1893.

Pour les deux premiers mois (janvier et février) les statistiques sont les suivantes :

	1894	**1893**
	en millions de florins.	
Importations (non compris les métaux précieux)	114,2	103
Exportations (non compris les métaux précieux)	106,5	104

soit une différence de 7 millions 700 mille florins en faveur des *Importations*, alors qu'en 1893 le solde en faveur des *Exportations* ressortait à 1 million.

Il convient de signaler l'augmentation considérable des Importations de céréales (maïs de Roumanie, de Russie et d'Italie — orge et avoine de Roumanie et de Russie), par rapport à la période correspondante de 1893.

Dans les Exportations, les animaux de trait et de boucherie donnent des plus-values; par contre il y a diminution pour : les graisses (margarine, lard, graisse de porcs et d'oies), et les sucres.

Les Impôts directs en Autriche. — Le rapport déposé par le député Mauthner à la Commission du budget évalue à 110.295.000 florins les recettes de l'exercice 1894, soit 1.155.000 florins de plus que les prévisions de 1893, et 2.268.863 florins *de moins* que les résultats connus de l'année dernière.

Le rendement de l'*impôt foncier* est évalué à 35.690 000 florins; l'*impôt sur les bâtiments* à 30.813.000 florins; l'*impôt industriel* à 11.659.000 florins; l'*impôt sur le revenu* à 28.948.000 florins.

La Commission étudie les moyens de réduire les charges qui pèsent sur les classes pauvres.

Les Chemins de fer de l'Etat autrichien. — Pendant *février 1894*, les recettes des chemins de fer de l'Etat ou exploités par l'Etat autrichien ont accusé une plus-value de 92.529 florins pour le service de voyageurs, et de 522.186 florins pour le trafic des marchandises, soit une plus-value totale de 614.715 florins, ou de 10,2 0/0.

Le nombre de voyageurs s'est accru de 136.796 et le trafic des marchandises a gagné 112.634 tonnes.

Pour les deux premiers mois de 1894, l'augmentation ressort à 1.723.763 florins, soit à 16.5 0/0 et se subdivise en : 242.406 florins pour le service des voyageurs (+ 420.002 personnes), et un 1.481.357 florins pour celui des marchandises (+ 400.819 tonnes).

Le service de navigation à vapeur sur le lac de Constance a transporté, en février 1894, 4.710 voyageurs et 7.935 tonnes pour un total de recettes de 9.721 florins, contre 9.551 florins en février 1893.

Les plus-values, sur les lignes de l'Est, sont dues surtout au mouvement des céréales de Russie et de Roumanie, viâ Podwoloczyska et Nowosielitza ; par contre, il y a eu diminution sur le réseau ouest.

L'Emprunt pour les grands Travaux de Vienne. — On annonce que la souscription ouverte par le syndicat de l'*Unionbank* a obtenu un brillant succès. Les 20 millions de florins de l'*Emprunt des grands travaux de Vienne*, offerts au public en titres 4 pour cent au cours de 98,50, ont été couverts plusieurs fois et de notables réductions devront avoir lieu. Seules, la ville de Vienne et les provinces autrichiennes avaient été conviées à l'émission.

La Production de la Bière pendant l'année 1893, en Autriche. — Le *Gambrinus*, journal de la Brasserie et du Houblon, donne les statistiques suivantes pour l'exercice 1893 :

La production en Autriche (la Hongrie non comprise), en Bosnie et en Herzégovine a été de 16.261.424 hectolitres de bière, contre 15.557.083 en 1892, soit une augmentation de 704.341 hectolitres.

L'impôt sur la bière a produit 30.736.632 florins, contre 29.482.519 florins en 1892, soit une plus-value de 1.254.133 florins.

A Vienne, on a importé en 1893 1.024.140 hectolitres contre 1.007.447 hectolitres en 1892, soit + 24.964 hectolitres.

L'exportation de la bière s'est élevée, en 1893, à 376.228 hectolitres, contre 368.119 hectolitres en 1892, soit + 8109 hectolitres.

Courrier de la Bourse de Vienne

Vienne, 30 mars 1894.

Le marché est résolument engagé à la hausse, bien que les transactions soient plus modérées en fin de semaine. Ce sont les affaires locales, sur le point d'aboutir, qui contribuent le plus à maintenir les bonnes dispositions de la spéculation. Aussi la liquidation s'est-elle effectuée d'une façon très normale.

On annonce que le *Crédit Foncier Autrichien* procédera, en mai, à la conversion des Priorités 5 0/0 et 4 1/2 0/0 des chemins de fer de Buschtehrad, sanctionnée par le Ministère du Commerce. Quant aux obligations 5 0/0 des *Chemins Autrichiens*, on pense que les conditions de leur conversion facultative seront publiées avant la fin d'avril.

BOURSE FINANCIÈRE DE VIENNE

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	22 fév.	1 mars	8 mars	15 mars	22 mars	29 mars
Fonds d'États						
Autriche Rente Or	120 15	120 30	120 25	120 ..	119 50	119 65
— — Argent	97 95	98 20	98 25	98 10	98 10	98 15
— — Couronne	97 60	97 85	97 80	97 70	97 85	98 32
Hongrie Rente Or	117 60	118 ..	118 25	117 95	118 25	118 15
— Rente Couronne	95 15	95 35	95 80	95 15	95 17	95 15
Chemins de fer						
Bohême-West	389 50	395 »	103 ..	402 ..	403 ..	403 50
Buschtherader-B.	453 ..	451 ..	453 ..	456 ..	455 ..	452 ..
Lemberg Czernowitz	268 25	276 75	272 50	273 ..	272 75	274 50
Ferd.-Nord	2930 .	2955 .	2950 .	2950.	2950 .	2945 .
Autriche Nord-West	224 ..	223 70	220 75	228 50	228 50	227 50
Staatsbahn	314 20	324 50	331 20	333 ..	338 40	340 20
Lombard	108 50	106 40	110 70	109 10	108 50	108 10
Lokalbahn	202 50	202 75	202 ..	205 50	204 75	204 50
Changes						
Sur Londres	125 ..	124 80	124 70	124 80	124 64	124 60
— Paris	49 65	49 62	49 57	49 52	49 45	49 75
Napoléons d'or	9 92	9 92	9 91	9 91	9 90	9 90

BELGIQUE

LA SITUATION

Bruxelles, 29 mars 1894.

Le Nouveau Ministère. — Le Mouvement commercial. — La Conversion de Schaerbeek. — L'Emprunt de Namur. — L'Exposition d'Anvers.

Nous avons eu notre crise ministérielle. Elle était prévue depuis si longtemps qu'elle n'a excité qu'une émotion relative. M. Beernaert, notre président du Conseil, Ministre des finances, avait compris depuis longtemps que la position n'était plus tenable. Il a cherché à tomber avec grâce sur un détail revisionnel.

Le Ministère est reconstitué de la façon suivante :

M. de Burlet prend la présidence du Conseil et de l'Intérieur ; M. de Smet de Naeyer prend les finances ; M. Bergeron prend la justice. Les autres titulaires, parmi lesquels M. Van den Peereboom nous restent.

M. de Burlet, étant chargé du portefeuille de l'Intérieur dans le Cabinet Beernaert, notre nouveau ministère ne compte que deux nouveaux personnages, par M. de Smet de Naeyer et Bergeron. Ils ont prêté serment au Roi et à la Constitution.

Le mouvement commercial de la Belgique nous prouve que la situation laisse à désirer. On remarque, à l'exportation, pour le mois de février 1894, un mouvement en valeurs de 115.963.000 francs, soit une augmentation de 43 0/0 sur le mois correspondant de 1893.

Le chiffre de l'importation était, pour le mois de janvier précédent, de 105.376.000 fr. ou 15 0/0 d'augmentation sur le mois correspondant de 1892. Le second mois de l'année 1894 est en augmentation de 28 0/0 sur le mois précédent.

Pour les deux premiers mois de l'année, le mouvement en valeurs s'est élevé à un total de 221.339 francs, soit une augmentation de 28 0/0, sur la période correspondante de 1893.

A l'exportation, le mouvement en valeurs s'est élevé, pour le mois de février, à 76.771.000 fr., soit une augmentation de 3 0/0 comparativement au mois correspondant de l'année précédente.

Le mois de février, le chiffre de l'augmentation, du côté des exportations, est de 4 0/0 en-dessous de celui du mois précédent ; le mois de janvier présentait, en effet, une augmentation de 7 0/0 sur la période correspondante de 1892. Quant au chiffre total d'exportation pour les deux premiers mois de l'année 1895, il est de 149.353.000 fr., soit une augmentation de 5 0/0 sur 1893.

La commune de Schaerbeek, faubourg de Bruxelles, a l'intention de procéder à une conversion de ses dettes actuelles, qui sont : 1° l'emprunt à primes de 2.500.000 francs émis en 1873 en titres de 50 fr. rapportant 1,50 d'intérêt et dont il reste en circulation 2.717.950 fr., et 2° l'emprunt 3 p. c. de 6.100.000 fr. nominal de 1880 à 83,75, ayant produit 5 millions de fr. et dont il reste 5.663.000 f. nominal en circulation.

Ce sont ces deux emprunts que la commune se propose de remplacer par un nouvel emprunt 3 p. c. d'un import nominal de 10.500.000 fr. qui, émis à 97 fr., rapporterait, frais déduits, 10.100.000 fr., permettrait d'appliquer 8.760.000 fr. au remboursement des deux dettes anciennes (y compris les primes escomptées pour l'emprunt de 1873) et laisserait disponible une somme de 1.340.000 francs à appliquer à des travaux d'utilité publique.

Le budget est actuellement grevé des annuités suivantes :

Emprunt de 1873........................fr.	125.000
Emprunt de 1880..............................	215.000
Ensemble.......fr.	340.000
Le nouvel emprunt comporte une annuité de.	352.000

Sauf pour Bruxelles et Anvers, les emprunts de ce genre ont été limités à 66 ans. Schaerbeek demande 75 ans. L'autorité supérieure a refusé cette période à d'autres communes. Le conseil communal a voté des conditions qui peuvent très bien n'être pas définitives.

L'emprunt de 1.200.000 fr. de la dette de Namur a été adjugé à la Banque de Bruxelles. Il sera émis des titres 2 1/2 0/0.

L'Anvers-Bourse nous apprend que les Français se préparent à bien faire les choses pour l'Exposition universelle d'Anvers. Un Comité s'est formé à Bordeaux en vue d'organiser la participation des viticulteurs et du commerce bordelais à l'Exposition de Lyon et à celle d'Anvers.

Le Comité de Bordeaux a quatre installations : l'une surmontée d'une statue monumentale de la grande cité girondine, entourée de quatre statues représentant le Médoc, le Sauterne, le Rhum et la Liqueur ; les trois autres installations seront décorées de tableaux panoramiques représentant la Gironde, depuis le Médoc jusqu'au pays des Sauternes, les vues de Bordeaux entre les deux.

Notre confrère ajoute :

« Voilà qui est intelligent et l'on comprend les efforts des producteurs en présence de la « mévente » actuelle des vins français. Ils ne se laissent pas abattre et leur exemple est à méditer par beaucoup de nos industriels que la moindre crise frappe d'atonie complète. »

La Suède et la Norvège ont adhéré officiellement à l'Exposition. La section occupe 500 mètres dans les classes de l'industrie, 100 dans la galerie des machines, et plus de 600 dans les jardins.

Informations Économiques et Financières

Compagnie du Chemin de fer du Congo. — Les actionnaires vont être convoqués prochainement, à l'effet d'approuver les mesures prises par l'Administration, en vue de procurer à la Société les ressources nécessaires à la continuation des travaux.

Bien que la Compagnie ait encore environ deux millions de francs à sa disposition, il a été décidé qu'un emprunt de 6 millions de francs serait créé, sous forme de bons hypothécaires, à 10 ans, garantis par la partie construite de la ligne à concurrence de 100 kilomètres.

Ces bons feront l'objet d'une émission publique, mais leur placement est dès à présent assuré par un syndicat dans lequel figurent : la Société Générale, la Banque de Bruxelles, la Banque de Paris, et des Pays-Bas, la Banque Liégeoise, la Caisse Commerciale, le Crédit Général Liégois, la Société du Congo pour le commerce et l'industrie, ainsi que MM. L. Lambe, G. Brugmann, Philippson, Horwitz et Cᵒ, Balser et Cᵒ.

La Banque de Flandre. — Du rapport de l'exercice 1893, il ressort que les bénéfices nets se sont élevés à 621.446 fr. 53, dont le Conseil a fait la répartition suivante :

Amortissement des frais généraux.....Fr.	142.846 37
Jetons de présence des Commissaires.....	2.100 »
1er dividende de 5 0/0 aux actions........	158.575 »
2e dividende de 5 0/0 —	158.575 »
Tantième de l'administration............	26.137 67
2 0/0 aux Commissaires................	5.227 53
10 0/0 à la réserve.....................	26.137 87
Réescompte du portefeuille...............	42.888 45
Intérêt courant sur obligations...........	13.660 »
Solde ressorti à nouveau..................	45.298 84
Total égal........	621.446 53

La répartition totale de 10 0/0 aux actions, constitue un dividende de 50 francs.

BOURSES FINANCIÈRES DE BRUXELLES & D'ANVERS

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

Valeurs diverses	22 fév.	1 mars	8 mars	15 mars	22 mars	29 mars
Rente belge 3 1/2 0/0......	103 »	103 »	103 40	103 30	103 10	103 25
— — 3 0/0..........	101 70	102 »	102 »	102 30	102 »	101 80
— — 2 1/2 0/0......	98 »	97 50	97 »	» »	97 »	97 »
Banque de Belgique	» »	» »	20 »	» »	» »	» »
— Nationale	2920 »	2820 »	2850 »	2850 »	2830 »	2830 »
Ch. de fer Anvers Rotterd..	875 »	870 »	875 »	873 »	890 »	889 »
— Brux.-Lille-Calais	470 »	475 »	» »	470 »	465 »	» »
— Congo (p. d. f.)...	» »	» »	» »	» »	» »	260 »
Valeurs étrangères						
Argentine E	» »	324 »	325 »	» »	335 »	» »
Brésil 4 0/0	» »	» »	» »	66 »	» »	» »
Egypte Unifiée.............	520 50	525 »	» »	» »	520 »	» »
Espagne Extérieure 4 0/0..	63 70	63 85	65 35	64 75	65 70	66 40
Hollandais 3 0/0	101 »	101 »	» »	» »	» »	» »
Change sur Amsterdam	208 82	208 70	208 70	208 77	208 87	208 87
— sur Berlin	123 15	123 10	123 22	123 27	123 45	123 42
— sur Londres........	25 21	25 19	25 23	25 22	25 23	25 22
— sur Paris	100 08	100 07	100 11	100 06	100 11	100 12
Anvers						
Change sur Paris	100 10	100 09	100 10	100 10	100 11	100 15
— sur Berlin	123 17	123 10	123 22	123 32	123 42	123 47
— sur Londres........	25 21	25 20	25 23	25 24	25 21	25 23

Courrier de la Bourse de Bruxelles

Bruxelles, 30 mars 1894.

Nous avons eu une bonne semaine.

Les cours ont été très fermes, surtout à terme. Notre *3 1/2 Mai* a fait 103 25 ; le *3 0/0* 102. La *Banque Nationale* s'est inscrite à 2.825. Nous avons une hausse sur l'obligation *Caracas* qui s'est avancée à 415. Le dividende étant de 30 francs pour l'*action Rotterdam*, ce titre a monté à 985. Les *Tramways Bruxellois* ont été également en faveur à 343.

Le compartiment sidérurgique a été faible. *Ougrée* est descendu à 610. Les *Charbonnages* ont bien figuré.

Signalons une hausse assez suivie sur les *Valeurs argentines*.

En *Fonds européens*, les *Allemands*, les *Danois* et *Suédois* ont alimenté le marché.

Anvers, 30 mars 1894.

Tout n'est pas terminé au Brésil, et les recettes douanières continuent à fléchir ; mais il faut tenir compte de l'époque où remontent les chiffres. Attendons encore patiemment. La solution finira bien par s'imposer.

Les *Argentines* ont été fermes ; les *Fundig* ont fait 72 1/4, c'est une bonne hausse. Les *Provinciales* ont été l'objet de demandes suivies. Les *Mexicains* ont donné lieu à de nombreux achats. Le *Venezuela* est à 38 1/4. On annonce un versement pour le coupon du 15 août et pour les coupons arriérés.

En valeurs européennes rien de bien saillant ; mais marché nul en *Italiens* et en *Espagnols*.

ESPAGNE

LA SITUATION

Madrid, 28 mars 1894.

La Question des Chemins de fer enterrée. — Les Ouvriers sans travail. — Les Recettes budgétaires. — Une étude de M. Navarro Reverter. — Les finances de la Ville de Madrid.

La situation est toujours aussi embrouillée, M. Sagasta évitant avec soin tout ce qui pourrait affaiblir son cabinet chancelant. C'est ainsi que l'importante question des Chemins de fer ne recevra aucune solution de la part du Gouvernement, ce dernier voulant laisser à l'initiative parlementaire le soin de la régler. Autant dire qu'on cherche un enterrement de première classe, car, avec la répartition des gamazistes dans les diverses Commissions, non seulement une entente ne peut se faire, mais elle n'a même aucune chance d'être portée à la tribune.

Dans ces conditions, il est évident que les capitaux étrangers ne se porteront pas dans le pays, et dès lors, la misère grandira parmi les ouvriers sans travail qui s'agitent un peu partout.

Je vous ai envoyé l'état mensuel des Recettes budgétaires pour février et pour les huit premiers mois de l'exercice en cours. Contrairement à ce qu'avaient annoncé les journaux officieux, les nouveaux impôts sur les voitures de luxe, les cartes à jouer et la poudre, dont on attendait de si grands résultats, ont produit une somme insignifiante.

Constatons aussi que la perte au change, pour les fonds à remettre à l'étranger, s'est élevée à 13.790.470 pesetas.

Notre confrère, la *Epoca*, donne le résumé comparatif suivant pour février : *Recettes*, 80.425.679 pesetas ; *Paiements*, 104.183.191 pesetas, soit un déficit de 23.757.512 pesetas.

Pour les huit premiers mois de l'exercice, les *recettes* ont excédé les *dépenses* de 85.951.379, mais, en tenant compte des exercices antérieurs, les paiements dépassent encore les rentrées de 13.907.559 pesetas. D'autre part, les frais de la campagne de Melilla ont été mis à part.

La *Epoca* ajoute : « On a dépensé 5 millions de la Dette flottante, 31 millions de l'avance de la Banque, et le Trésor doit à cet Etablissement 19 millions 1/2 en compte courant ; soit, au total. 55 millions. Où ont passé les 42 millions dont on ne rend pas compte ? »

Comme vous le voyez, on a exagéré, dans de notables proportions, les plus-values de recettes ; aussi l'étude que l'ancien sous-secrétaire d'Etat aux finances, M. Navarro Reverter, vient de publier dans l'*Estafeta*, produit-elle une grande impression. M. Navarro Reverter démontre que le découvert du Trésor dépassera 450 millions à la fin de l'exercice en cours, c'est-à-dire au 30 juin 1894, et que, si on voulait convertir cette somme en Dette perpétuelle, le service des intérêts se trouverait augmenté, annuellement, de 27 millions. Et l'ancien sous-secrétaire d'Etat préconise une tranformation du système budgétaire ainsi que de la Dette publique.

De son côté, l'*Economista* de Madrid voudrait voir réaliser une opération propre à liquider la situation du du Trésor vis-à vis de la *Banque d'Espagne* ; il s'agirait d'émissions successives de *pagarès* à 6, 8 et 10 années d'échéance. Cette proposition mérite d'être prise en considération et j'aurai l'occasion d'y revenir très prochainement.

La municipalité madrilène, qui n'a pas encore pu s'entendre avec ses créanciers, cherche par tous les moyens à se procurer les ressources dont elle a un pressant besoin. Vous connaissez le projet émanant du représentant de la maison Ephrussi de Paris, dit-on, qui consisterait à affermer, pour une durée de 25 ans, l'octroi de la Ville, moyennant une redevance annuelle de 19 millions. En outre, la Société fermière avancerait une somme de 60 millions remboursable avant la fin du bail, dont 12 millions seraient versés comptant, et le solde dans un délai de quatre mois, mais avec cette différence qu'au lieu d'espèces, la Société remettrait des obligations municipales de 1861 et 1868 au taux de 45 0/0.

Il faut accueillir ces bruits sous toutes réserves, car un contrat avec l'*ayuntamiento* ne présente pas de garanties sérieuses pour l'avenir.

Informations Économiques et Financières

Recettes des Chemins de fer Espagnols

Du 1er janvier au 11 mars (10 semaines)

	1891	1892	1893	1894
	Pesetas			
Andalous (891 kil.)	2.666.846	2.603.164	2 726.004	2.599.336
Nord de l'Espagne (1959 k.)	10.062 632	10 195.318	9.965.918	10.284.492
Asturies (741 kil.)........	1 647.898	1.727.503	1 967.052	2.162 100
Lérida-Reus (103 kil.) . ..	329.183	296.625	291.760	269.597
Almensa-Valence (460 kil.)	2 229 465	2.361.142	2.113 651	2 133 039
Saragosse (2672 kil.)......	10.028.584	9.839.652	9.872 410	9.612.364

Les Recettes budgétaires en Espagne. — D'après les chiffres publiés par la *Gaceta*, les recettes du mois de février 1894, pour l'exercice en cours et les exercices antérieurs, se sont élevées à 76.088.997 pesetas ; c'est là une plus-value de 2.233.248 pesetas par rapport à février 1893.

Cette augmentation provient, en majeure partie, des droits d'importation sur les céréales, car les autres plus-values ne s'élèvent qu'à 75.730 pesetas.

Voici l'ensemble des recettes des huit premiers mois de l'exercice 1893-94, comparées à celles de la période correspondante de 1892-93 :

Nature des recettes	Huit premiers mois 1892-93	1893-94
—	Pesetas	
Contribution immobilière.........	91.649.283	91.608.296
Contribution industrielle..........	21.018.770	24.958.187
Impôt des droits royaux	19.939.919	19 690.736
— des cédules personnelles	6.458.540	6.521.725
— sur appointements...........	11.727.328	12.413.593
— sur paiements de l'Etat.....	2.192.612	2.607.781
— sur voitures de luxe........	»	296.712
Contribution de concert avec les provinces Basques et la Navarre.	2.261.749	2.421.910
Droits de Douanes.................	74.856.916	88.006.283
— des Consulats.................	582.266	656.467
Impôt de consommation...........	43.827.365	45.702.335
— spécial sur les alcools......	1.628.626	770.549
— sur le sucre.................	5.164.161	5.033.480
— spécial sur les articles des colonies.......	6.817.596	6.540.422
— sur tarifs de chemins de fer.	7.788.221	7.643.555
Timbre d'Etat......................	29.954.159	31.297.184
Impôt spécial sur la vente des cartes........................	»	278.108
Impôt spécial sur la vente de la poudre........................	»	199.999
Tabacs	59.998.092	59.998.959
Allumettes	»	2.656.807
Loteries...........................	23.817.735	20.611.178
Mines d'Almaden..................	13.547	19.785
Mines de Linarès	187.500	187.500
A reporter..........	....	....
Report......	....	....
Produit des canaux................	789.417	856.380
Rente de Cruzada..................	605.062	547.078
Rachat du service militaire.......	6.742.682	7.257.937
Autres ressources	13.051.385	15.624.491
Totaux...........	431.132.941	454.507.448
Augmentation en 1893-94....	23.374.507	

Banque Hypothécaire d'Espagne. — D'après un avis publié par cet Etablissement le coupon semestriel des cédules hypothécaires 4 et 5 0/0, à échéance du 1er avril, sera payé à partir du 2 avril, sous déduction de 2,46 0/0, pour taxes et impôts.

En outre, conformément aux décrets royaux du 31 octobre et 16 décembre 1893, la Banque retiendra le timbre de 5 centimes pour 100 pesetas sur le capital nominal des cédules en dépôt.

On remboursera également, à la date précitée, les titres amortis au tirage du 2 janvier 1894.

Titres de la Dette publique en Espagne. — La Direction de la Dette publique vient de publier l'avis suivant :

Le public est informé que les titres de la Dette perpétuelle 4 0/0, intérieure et extérieure, séries G et H, destinés à l'échange contre les titres de même revenu, séries E et F, ont été détruits ; en conséquence, on n'admettra plus lesdites séries à l'échange.

Courrier de la Bourse de Madrid

Madrid, 29 mars 1894.

Bien que la spéculation locale soit très réservée, le marché est assez ferme. Mais l'inquiétude sur la situation budgétaire se manifeste de plus en plus dans le monde financier; elle durera aussi longtemps que le Gouvernement n'aura pas trouvé une combinaison permettant de faire face aux échéances à fin juin.

Il faudrait aboutir au plus vite, profiter de l'abondance de l'argent et des conditions favorables auxquelles on pourrait trouver des appuis, en ce temps de stagnation générale des affaires.

BOURSES FINANCIÈRES DE MADRID & BARCELONE

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

Madrid	22 fév.	1er mars	8 mars	15 mars	22 Mars	29 mars
Dette Intérieure 4 0/0......	68 ..	68 05	68 80	68 15	68 80	69 70
— Extérieure 4 0/0	77 70	77 60	78 35	78 ..	78 65	79 70
Amortissable 4 0/0.........	77 75	77 80	77 90	77 70	78 .	78 70
Change sur Londres 3 mois	31 07	30 85	30 53	30 60	31 07	30 39
— sur Paris 8 jours..	22 75	22 55	21 10	21 25	20 95	20 65
Barcelone						
Dette Intérieure 4 0/0......	68 10	68 05	68 72	68 37	68 85	69 62
— Extérieure 4 0/0......	77 92	77 77	78 65	78 40	79 ..	79 60
Obligations Hyp. Cuba 6 0/0	108 70	108 90	109 60	109 25	109 50	109 68
— — 5 0/0.	96 90	97 12	97 50	97 30	97 90	97 90
Change sur Paris...........	23 »	22 80	21 50	21 50	21 20	20 80

GRÈCE

LA SITUATION

Athènes, 25 mars 1894.

La Session de la Chambre. — Le Budget de 1894. — Les Créanciers étrangers. — Le Chemin de fer Pirée-Larisse. — Les Raisins de Corinthe.

La session de la Chambre vient de se terminer, après la discussion et le vote du Budget de 1894. Les débats n'ont rien présenté d'intéressant ; les chefs de l'opposition, M. Delyannis, Carapanos, Eutaxias, Rhalli, ont prononcé chacun un long réquisitoire contre la po-

litique financière du président du Conseil ; M. Tricoupis, sûr de sa majorité, a daigné à peine répondre. Dans tous les cas, la discussion a mis pleinement en lumière ce fait que le Budget de 1894, soi-disant en équilibre, se soldera par un déficit de 8 millions de drachmes au moins. Les résultats de l'exercice financier 1893 ne sont pas encourageants et ne permettent en aucune façon d'espérer des plus-values de recettes. Dans ces conditions, on ne peut pas prévoir l'équilibre du Budget avant plusieurs années, c'est-à-dire que, pour le moment, les créanciers étrangers ne peuvent pas espérer plus que les 30 0/0 en or des intérêts qui leur sont dus, offerts en décembre dernier par M. Tricoupis.

La réponse du Président du Conseil à la protestation des créanciers étrangers est conforme à ce que je vous faisais prévoir dans mes précédentes lettres ; il repousse tout contrôle étranger, se déclare prêt à s'entendre avec les porteurs, en ajoutant que, pour le moment, ces derniers ne peuvent compter que sur 30 0/0 des intérêts et que, dans l'avenir, ils pourront recevoir 50 0/0 au plus. Tout le monde est convaincu ici que M. Tricoupis ne cherche qu'à gagner du temps et à lasser ainsi la patience des créanciers de la Grèce. S'il ne repousse pas leurs réclamations d'une manière plus brutale, et s'il se déclare disposé à entrer en négociations, c'est qu'il craint une intervention effective des puissances dont les nationaux ont souscrit aux emprunts helléniques.

Un gros événement, prévu depuis longtemps à la vérité, vient de se produire. La Société anglaise de construction du chemin de fer Pirée-Larisse a suspendu complètement ses travaux.

Je vous ai déjà expliqué la manœuvre de cette Société, manœuvre dont on s'est aperçu dès le début de la construction : elle a achevé toutes les parties faciles de la ligne, se faisant payer en proportion de la longueur construite, et réalisant ainsi un bénéfice élevé ; elle abandonne maintenant les travaux, sans avoir abordé les parties difficiles, exigeant des travaux d'art et des dépenses de construction considérables.

Tous les fonctionnaires de la Société ont quitté Athènes à l'heure qu'il est ; les ouvriers indigènes n'ont pas même reçu leurs salaires des dernières quinzaines.

Le Gouvernement aurait pu prononcer purement et simplement la déchéance de la Société en confisquant le cautionnement. M. Tricoupis, qui a pour tout ce qui est Anglais une complaisance inépuisable, a présenté à la Chambre un projet de loi d'après lequel le contrat serait résilié, sans indemnité de la part de la Société, qui continuerait les travaux pour le compte du Gouvernement. La Chambre a adopté le projet en partie, en confiant à l'Etat l'achèvement des travaux, mais a refusé d'admettre une résiliation pure et simple du contrat. Le Gouvernement espère pouvoir traiter avec une Société de construction qui terminera la ligne, en prenant en paiement les recettes du trafic pendant plusieurs années à dater de l'achèvement.

La grosse question des raisins de Corinthe est tombée dans l'eau : la Chambre s'est séparée sans prendre de décision au sujet du nouveau projet de M. Tricoupis. Ce résultat démontre que le président du Conseil, en s'occupant des intérêts des vignerons, était complètement indifférent à leur sort et n'avait d'autre but que d'attirer à Athènes les députés des provinces viticoles, afin d'obtenir le *quorum*.

Les Relations commerciales avec la Russie.— Les instructions envoyées par le Gouvernement hellène, à son chargé d'affaires à Saint-Pétersbourg pour la conclusion du traité de commerce russo-hellène portent comme bases : franchise d'importation pour les vins grecs et droit de conversion de raisins secs en alcool pour être mêlés à ces vins. Actuellement, l'entrée des alcools grecs en Russie et la conversion de raisins en alcool sont prohibées. Des concessions semblables avaient été faites, autrefois, par la Russie à un autre Etat. Il est donc à croire que, vu les dispositions amicales qu'il a toujours témoignées à la Grèce, le Gouvernement russe accédera aux demandes du cabinet d'Athènes.

ITALIE

LA SITUATION

Rome, 28 mars 1894.

La Commission des quinze et le Cabinet. — La Banque de Turin. — La Mort de Kossuth. — Le Congrès médical à Rome.

La grosse question du jour étant le désaccord entre le Ministère et la *Commission des quinze*, je complète mes précédents renseignements, afin de vous mettre à même de suivre en parfaite connaissance de cause la discussion qui va s'ouvrir à Montecitorio.

Voici les mesures auxquelles s'est arrêtée la Commission :

Un décime sur l'impôt foncier, 8 millions 1/2 ; 5 centimes sur le sel, 8 millions ; augmentation sur les alcools, 3 millions 1/2 ; sur la richesse mobilière, 9 millions 1/2 ; sur les taxes de succession, 4 millions ; attribution à l'Etat du décime sur la richesse mobilière perçu jusqu'à présent par les communes, 4 millions ; partie de l'augmentation de la richesse mobilière sur les titres de la Dette publique et des Dettes locales, en réduisant de 20 à 14 0/0 le projet ministériel, 5 millions, *soit un total* de 42 millions 1/2 accepté par la Commission.

Mais, à ces divers facteurs, elle ajoute : taxe militaire sur les hommes classés dans la catégorie de réserve, 4 millions ; taxe de 20 0/0 sur les salaires et sur les augmentations successives, 2 millions ; deux décimes sur les concessions du Gouvernement, permis de chasse, etc., 1 million ; augmentation des taxes scolastiques, 2 millions, *soit un total* de 9 millions de *propositions* nouvelles.

Par contre, la Commission rejette les sommes suivantes du programme du Gouvernement : le deuxième décime de l'impôt foncier, 8 millions 1/2 ; les augmentations du timbre et les surtaxes sur l'enregistrement, 1 million ; augmentation de 6 0/0 de la richesse mobilière sur les titres de dettes locales, etc., et sur les rendements de la catégorie A, 36 millions ; taxe sur le revenu, 10 millions ; augmentation sur les lois métriques, 500 mille lire, — *soit un total* de 56 millions que la Commission retranche des prévisions du Ministre.

Voici en quels termes notre confrère l'*Economista* de Florence apprécie ces décisions :

« La Commission n'a pas sauvé le principe du maintien du *statu quo* en ce qui concerne la consommation populaire, car elle a accepté l'augmentation du sel ; elle n'a pas donné satisfaction complète au parti agraire, puisqu'elle a admis le décime sur l'Impôt foncier et on ne sait pas encore dans quelle mesure elle est disposée à accepter l'augmentation du droit sur les céréales.

« La Commission n'a pas tenu entièrement compte des observations formulées au sujet de la retenue sur la Rente, puisqu'elle l'a augmenté de 0,80 centimes ; enfin elle n'a suivi ni M. Giolitti, ni M. Sonnino dans leurs tentatives en vue d'un nouvel impôt, car elle a repoussé l'impôt sur le revenu. »

S'il faut en croire la *Tribuna*, tout espoir d'entente entre le Gouvernement et la Commission serait perdu ; le désaccord porterait principalement sur l'émission des billets d'Etat et l'immobilisation de la réserve de 200 millions dans les caisses des Instituts de crédit. Enfin, le Ministère refuserait de transiger sur l'incorporation dans le budget des dépenses de Chemins de fer, ainsi que sur les économies militaires.

Les choses en sont là ; il nous reste à attendre la décision des Chambres, qui se réunissent le 2 avril.

Il convient d'attirer l'attention sur la façon dont sont établis, parfois, les bilans des Etablissements de cré-

dit italiens. Ainsi, en ce qui concerne la *Banque de Turin*, qui accuse un bénéfice net de 889.522 lire pour l'exercice 1893 (contre 1.387.373 en 1892), en fixant à 25 lire le dividende qui, au lieu d'être distribué, sera appliqué aux versements restant à faire sur les actions, on a coté le portefeuille bien au-dessus de sa valeur réelle. En effet, les *actions de la Méditerranée* sont portées pour 500 lire, alors que le cours au 31 décembre n'était que de 461 lire. De même les actions des *Chemins de fers secondaires de la Sardaigne* sont évaluées à 325 lire, alors que le cours réel est de 266 lire. En réponse aux observations présentées à l'assemblée générale des actionnaires, le Directeur a répondu simplement que la loi n'obligeait pas à prendre le cours de la Bourse pour les évaluations du bilan !

Les deux grands événements de la semaine sont : l'arrivée des députations hongroises venues à Turin pour emporter le corps de Kossuth et le Congrès médical à Rome. Plus de 8.000 médecins ont adhéré à ce Congrès, qui sera ouvert demain, au théâtre Costanza, en présence des souverains et de M. Bacelli, Ministre de l'instruction publique.

Informations Économiques et Financières

La Situation du Trésor italien. — A fin février 1894, la situation du Trésor italien, présentait, d'après l'*Economista* de Florence, les résultats suivants pour les huit premiers mois de l'exercice 1893-94 :

Diminution de 35.021.464 lire 79, dans le passif de la Caisse, à la date du 28 février 1894.

Les recettes du 1er juillet 1893 à fin février 1894 se sont élevées à 1.123.373.852 lire, dont 1.032.459.163 lire proviennent des recettes ordinaires et 90.914.688 lire des recettes extraordinaires; ce total accuse une plus-value de 36.834.079 lire par rapport aux huit premiers mois de l'exercice antérieur.

Cette plus-value porte : 1° dans les *recettes ordinaires*, sur les taxes de fabrication, pour 1.459.519 lire ; sur les postes, pour 1.332.478 lire ; sur les virements, pour 4.175.270 lire ;

2° Dans les *recettes extraordinaires*, sur l'élévation des débits qui se sont accrus de 53.791.818 lire.

Par contre, il y a eu diminution : 1° dans les *recettes ordinaires*, sur les taxes de l'Administration des finances, pour 1.552.002 lire; sur les loteries, pour 2 millions 909.920 lire, et sur les recettes diverses, pour 2.519.777 lire ;

2° Dans les *recettes extraordinaires*, sur la construction des chemins de fer et sur les capitaux ajoutés pour résidus actifs, respectivement pour 4.138.472 et 5.371.992 lire.

Voici, au surplus, le tableau détaillé des recettes pendant les huit premiers mois de l'exercice 1893-94, indiquant les différences par rapport à la période correspondante de l'année fiscale antérieure :

Recettes ordinaires	Juill. 93 à fév. 94		Diff. sur 1892-93
	En milliers de lire		
Rentes patrim. de l'Etat .... L.	56.545	+	1.014
Impôt sur les fonds rustiques et les fabriques	128.317	+	1.232
Impôt sur le rendement de la richesse mobilière	142.461	—	873
Taxe dans l'administration du ministère des finances	136.047	—	1.552
Taxe sur le produit de la grande et petite vitesse sur les chemins de fer	12.426	—	347
Droits des légations et des consulats à l'extérieur	380	—	32
Taxe sur la fabrication des spiritueux, bière, etc.	19.496	+	1.459
Douanes et droits maritimes	163.574	—	47
A reporter	......		......
Report	......		......
Droits intérieurs de consommation à l'exclusion des villes de Naples et de Rome	39.183	—	901
Droit de consommation de Naples	10.477	—	547
Droit de consommation de Rome	11.421	—	387
Tabacs	126.989	—	411
Sels	42.801	+	555
Amendes pour retards de paiements des impôts	6	+	2
Loterie	40.082	—	2.909
Postes	33.549	+	1.332
Télégraphes	8.933	—	412
Services divers	11.396	—	452
Remboursements dans les dépenses	22.147	—	337
Recettes diverses	1.728	—	2.519
Virements	24.491	+	4.175
Total des recettes ordinaires.. L.	1.032.459	—	1.963
Recettes extraordinaires			
Recettes effectives	6.010	—	3.998
Mouvement des capitaux	74.917	+	52.806
Construction des chemins de fer	9.985	—	4.138
Capitaux ajoutés pour résidus actifs	5.372	—	5.371
Total des recettes extraordinaires	90.914	+	38.297
Total général.......... L.	1.123.373	+	36.834

Quant aux paiements, ils se sont élevés, pendant cette même période, à 1.088.352.387 lire, en augmentation de 35.485.758 lire par rapport à l'exercice 1892-93.

En résumé, pendant les huit premiers mois de l'exercice en cours, les recettes du Trésor ont dépassé les paiements de 35.021.464 lire, tandis que pendant la période correspondante de l'exercice 1892-93 la différence était de 34.173.143 lire.

La Banque de Sicile. — Le rapport du Conseil d'administration, sur l'exercice 1893, constate une amélioration sensible des conditions de cet Etablissement.

Les opérations d'escompte faites dans le cours de l'exercice 1893 se sont élevées à 296.930.661 lire. Les avances se sont élevées à 15.506.092.

Les effets en souffrance ne dépassent pas le chiffre de 775.783 lire, au lieu de 962.000 lire pour le précédent exercice.

La circulation moyenne de la Banque a été de 60.893.246 lire (maximum 69.828.399 lire au 10 juillet 1893 et un minimum de 56.432.094 lire au 20 mai 1893).

Les bénéfices *nets* de l'exercice ont atteint la somme de 715.706 lire 61, dont 40.344 lire 73 sont appliqués à l'amortissement des pertes, et le solde, soit 675.364 lire 88 sont versés au fonds spécial d'amortissement des immobilisations, fonds qui s'élève aujourd'hui à à 5.498.708 lire 52.

Le Remboursement des droits de douane en espèces métalliques en Italie. — D'accord avec le Ministre des finances, le Ministre de la marine a décidé que les droits perçus sur les matériaux employés pour la réparation des navires, machines ou chaudières de construction étrangère, importés sous le régime du décret établissant le paiement en valeurs métalliques, seraient remboursés de la même façon.

La Nouvelle circulation fiduciaire de l'Etat et les Instituts d'émission en Italie. — Le décret du 21 février 1894 autorisant le Ministre du Trésor à émettre pour 200 millions de lire de billets d'Etat, stipule, comme on le sait, qu'en échange de ce papier, les Ins-

tituts d'émission devront immobiliser, et *tenir à la disposition de l'Etat*, une somme équivalente d'or.

Mais les Etablissements visés demandent que, au lieu de rester à la disposition de l'Etat, ce stock d'or soit *à la disposition des Banques elles-mêmes.* En d'autres termes, ils voudraient sauver leur encaisse-or.

Cette requête n'a aucune chance d'être accueillie et, si les Banques d'émission refusent d'obtempérer à la requête du Ministre du Trésor, on les obligera à rembourser, à guichets ouverts, leurs billets contre des espèces métalliques, or ou argent, conformément aux termes du décret précité.

Courrier de la Bourse de Rome

Rome, 30 mars 1894.

Les affaires sont assez animées et, malgré le désaccord existant entre le Gouvernement et la Commission des Quinze, on constate des velléités de reprise. Pour les valeurs industrielles, notamment, on a constaté une amélioration assez sensible ; par contre, les valeurs de crédit ne cotent guère que des cours nominaux.

L'amélioration des rapports avec la France est pour quelque chose dans ce revirement ; sans accueillir tous les bruits qui circulent à cet égard, il est bon de constater que les journaux hostiles ont modifié, en général, du tout au tout leur attitude.

BOURSES FINANCIÈRES DE ROME ET DE GÊNES

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

	22 fév.	1 mars	8 mars	15 mars	22 mars	29 mars
Rome						
Rente Italienne 5 0/0	86 25	85 35	86 40	86 05	87 30	87 47
Ch. de fer Méditerranée act.	165 »	455 »	468 »	460 »	461 »	460 »
— Méridionaux act.	605 »	596 50	608 »	605 »	608 »	606 »
Banque Nationale act.	960 »	940 »	910 »	914 »	908 »	920 »
— de Rome	400 »	400 »	400 »	350 »	350 »	350 »
— Générale	75 »	78 »	80 »	75 »	75 25	70 »
Comp. Nav. à vap. F. R.	260 »	257 »	263 »	262 »	262 »	262 »
Banque Immobilière	41 »	40 »	36 »	32 50	35 »	36 »
Crédit mobilier Italien	151 »	154 »	159 »	152 50	154 »	153 »
Eaux Marcia	990 »	995 »	1000 »	1015 »	1010 »	» »
Change sur la France	113 95	115 25	114 47	114 75	114 15	113 92
— sur Londres	28 67	28 98	28 80	28 89	28 81	28 68
— sur Berlin	139 90	141 60	140 25	141 35	141 »	140 85
Gênes						
Rente Italienne 5 0/0	86 65	85 35	85 65	86 15	87 40	87 20
Crédit Mobilier Italien	152 »	151 »	156 »	151 »	153 »	153 50
Chemins de fer Méridionaux	610 »	597 »	613 »	601 50	608 50	604 »
Change sur Paris	114 05	115 22	111 95	114 82	111 25	113 82
— sur Berlin	140 35	141 70	141 50	141 40	140 75	140 25

ROUMANIE

LA SITUATION

Bukarest, 27 mars 1894.

La Banque agricole.

Le Sénat a adopté le projet de loi sur la Banque agricole ; le but de cet établissement est de procurer à l'agriculture du crédit dans des conditions aussi peu onéreuses que possible. Ce ne sera pas une institution de l'Etat ; il sera alimenté par des capitaux privés, mais l'Etat donnera l'exemple en versant cinq millions de francs, répartis en 10.000 actions, qui seront l'objet d'une émission publique.

L'intervention de l'Etat dans les opérations de la Banque se bornera à la surveillance d'un commissaire nommé par lui. En outre, elle ne pourra augmenter son capital sans l'autorisation de l'Etat ; dans tous les cas, ce capital ne devra pas dépasser vingt millions de francs.

Le nouvel Etablissement pourra faire toutes les opérations habituelles des Banques pour le compte des agriculteurs, et en outre, leur faire des avances sur gages et sur crédit personnel ; en ce qui concerne les prêts sur gages, l'emprunteur est dispensé naturellement de la tradition réelle de l'objet engagé.

Afin de faciliter les opérations de la Banque agricole, cet établissement sera autorisé à émettre des bons de caisse nominatifs payables à vue, qui seront reçus dans les caisses de l'Etat, jusqu'à concurrence de 50 0/0 du capital versé de la Banque.

Elle pourra en outre réescompter à la Banque nationale son portefeuille jusqu'à concurrence de la moitié de son capital On espère que, grâce à ces facilités, la Banque agricole atteindra rapidement à un grand chiffre d'affaires et pourra réaliser l'objectif qu'on se propose, savoir : faire aux agriculteurs des prêts à un taux d'intérêt très modeste.

Telles sont les grandes lignes du projet du Gouvernement, qui n'ont été modifiées que dans une faible mesure par la Chambre et le Sénat.

Une discussion assez animée a eu lieu au sujet des pénalités à infliger aux emprunteurs qui aliéneront leur gage ; on a décidé qu'ils seront condamnés à la prison pour une période de trois à six mois.

Le projet du Gouvernement ne prévoyait la création que de six succursales. Les sénateurs, inspirés par les intérêts particuliers de leurs circonscriptions, ont décidé qu'il y aurait une succursale dans chaque chef-lieu de district. Cette résolution est très vivement critiquée ; elle impose à la nouvelle Banque une dépense supplémentaire de 700.000 francs par an sans qu'il puisse en résulter une grande différence dans le chiffre des affaires ; elle va donc contre le but de la nouvelle institution, car il est évident que si les frais généraux sont plus élevés, les conditions que la Banque pourra faire à l'agriculture seront moins favorables.

Informations Économiques et Financières

Les Travaux de Bukarest. — Voici la répartition des 26 millions que le Conseil communal de Bukarest compte emprunter pour les grands travaux projetés :

1° 14 millions pour les travaux d'assainissement de la ville, à savoir 8 millions pour l'eau et 6 pour les égouts ;

2° 3 millions et demi sont destinés à payer certaines dettes ;

3° 5.200.000 pour constructions municipales ;

4° 2.300.000 fr. pour des travaux d'embellissement (jardins et cimetières) ;

5° Un million pour le pavage.

Pour le moment, la Ville n'empruntera que 5 millions.

Les Recettes budgétaires. — Les recettes du budget roumain 1893-94, pour la période s'étendant du 1er avril au 31 décembre 1893, sont représentées par les chiffres suivants :

	Evaluations budgétaires pour l'exercice 1893-94	Encaissements du 1er avril au 31 déc. 1893	Encaissements du 1er avril au 31 déc. 1892
Contr. directes	28.665.000	19.156.107	18.635.256
Contr. indirectes	51.455.000	46.050.948	38.501.510
Monopoles de l'Etat	45.700.000	37.466.988	34.728.686
Minist. des domain.	28.453.000	20.717.319	17.338.728
— des trav. publ.	14.429.000	10.250.000	9.139.000
— de l'intérieur	8.450.000	6.188.577	5.026.483
— des finances	2.937.000	1.368.337	528.287

RUSSIE

Les Banques de Crédit foncier. — Le Ministre des finances a autorisé les Banques de Crédit foncier à faire des avances aux communes et aux villes, avec ou sans gages immobiliers.

Dans le cas où il n'y a pas de gage, les intérêts et l'amortissement de l'emprunt devront figurer au budget ordinaire de la ville qui emprunte. La durée de l'amortissement pourra atteindre 60 ans. Les emprunts, dont le produit devra être affecté à des travaux d'utilité publique, devront être soumis à la sanction du Ministre de l'intérieur.

Emission d'obligations de Chemins de fer. — Sur le rapport du ministre des voies de communication, le Gouvernement a autorisé la Compagnie de Chemins de fer Moscou-Jaroslav à faire une nouvelle émission d'obligations pour la somme de 1.354.580 roubles.

Les Relations commerciales avec l'Asie. — Le Ministère des finances se propose de fonder à Bakou une foire annuelle, en vue du développement des relations commerciales de la Russie avec la Perse et les autres Etats asiatiques.

Les Tarifs de Chemins de fer. — On élabore en ce moment, en Russie, un projet de réforme des tarifs de chemins de fer pour les voyageurs. Les réductions porteront surtout sur les tarifs de troisième classe, tandis que les tarifs de première seraient augmentés.

On créera, en outre, des billets circulaires et des abonnements.

En même temps, on étudie les moyens d'accélérer la marche de tous les trains.

Le Congrès des Chemins de fer. — Le Congrès international des représentants des chemins de fer se réunira très prochainement à Saint-Pétersbourg; il comprendra des délégués des Compagnies allemandes, françaises et austro hongroises.

Il examinera tous les tarifs d'importation et d'exportation.

BOURSE FINANCIÈRE DE SAINT-PÉTERSBOURG

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	22 fév	1 mars	8 mars	15 mars	22 mars	29 mars
Russe II Emprunt d'Orient.	102 »	102 »	102 »	101 87	101 12	101 87
— III — ..	102 50	102 12	102 »	101 62	101 87	102 »
Banque de Commerce extér.	359 50	371 »	375 »	375 »	382 50	362 »
— d'Esc. de St-Pétersb..	487 »	487 »	485 »	494 »	514 »	509 »
— Intern. de St-Pétersb.	506 50	528 »	529 »	530 50	531 »	528 »
Russe 4 ½ % val. de Cr. f.	154 50	154 »	153 50	154 50	153 50	152 75
Grands Ch. de fer Russes..	276 25	281 50	271 75	272 25	272 »	270 75
Ch. de fer du Sud-O. Russe act.	113 25	1 2 »	113 »	115 50	116 »	115 75
Change sur Paris..........	37 20	37 25	37 67	37 10	36 95	36 85
— sur Londres........	93 70	93 90	93 60	93 65	93 40	93 05

SERBIE

La Politique commerciale. — Le journal officiel de Belgrade annonce que le Gouvernement serbe va entamer des pourparlers en vue de conclure des traités de commerce avec la Bulgarie et la Grèce.

Les Recettes des Chemins de fer. — Les recettes des Chemins de fer de l'Etat serbe sont représentées en francs par les chiffres suivants :

	Du 21 au 28 février	Du 1er janvier au 28 fév.	Par kil.
1893 (540 k.).....	106.727 63	698.713 54	197 64
1892 (540 k.).....	100.492 05	666.477 68	186 09
Différence en 1893.	+ 6.235 58	+ 32.235 86	+11 55

TURQUIE

Les Recettes de la Dette publique. — Le tableau des recettes de l'Administration de la Dette publique pour le mois terminé le 12 mars montre — après déduction des frais de la Direction — une recette totale nette de 198.017 liv. t. 50, contre 224.456 liv. t. pour la période correspondante de 1893. La comparaison du total de février 1894 avec celui du mois de février 1893 montre les résultats suivants :

	1893	1894	Augmentation ou diminution
	liv. t.	liv. t.	liv. t.
Cinq revenus concédés..	89.494 09	93.315 41	+ 3.821 32
Dîme des tabacs	7.988 47	3.066 37	— 4.922 10
Total...........	97.482 56	96.381 78	— 1.100 78
Redevance rouméliote ..	50.675 44	25.337 72	— 25.337 72
Chypre..................	51.298 »	51.298 »	»
Tumbéki................	25.000 »	25.000 »	»
Total...........	224.456 »	198.017 50	— 26.438 50

soit, sans la Roumélie Orientale, une moins-value de recettes de 1.100 liv. t. 78 dans le mois de février.

La comparaison des recettes des années 1892-1893 et 1893-1894, respectivement, montre les résultats suivants :

	12 mois finissant le 12 mars 1893	12 mois finissant le 12 mars 1894	Augmentat. ou diminution
	liv. t.	liv. t.	liv. t.
Cinq revenus concédés	1.091.037 45	1.104.605 36	+13.567 91
Dîme des tabacs......	100.865 04	95.359 33	— 5.505 71
Redevance de la Régie	771.744 54	787.083 38	+15.338 84
Tribut de Chypre ...	102.596 »	102.596 »	»
Droit du tumbéki....	50.000 »	50.000 »	»
Redevance de la Roumélie Orientale....	152.026 32	152.026 32	»
Total........	2.268.269 35	2.291.670 39	+23.401 04
Moins : frais de la Direction Générale...	30.983 71	41.816 50	+10.832 79
Total........	2.237.285 64	2.249.853 89	+12.568 25

Ainsi, le résultat ci-dessus des douze mois 1893-1894, qui sera modifié par le règlement du compte final de l'exercice, constitue une augmentation de 23.401 liv. t. 04 sur les recettes brutes, augmentation qui se trouve réduite en tenant compte des dépenses s'élevant à 10.832 livres turques 79, sont à 12.568 liv. t. 25 nettes.

Les recettes de la Régie des tabacs, pour le mois terminé le 12 mars, se sont élevées à 169 000 liv. t., contre 167.000 liv. t. pour la période correspondante de 1893.

BOURSE FINANCIÈRE DE CONSTANTINOPLE (Galata)

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	22 fév.	1 mars	8 mars	15 mars	22 mars	29 mars
Tabacs Ottomans.........L.	18 36	19 16	19 22	19 33	19 25	19 19
Pièce	87 30	87 32	87 31	87 30	87 29	87 28
Ottoman 4 0/0 3e groupe...	26 15	26 32	26 22	26 03	26 09	26 12
Parité à Paris...........Fr.	23 87	21 21	23 92	23 80	23 80	23 85
4 0/0 Intérieur...............	90 05	90 05	90 05	90 05	90 05	90 05
Emprunt 1er groupe........	57 25	57 25	57 25	57 25	57 25	57 25
Chemins Ottomans.........	106 87	108 25	109 12	106 37	108 37	108 75
Crédit Ottoman ....L.	7 38	8 »	8 10	8 15	8 25	8 25
Société Générale	5 35	5 35	5 35	5 35	5 35	5 35
Change sur Paris 3 mois...	22 80	22 82	22 81	22 81	22 82	22 83
— sur Londres 3 mois.	110 17	110 50	110 63	110 50	110 63	110 20

L'Administrateur-Gérant : JULES MONTEL.

Paris. — Imprim. de la Presse, 16 rue du Croissant. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... **25** fr.
— — Six mois. **14** fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... **32** fr.
— — Six mois.. **18** fr.

Paraissant le Samedi
Directeur : **Edmond THÉRY**
Prix du Numéro :
France : **0 fr. 60**; Étranger : **0 fr. 75**

INSERTIONS
Ligne anglaise de 5 centimètres
Annonces en 7 points .... **2 fr.**
Réclames en 8 points .... **4** »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

N° 117. — 5e volume. | BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS | Samedi 7 avril 1894.

SOMMAIRE DU N° 117

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'émission de l'Europe (en millions de fr.)

Dates	Encaisse métallique			Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
	Or	Argent	Total			
FRANCE. — Banque de France						
1893 6 avril	1.663.6	1.274.7	2.938.3	3.483.7	85	2½
1894 22 mars	1.726.9	1.268.9	2.995.8	3.461.6	86	2½
1894 29 mars	1.728.2	1.270.6	2.998.8	3.452.9	87	2½
1894 5 avril	1.726.9	1.272.6	2.999.5	3.515.9	85	2½
ALLEMAGNE. — Banque Impériale						
1893 31 mars	749.5	336.7	1.086.2	1.338.0	81	3
1894 15 mars	791.4	355.5	1.146.9	1.138.0	101	3½
1894 22 mars	782.0	351.4	1.133.4	1.165.1	98	3½
1894 31 mars	738.8	331.9	1.070.7	1.349.7	79	3½
ANGLETERRE. — Banque d'Angleterre						
1893 6 avril	637.3	»	637.3	642.3	99	2½
1894 22 mars	765.8	»	765.8	613.1	125	2
1894 29 mars	769.7	»	769.7	612.0	125	2
1894 5 avril	772.4	»	772.4	629.3	124	2
ANGLETERRE. — Banques d'Ecosse						
1893 25 févr.	92.5	20.0	112 5	150.0	75	»
1893 30 déc.	112.5	16.5	129.0	170.6	76	»
1894 27 janv.	100.0	21.3	121.3	170.6	71	»
1894 24 févr.	95.2	20.7	115.9	155.5	74	»
ANGLETERRE. — Banques d'Irlande						
1893 25 févr.	62.5	10.0	72.5	150.0	48	»
1893 30 déc.	70.6	10.9	81.5	163.4	50	»
1894 27 janv.	69.1	10.0	79.1	163.3	48	»
1894 24 févr.	66.6	10.9	77.5	158.3	49	»
AUTRICHE. — Banque d'Autriche-Hongrie						
1893 31 mars	219.0	367.1	586.1	977.3	60	4
1894 15 mars	216.1	341.2	557.3	877.0	63	4
1894 23 mars	215.5	341.5	557.0	870.0	64	4
1894 31 mars	215.5	342.5	558.0	900.0	62	4

Dates	Encaisse métallique			Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
	Or	Argent	Total			
BELGIQUE. — Banque Nationale						
1893 30 mars	77.6	33.3	110.9	418.0	26	2½
1894 16 mars	80.4	37.9	118.3	424.4	28	3
1894 22 mars	80.4	37.9	118.3	419.7	28	3
1894 29 mars	79.4	37.3	116.7	422.2	27	3
BULGARIE. — Banque Nationale						
1893 22 fév.	3.6	2.7	6.3	1.5	420	8
1894 7 fév.	6.2	3.1	9.3	1.0	930	8
1894 14 fév.	6.2	3.1	9.3	1.1	845	8
1894 22 fév.	9.7	1.8	11.5	2.6	442	8
DANEMARK. — Banque Nationale						
1893 31 mars	74.3	»	74.3	100.8	75	3½
1894 31 janv.	74.6	»	74.6	100.5	74	4
1894 28 fév.	72.7	»	72.7	96.0	76	4
1894 31 mars	71.7	»	71.7	98.8	72	4
ESPAGNE. — Banque d'Espagne						
1893 1er avril	192.8	146.3	339.1	886.7	38	5
1894 17 mars	197.9	197.4	395.3	922.4	43	5
1894 24 mars	197.9	199.6	397.5	916.9	43	5
1894 31 mars	197.9	205.0	402.9	916.5	44	5
GRÈCE. — Banque Nationale						
1893 28 fév.	2.2	»	2.2	114.2	2	6½
1893 31 déc.	2.4	»	2.4	113.6	2	6½
1894 31 janv.	2.4	»	2.4	112.9	2	6½
1894 28 fév.	2.1	»	2.1	110.8	2	6½
HOLLANDE. — Banque des Pays-Bas						
1893 1er avril	80.2	181.0	261.2	407.4	64	2½
1894 17 mars	109.0	178.0	287.0	416.0	68	2½
1894 24 mars	109.2	178.3	287.5	414.1	69	2½
1894 31 mars	109.2	178.9	288.1	420.0	70	2½
ITALIE. — Banque d'Italie						
1893	»	»	»	»	»	»
1894 28 fév.	287.0	63.9	350.9	898.7	39	6
1894 10 mars	287.7	53.2	340.9	874.9	39	6
1894 20 mars	288.0	48.2	336.2	854.5	39	6
ITALIE. — Banque de Naples						
1893 20 mars	91.6	10.4	102.0	248.4	41	6
1894 28 fév.	92.3	10.8	103.1	245.3	42	6
1894 10 mars	92.5	10.8	103.3	239.9	42	6
1894 20 mars	92.8	10.8	103.6	235.6	44	6
ITALIE. — Banque de Sicile						
1893 20 mars	35.2	1.6	36.8	57.1	64	6
1894 28 fév.	35.2	1.5	36.7	59.1	62	6
1894 10 mars	35.2	1.5	36.7	58.2	63	6
1894 20 mars	35.2	1.5	36.7	57.9	63	6
NORVEGE. — Banque de Norvège						
1893 28 fév.	32.2	»	32.2	58.3	55	5
1893 31 déc.	31.3	»	31.3	66.1	47	5
1894 31 janv.	32.9	»	32.9	60.6	54	5
1894 28 fév.	33.6	»	33.6	62.4	55	5
PORTUGAL. — Banque de Portugal						
1893 29 mars	10.6	30.7	41.3	275.6	15	6
1894 14 mars	15.1	35.7	50.8	281.5	18	6
1894 21 mars	15.1	35.7	50.8	280.8	18	6
1894 28 mars	16.8	36.0	52.8	280.4	19	6
ROUMANIE. — Banque Nationale						
1893 25 mars	50.8	0.9	51.7	113.0	46	5
1894 10 mars	51.7	0.7	52.4	115.1	46	6
1894 17 mars	51.9	0.9	52.8	115.0	46	6
1894 24 mars	51.7	0.9	52.6	115.4	46	6

Dates	Encaisse métallique — Or	Argent	Total	Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
RUSSIE. — Banque Impériale						
1893 1er mars	1.647.3	14.8	1.662.1	3.962.8	42	4½
1894 1er fév.	1.524.5	14.2	1.538.7	4.014.7	38	4½
1894 16 fév.	1.520.8	14.4	1.535.2	3.981.5	39	4½
1894 1er mars	1.521.2	14.8	1.536.0	3.989.0	38	4½
RUSSIE. — Banque de Finlande						
1893 28 fév.	21.8	3.2	25.0	45.2	56	»
1893 31 déc.	21.6	3.5	25.1	44.4	57	»
1894 31 janv.	21.7	3.6	25.3	44.0	57	»
1894 28 fév.	21.7	3.6	25.3	45.9	56	»
SERBIE. — Banque Nationale						
1893 8 mars	9.7	4.1	13.8	27.0	51	6
1894 22 fév.	8.4	4.0	12.4	25.7	46	6
1894 28 fév.	7.7	4.0	11.7	25.0	48	6
1894 8 mars	7.4	4.0	11.4	24.4	47	6
SUÈDE. — Banque Royale						
1893 28 fév.	23.5	4.8	28.3	58.5	48	4%
1893 31 déc.	23.2	3.5	26.7	66.9	40	4
1894 31 janv.	23.2	4.3	27.5	60.2	47	4
1894 28 fév.	23.2	4.8	28.0	59.1	47	4
SUÈDE. — Banques Privées						
1893 28 fév.	10.4	15.4	25.8	77.8	33	»
1893 31 déc.	10.2	15.4	25.6	82.7	31	»
1894 31 janv.	10.2	14.6	24.8	76.5	32	»
1894 28 fév.	10.5	15.2	25.7	81.0	32	»
SUISSE. — Banques d'Emission						
1893 1er avril	69.7	19.6	89.3	166.2	56	2½
1894 17 mars	75.1	17.6	92.7	166.8	55	3
1894 24 mars	75.3	16.7	92.0	167.1	55	3
1894 31 mars	75.3	15.8	91.1	170.0	54	3

TOTAUX POUR L'EUROPE (1) (En millions de francs)

1893 6 avril	5 857,2	2 477,3	8 334,5	13 759,8	61%
1894 22 mars	6 312,3	2 583,1	8 895,4	14 224,4	63
1894 29 mars	6 307,4	2 584,6	8 892,0	14 438,7	62
1894 5 avril	6 262,8	2 557,2	8 820,0	14 655,2	60
TOTAUX au 31 décembre					
1889 31 déc.	4 734,0	2 192,4	6 926,4	13 416,3	52%
1890 31 déc.	4 854,5	2 126,7	6 981,2	13 659,7	51
1891 31 déc.	5 562,1	2 324,0	7 886,1	14 337,2	55
1892 31 déc.	6 159,9	2 459,9	8 619,8	14 611,7	59
1893 31 déc.	6 084,2	2 459,5	8 543,7	15 157,1	56

(1) La décomposition des Encaisses en or et en argent résulte soit des bilans des Banques, soit de nos renseignements particuliers.

Les totaux ci-dessus, comprenant des situations à des dates différentes, ne sont donnés qu'à titre de simple renseignement; ils ne s'écartent d'ailleurs, que très peu de la vérité.

COURS ET REVUE DES CHANGES

CHANGE SUR PARIS : Cours de clôture hebdomadaires des Changes sur Paris, de :

	2 mars	9 mars	16 mars	23 mars	30 mars	5 avril
Amsterdam	47 92	47 87	47 85	47 87	47 90	47 88
Anvers	100 09	100 10	100 10	100 11	100 15	100 17
Athènes	»	170 »	170 »	170 »	170 ..	173 »
Barcelone	22 80	21 50	21 50	21 20	20 80	20 90
Berlin	81 20	81 20	81 10	81 10	81 ..	81 »
Bruxelles	100 07	100 11	100 06	100 11	100 12	100 15
Bucharest	101 90	100 70	100 20	100 35	100 25	100 »
Constantinople	22 82	22 81	22 81	22 82	22 83	22 85
Francfort	81 26	81 18	81 13	81 »	81 03	81 07
Gènes	115 22	111 95	114 82	114 25	113 82	113 67
Genève	100 31	100 22	100 13	100 13	100 15	100 17
Lisbonne	711 »	715 »	716 »	709 »	706 »	705 »
Londres	25 35	25 36	25 37	25 37	25 37	25 33
Madrid	22 55	21 10	21 25	20 95	20 65	20 75
Rome	115 25	111 17	114 75	111 15	113 92	113 62
Saint-Pétersbourg	37 25	37 07	37 10	36 45	36 85	36 95
Vienne (à vue)	49 70	49 65	49 57	49 50	49 50	49 60
— (à 3 mois)	49 65	49 57	49 52	49 45	49 45	49 55

CHANGE DE PARIS : Cours moyens du samedi, de Paris sur

Valeurs à trois mois	Plus	9 mars	16 mars	23 mars	30 mars	6 avril
Amsterdam. pap. court	4 %	206 56	206 50	206 62	206 50	206 41
Allemagne.. —	4 %	121 94	121 91	122 12	122 12	122 03
Vienne-Tr.. —	4 %	199 75	199 75	200 »	200 25	199 50
Barcelone.. —	4 %	408 50	408 50	410 »	410 »	411 »
Madrid..... —	4 %	408 50	408 50	410 »	410 »	411 »
Lisb.-Porto. —	4 %	»	»	»	»	»
St-Pétersb.. —	4 %	265 50	265 50	266 50	267 »	267 »
Valeurs à vue	moins					
Londres..... —	2 %	25 20	25 19	25 20	25 17	25 16
— ..... ch. court	2 %	25 21	25 20	25 21	25 19	25 17
Stockholm.. —	3 %	138 50	138 50	138 50	138 50	138 50
Belgique.... —	3 %	0 09 p.	0 09 p.	0 09 p.	0 15 p.	0 19 p.
Italie........ —	6 %	12 62p.	12 87p.	12 50p.	12 »p.	12 »p.
Suisse....... —	3 %	0 19 p.	0 19 p.	0 19 p.	0 19 p.	0 19 p.
Matières d'or et d'argent	au pair					
Or en barre (le kil.)	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »
Argent id. (le kil.)	218 89	100 15	99 05	98 50	100 15	102 66
Quadruples espagnols....		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
— **mexicains...**		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
Piastres		2 47	2 51	2 51	2 51	2 52
Souverains anglais		25 15	25 17	25 19	25 19	25 14
Banknotes		25 16	25 18	25 19	25 19	25 15
Aigles des Etats-Unis....		25 77	25 77	25 77	25 77	25 77
Guillaume (20 marks)		24 57	24 57	24 57	24 57	24 57
Impér. Russie (titre : 916m)		20 60	20 60	20 60	20 60	20 60
— — (nouv. titre : 900m)		40 »	40 »	40 »	40 »	40 »
1/2— — (— —		20 »	20 »	20 »	20 »	20 »
Couronnes de Suède		27 50	27 50	27 50	27 50	27 50

AUX COURS DES CHANGES du Vendredi 6 avril 1894

100 francs en billets de banque français valent à l'étranger :		**100 francs** en billets de banque étrangers valent en France :	
En *Allemagne*	100 17	Billets *Allemands*	99 83
En *Angleterre*	100 24	— *Anglais*	99 76
En *Autr.-Hongrie*	104 22	— *Austro-Hongr.*	95 94
En *Belgique*	100 19	— *Belges*	99 81
En *Espagne*	120 45	— *Espagnols*	83 02
En *Grèce*	173 »	— *Grecs*	57 80
En *Hollande*	100 71	— *Hollandais*	99 28
En *Italie*	113 63	— *Italiens*	88 »
En *Russie*	148 33	— *Russes*	67 41
En *Suisse*	100 19	— *Suisses*	99 81

CHANGES, NUMÉRAIRE ET MÉTAUX PRÉCIEUX

Paris, le 6 avril 1894.

Les devises hollandaises et allemandes restent toujours à peu près aux mêmes cours, la *Valuta* a légèrement rétrogradé, nous la laissons à 199 50, en perte de 4 05 0/0.

Le papier espagnol gagne encore un point grâce à de nombreuses demandes de Rente Extérieure pour compte étranger.

En Portugal, la prime de l'or est de 31 0/0, le dernier cours de Paris coté à Athènes est de 173.

Le rouble est calme à 267.

Les cours de Londres fléchissent légèrement, le chèque clôture à 25 17.

Le change sur l'Italie perd 12 0/0 comme la semaine dernière, la baisse est enrayée pour le moment. On prétend que dans ces derniers temps les étrangers auraient laissé une vingtaine de millions d'or en Italie et que c'est à cette circonstance qu'est due l'espèce d'amélioration que nous constatons.

L'or reste au pair, l'argent métal est en légère reprise à 102 66, il existe probablement une certaine relation entre cette avance et les exportations d'argent des Etats-Unis en Angleterre qui atteignent au 17 mars un total net de 42.711.000 fr.

La Banque d'Angleterrre a adjugé le 4 avril 50 laks de roupies à des prix variants de 1/1 5/8 à 1/1 11/16.

Nous n'avons aucun changement à signaler dans les taux officiels de l'escompte.

Encaisses. — Circulation fiduciaire.

La *Banque de France* a perdu cette semaine 1.322.000 francs d'or et gagné 1.980.000 fr. d'argent. Voici le détail des mouvements monétaires. Paris a versé à la circulation 3.520.000 fr. d'or et reçu 118.000 fr. de matières. Les succursales ont reçu 1.267.000 fr. de la circulation et il est venu 293.000 fr. de Turquie, 120.000 fr. de Grèce, 400.000 fr. de Belgique.

En ce qui concerne l'argent, il est sorti à Paris 180.000 fr., il est entré par la circulation dans les succursales 2.170.000 fr.; la Suisse a envoyé 100.000 fr. et pris 110.000 fr. La circulation des billets a augmenté de 63 millions.

La *Banque d'Allemagne* a perdu 62.700.000 fr. de métal et sa circulation a augmenté de 184.600.000 fr.; le rapport de l'encaisse à la circulation qui, au 22 mars, était de 98 0/0 est tombé à 79 0/0.

Le mouvement de l'or à la *Banque d'Angleterre* s'est soldé, cette semaine, par une entrée totale de 9.575.000 francs; la circulation ayant prélevé 6.875.000 francs, l'augmentation du métal jaune a été de 2.700.000 francs.

Voici le détail des entrées :

29	mars	Achat en barres....	57.000 liv. st.
—	—	Lisbonne..........	15.000 —
30	—	Achat en barres....	24.000 —
—	—	Australie..........	32.000 —
—	—	Lisbonne..........	12.000 —
31	—	Achat en barres....	57.000 —
2	avril	—	29.000 —
3	—	—	9.000 —
—	—	Egypte............	102.000 —
4	—	Achat en barres....	46.000 —
		Total des entrées......	383.000 liv. st.

La *Banque de Belgique* a perdu 1.600.000 francs de métal.

Le bilan de la *Banque d'Espagne* est intéressant : l'argent a augmenté de 5.400.000 fr., les *pagarès* ont diminué de pareille somme, la Banque a une tendance à alléger son portefeuille de fonds publics, mais il faudrait des mesures plus radicales. Une liquidation complète ne peut se faire qu'au moyen d'un emprunt. Il serait nécessaire de contracter cet emprunt à l'étranger, car ses titres constitueraient un article d'exportation qui améliorerait immédiatement le change. Malheureusement l'attitude du Gouvernement espagnol dans la question des chemins de fer n'est pas de nature à lui concilier la bienveillance des capitalistes étranger.

Les *Banques italiennes* ont publié cette semaine leurs bilans arriérés. A la Banque d'Italie, on remarque, du 28 février au 20 mars, une augmentation d'or d'un million, mais l'argent a diminué pendant la même période de 15.700.000 fr., la circulation a diminué de 44.200.000 fr.

Comme on le verra dans lettre de notre correspondant de Rome, en vertu d'un décret du 28 mars, 200 millions d'or vont être remplacés dans l'encaisse des Banques par 200 millions de billets de l'Etat.

Le Trésor compte immobiliser cet or, au moins provisoirement, et le fera figurer à part dans sa comptabilité.

Quelles seront les conséquences d'un pareil acte ? c'est ce qu'il est difficile de prévoir, il paraît bien dangereux d'étayer la circulation fiduciaire de Banques sur la garantie d'un Etat dont les finances sont loin d'être florissantes, il y avait mieux à imaginer que cette superposition de papier monnaie.

Les *Banques de Naples et de Sicile* ont légèrement réduit leur circulation.

La *Banque du Portugal* a gagné 1.700.000 fr. d'or et 300.000 fr. d'argent, la circulation reste toujours au même point.

LA SITUATION MONÉTAIRE AUX ÉTATS-UNIS

Mouvement des Métaux précieux à New-York

(En dollars)

	EXPORTATIONS		IMPORTATIONS	
OR	du 10 au 17 mars	depuis le 1er janv.	du 10 au 17 mars	depuis le 1er janv.
Grande-Bretagne	1.250.000	2.501.300	45.000	615.369
France.........	»	»	67.000	1.313.587
Allemagne......	»	»	54.050	443.951
Autres pays....	580.820	5.136.073	17.659	232.564
Total 1894...	1.830.820	7.687.373	183.709	2.605.471
— 1893...	1.479.720	32.081.425	1.315.991	3.152.438
— 1892...	1.552.209	11.525.170	1.341.092	4.661.401
ARGENT				
Grande-Bretagne	602.777	8.546.708	»	4.413
France.........	»	143.000	1.046	9.297
Allemagne......	»	»	»	925
Autres pays....	2.500	95.110	12.136	263.121
Total 1894...	605.277	8.784.818	13.182	277.756
— 1893...	628.175	6.407.990	7.612	1.616.507
— 1892...	410.570	5.265.285	2.088	292.271

Encaisse des Banques associées de New-York

1893.....	1er avril.	71.600.000 dollars
1894.....	17 mars.	98.600.000 —
1894.....	24 mars.	98.600.000 —
1894.....	31 mars.	100.200.000 —

Dans le tableau des mouvements d'or la douane américaine accuse une expédition de 1.250.000 dollars à destination de l'Angleterre ; nous pensons que c'est une erreur et que cet envoi était destiné à la France. Les exportations nettes depuis le mois de janvier sont de 5.081.902 dollars ou 25.409.000 fr., elles sont par conséquent bien inférieures à celles des deux années précédentes.

Les expéditions d'argent continuent.

L'encaisse des *Banques associées* de New-York se sont encore renforcées, la situation monétaire est satisfaisante.

CHRONIQUE MONÉTAIRE

La Question monétaire en Angleterre

Un spécialiste d'outre Manche, M. Henry R. Beeton, a traité, le 26 février dernier, devant la Chambre de commerce du Lincolnshire, d'une façon très complète, la question monétaire et il en a fait une brochure qui nous est parvenue cette semaine. (*The case for monetary Reform*, chez Effingham, Wilson et Co, Londres.)

La démonétisation de l'argent, dit l'auteur, ou, ce qui est la même chose, l'adoption de l'étalon-or, est devenue une règle dans beaucoup de pays depuis 1873, et ce changement de système, qui tend à se propager, a été décidé sans qu'on se soit rendu compte au préalable des effets qu'il produirait.

« Comme il n'y a que deux métaux, — ainsi s'exprime M. Henry R. Beeton, pouvant servir d'étalon monétaire, — l'argent et l'or — les nations qui abandonnent l'un sont obligées d'adopter l'autre; or, par suite des exigences du commerce international, la minorité des pays trouvant plus commode d'adopter le système monétaire de la majorité, plus il y a de nations qui adoptent l'étalon-or, plus grande est la tendance chez les autres d'abandonner l'étalon-argent.

« Si on avait démonétisé l'or en 1873, au lieu de l'argent, la majorité eût adopté l'étalon-argent, et alors la tendance générale eût été d'abandonner l'or. Mais la différence suivante se serait produite: les découvertes de gisements dans le Colorado et à Broken-Hill auraient compensé, dans une certaine, mesure l'épuisement des

mines de Californie et de Ballarat, et si la France avait été à même de laisser la Monnaie ouverte à la frappe libre des deux métaux, la dépression dont nous souffrons depuis cette époque nous aurait été épargnée.

« Le fait que ni l'or ni l'argent ne peuvent être monopolisés par une seule nation démontre que le numéraire est un instrument international. »

L'auteur part de ce principe que, à notre époque de commerce international, la démonétisation de l'argent a faussé le rapport entre les deux métaux précieux ; il cherche à démontrer que cette rupture d'équilibre a eu pour conséquence de raréfier le numéraire chez toutes les nations et que le préjudice énorme qui en est résulté pourrait être réparé. La situation, dit-il, est particulièrement grave pour l'Angleterre, et il importe, par conséquent, de l'examiner à fond.

Nous ne suivrons pas M. Henry R. Beeton dans les détails de son argumentation qui est sensiblement la même que celle de notre Directeur, M. Edmond Théry, dans son volume sur la *Crise des Changes* ; aussi bien le manque d'espace nous oblige à nous restreindre. Après avoir fait ressortir le caractère international du numéraire et les conséquences de la démonétisation de l'argent survenue en 1873, M. Beeton pose en principe que le numéraire n'est pas seulement un instrument d'échange, mais encore une mesure de la valeur utilisée qui définit, d'une manière précise, les engagements à long terme.

La valeur du numéraire étant déterminée par le prix des marchandises, sa raréfaction se traduit par une baisse générale des prix, et, inversement, l'abondance du numéraire provoque une hausse générale des prix. Et, contrairement à l'affirmation des monométallistes-or, c'est l'*index number* moyen des marchandises générales et non le taux de l'escompte qui permet de juger, d'une manière complète, de la rareté ou de l'abondance du numéraire.

En résumé, M. Beeton établit :

1° Que la société repose sur une base de contrats exprimés en numéraire ;

2° Que le numéraire est employé par les deux parties contractantes en raison de son pouvoir libératoire vis-à-vis des autres choses en général ;

3° Que l'augmentation ou la diminution de la puissance d'achat du numéraire fausse l'esprit des contrats en portant préjudice à l'un ou à l'autre des contractants ;

4° Que le pouvoir libératoire de la monnaie s'accroît ou s'abaisse suivant que le niveau général des prix monte ou descend ;

5° Que le niveau général des prix monte ou descend, suivant que la quantité de monnaie, par rapport à la masse des marchandises, diminue ou augmente ;

6° que la conséquence de l'abandon de l'argent par les nations qui ont adopté l'étalon d'or a été une diminution du montant du numéraire par rapport à la quantité des autres produits dans les pays-argent ; cet abandon ayant faussé la valeur dans le monde entier en amenant les plus grandes perturbations dans les transactions internationales.

En terminant, l'auteur constate que les trois conférences internationales ouvertes, dans ces vingt dernières années, dans le but d'arriver à une entente, n'ont pas abouti. Il attribue la responsabilité de cet échec à l'Angleterre, qui cherche à accaparer les bénéfices d'un arrangement sans vouloir en encourir les charges. Et cependant, ajoute-t-il, l'Angleterre a, d'une part, l'Irlande qui s'agite et, de l'autre, l'Inde qui succombe sous la baisse de la roupie. Ce serait une tare éternelle pour l'Angleterre qui a affranchi les esclaves et a toujours agi si loyalement dans le concert des nations — telle est la conclusion de M. H. R. Beeton — si elle se récusait pour cette œuvre de justice et de paix.

Frappe d'or et d'argent pour le compte de l'étranger. — La Monnaie vient d'adresser à Athènes deux millions environ de pièces de 20 lepta (francs) frappées à Paris pour le compte du Gouvernement hellénique.

— La Monnaie de Paris vient de frapper, pour le compte du Gouvernement marocain, 600.000 pièces d'argent d'une demi-once, qui seront dirigées sur Tanger, *viâ* Marseille.

La Commission d'Enquête Allemande. — La Commission d'enquête allemande sur la question monétaire se réunira de nouveau à Berlin le 12 avril.

La Frappe des Monnaies, en Allemagne, en 1893. — D'après un rapport qui vient de parvenir au Conseil fédéral allemand, la frappe des monnaies allemandes en 1893 se décompose de la manière suivante :

Monnaies d'or	110.420.690 M.
Pièces de vingt marks	4.011.485 pièces
— dix —	3.019.326 —
Monnaies d'argent	8.797.113 M.
Pièces de cinq marks	534.319 pièces
— deux —	1.644.605 —
— un —	2.838.309 —

On n'a pas frappé en 1893 de pièces de cinq marks en or, ni de pièces de cinquante et vingt pfennigs en argent.

Le poids total des frappes d'or, à raison de 1255,5 m par livre, s'élève à 87.949.686 livres ; celui des frappes d'argent, à raison de 90 m. la livre, s'élève à 97.744.174 livres.

L'Etalon d'or en Suisse. — Une Commission de consultation de spécialistes a siégé, samedi dernier, à Berne, sous la présidence de M. Hauser, pour s'occuper de la motion Joos concernant l'étalon d'or. Cette Commission est composée de MM. Hammer, Cramer-Frey, von Arx, Pictet, Burckhardt (Bâle) et Schweizer, inspecteur des banques. M. Hauser a déclaré que le département des finances avait mis à l'étude la question de l'étalon d'or et que la motion Joos devenait ainsi sans objet. Cette déclaration sera répétée devant le Conseil national.

Les Monnaies italiennes en Suisse. — On mande de Berne que le département fédéral des finances publie une note invitant tous les habitants à refuser catégoriquement les monnaies divisionnaires italiennes et à les refouler dans les caisses publiques, où elles sont acceptées en paiement, mais non échangées.

La Monnaie d'appoint en Italie. — Le *Sole* de Milan annonce qu'on a commencé, à Turin, la fabrication des Bons de Caisse de deux lire et que les Hôtels de la Monnaie de Berlin et de Rome vont procéder, sans retard, à la fabrication des pièces de nickel. Le travail, ajoute notre confrère, serait déjà en train, à Berlin, sans les inévitables formalités administratives qui entravent l'exécution matérielle des contrats.

De toute façon, on assure que, dans le courant de ce mois, on livrera un premier lot de ces nouvelles pièces et que, dès les premiers jours de mai, le Gouvernement procédera à l'émission des bons de deux lire. Comme, d'autre part, on peut compter sur le rapatriement des monnaies divisionnaires d'argent et sur le paiement des droits de douanes en espèces métalliques, il y a lieu d'espérer que le petit commerce ne souffrira plus, d'ici à quelques semaines, du manque de monnaies divisionnaires.

En attendant, les 30 millions de bons du Trésor sont épuisés et on a déjà lancé dans la circulation pour plus de six millions (sur sept) des pièces de dix centimes en cuivre récemment frappées.

La Production de l'Argent en Russie. — La Russie européenne et asiatique joue un rôle assez considérable dans la question monétaire ; la production de l'or prend tous les ans un nouveau développement sur les territoires russes, et on prévoit le moment où la mise en exploitation complète des mines sibériennes jouera un rôle capital dans les conditions de production du métal jaune.

La production de l'argent en Russie mérite également d'attirer l'attention. L'exploitation des mines d'argent sibériennes a commencé en 1745, sur l'initiative du Gouvernement ; en 1790, la production atteignait 4.408 pouds, mais a rapidement décliné dans les années qui ont suivi.

Le chiffre de production le plus considérable obtenu au dix-neuvième siècle est celui de 1831, s'élevant à 1.318 pouds. La production de 1890 se répartissait ainsi entre les différents districts : Caucase, 30 pouds ; Altaï, 681 pouds ; Steppes Khirgizes, 72 pouds ; Nerchinsk, 54 pouds ; Finlande, 49 pouds. Le district de l'Altaï continue à donner les trois quarts de la production totale de l'argent en Russie.

Tout l'argent russe provient de plomb argentifère ; mais, en outre, l'or extrait en Russie contient toujours de l'argent.

La Question de l'Argent aux Etats-Unis. — On télégraphie de Washington, le 5 avril: « La motion Bland sur la frappe de l'argent du seigneuriage a été votée de nouveau par la Chambre des Représentants, par 144 voix contre 116.

« Comme il fallait une majorité des deux tiers pour passer outre au veto du président, le Speaker a annoncé que le vote était nul et la motion rejetée. »

Le Monnayage aux Etats-Unis. — Le rapport annuel du Directeur de la Monnaie vient de nous parvenir. Nous en extrayons les renseignements suivants :

Pour l'année fiscale qui a pris fin le 30 juin dernier, les frappes exécutées dans les quatre Monnaies de Philadelphie, San-Francisco, Carson-City et la Nouvelle-Orléans forment un total de 97.280.875 pièces, représentant une valeur nominale de 43.685.178 dollars 80 c.

En voici le tableau sommaire :

Frappes de l'année 1892-93

Pièces frappées	Nombre de pièces	Valeur nominale doll.	c.
Pièces d'or	2.282.269	30.038.140	»
Dollars d'argent	5.343.715	5.343.715	»
Monnaies divisionnaires d'argent	28.947.461	7.217.220	90
Monnaies de billon	60.707.430	1.086.102	90
Total	97.280.875	43.685.178	80

Les 30.038.140 dollars d'or comprenaient : 20.444.760 dollars en doubles aigles, 6.599.120 en aigles, 2.987.925 en demi-aigles et 6.335 dollars en quarts d'aigles.

Les 12.560.935 dollars 90 c. de monnaies divisionnaires d'argent comprenaient : 5.343.715 pièces d'un dollar; 3.266.630 en demi-dollars; sur ces sommes, il a été frappé à l'occasion de l'Exposition de Chicago 2.501.052 doll. 50 c. en demi-dollars et 10.005 dollars 75 c. en quarts de dollars dits *Columbian souvenir pieces*, 2.848.618 en quarts de dollars et 1.101.972 dollars 90 c. en dimes.

Comme billon, il a été frappé pour 598.785 dollars 75 c. de pièces de nickel de 5 cents, et pour 487.317 dollars 15 c. de pièces de bronze de 1 cent.

La Question de l'Argent au Mexique. — On télégraphie de Mexico, 2 avril : « Le message présidentiel, lu au Congrès hier soir, dit qu'il a été impossible d'arriver à une entente internationale sur la question de l'argent, à cause de l'opposition des principales nations étrangères. Le Mexique devra donc adopter des mesures spéciales pour réaliser de grandes économies et le Gouvernement soumettra au Congrès les bills nécessaires.

MARCHÉ DES MINES D'OR

Londres, 6 avril 1894.

Nous avons laissé la semaine dernière le marché des mines d'or sur de bonnes tendances, et pendant les premières séances, les cours ont continué à progresser, tandis que les affaires prenaient une plus grande extension; cependant des réalisations se sont encore produites qui ont amené un ralentissement dans les dispositions générales et si nous retrouvons de la fermeté sur l'ensemble de la cote, toutes les valeurs du groupe ne conservent pas leur avance. Ce fait n'a rien de surprenant: les porteurs continentaux ne sont pas encore suffisamment instruits de la valeur des titres qu'ils détiennent et dès qu'un mouvement de hausse important se produit, ils estiment le moment venu pour réaliser leurs bénéfices, quitte à reporter leurs capitaux sur d'autres valeurs minières dont ils pensent la marge à la hausse plus grande; la clientèle augmentant chaque jour, on ne doit pas attacher beaucoup d'importance à ces mouvements, d'autant plus, que chaque mois la publication des rendements attire forcément l'attention du public et provoque de nouveaux achats.

On n'a encore reçu que quelques dépêches relatives aux résultats du mois de mars, mais d'après les chiffres connus actuellement on peut dire que la progression s'est encore améliorée; voici d'ailleurs que la saison des pluies touche à sa fin, et, étant donné les perfectionnements apportés chaque jour dans l'outillage, les résultats ne peuvent qu'être de mois en mois plus favorables.

La *Robinson* est toujours recherchée et est l'objet de demandes provenant de Paris. La *City and Suburban*, qui vient de déclarer un dividende de 25 0/0 payable fin mai en Europe, n'a pas varié, mais c'est une des Compagnies qui offrent le plus d'avenir : elle n'a que 85.000 actions et sa propriété dépasse en étendue celle des autres Compagnies sur l'affleurement du Main-Reef.

La *Crown-Reef*, qui reste à 10 1/8 et la *Geldenhuis*

NOMS DES COMPAGNIES	CAPITAL Actions libér.	CAPITAL NOMINAL des actions	ACTIONS ÉMISES	PROPRIÉTÉS DES COMPAGNIES	FILONS en travail	FILONS commandités	DIVIDENDES 1891	1892	1893	1894	PRODUCTION 1892	1893	1894		COURS DU 30 mars	6 avril
	£	£	£				%	%	%	%	Onces	Onces	Mois	Onces		
Aurora	65.000	1	57.500	20 claims Main Reef	30	»	»	5	»	»	9.685	9 505	»	»	5/8	5/8
Bantjes	95 000	1	95.000	104 — Paardekraal	30	»	»	»	»	»	»	»	»	»	15/0	17/0
Chimes (New)	100 000	1	95.000	40 — Heidelberg	40	»	»	40	»	»	28 36	21.806	2	3 720	1 11/16	1 7/8
City and Suburban	85 000	1	65 00	24 — Main Reef	50	80	»	»	100	»	29.51	46 815	2	8 204	13 11/16	13 3/8
Crœsus (New)	225.000	1	195 000	16½ — —	»	60	»	10	»	»	11 50	1 339	»	»	1 9/16	1 1/2
Crown Reef	120.000	1	120 000	19 — —	90	120	50	55	50	»	70 204	82 105	2	13.038	10 1/8	10 1/8
Durban Roodep	135 000	1	125.000	343 acres et 23 claims	70	»	20	31	55	15	30 931	60 635	2	10 589	6 1/8	6 /
Ferreira	45 000	1	43.292	11 claims M. R. et 9 deep. cl.	40	»	12	85	100	»	51.413	66.108	2	10 319	7 1/4	7 3/4
Geldenhuis Estate	200.000	1	187.500	190 acres Elandsfontein	80	40	15	10	25	»	47 721	17.431	1	3.555	5 1/16	5 3/16
Heriot (New)	85.000	1	73.250	39 claims Doornfontein	40	»	»	»	10	»	17 226	22.773	2	6 791	3 11/16	3 5/8
Jubilee	30.000	1	30.000	10¼ claims M. Reef	35	»	25	60	120	»	17.319	30.056	2	5 286	5 5/8	5 7/8
Jumpers	100.000	1	100.000	39 — Doornfont.	100	»	»	»	10	15	22 115	14.490	2	9.679	4 5/16	4 1/8
Langlaate Estate	500.000	1	167.000	31 — —	160	»	10	20	30	»	88.951	104.909	2	21 132	4 9/16	4 5/8
Meyer and Charlton	75.000	1	71.687	12 acres —	50	»	50	45	60	■	22.332	34.737	2	5.316	5 3/4	5 11/16
Nabob	75.000	1	71.500	224 — ferme Paardekraal	10	»	»	»	»	»	180	»	»	»	2/6	2/6
New Aurora West	80.000	1	60.000	30 cl. St. Mid. et M.R.	40	»	»	10	5	»	12.069	10.686	1	980	5/8	5/8
— Primrose	240.000	1	240 000	51 cl. Elndsft.. Turff	100	»	15	27½	40	»	56 449	83.777	2	15.948	4 13/16	4 3/4
Nigel	160 000	1	159 895	5600 acres Yarkens.	25	45	»	47½	50	»	55 936	46.007	2	8 391	3 1/8	3 1/8
Pioneer	21 000	1	21.000	20 claims Main Reef	20	»	35	50	37½	»	10.811	10.191	2	1 646	3 5/8	3 5/8
Randfontein	2.000.000	1	1966500	Watvl-Witvl Randf.	40	20	»	»	»	»	6.585	29.045	1	3.794	1 3/0	13/9
Rietfontein	160.000	1	150.000	68 cl. et 5000 ac. Kietf	50	»	»	10	15	»	11 931	35 451	1	2.818	1 3/4	1 9/16
Robinson	2.750.000	1	545.750	220 acres Main Reef	60	10	5	7	8	»	170 150	161.133	2	26.812	5 13/16	5 13/16
Salisbury (New)	100 000	1	93 000	15 claims —	70	»	»	30	10	»	20 829	24.851	2	3 000	2 5/8	2 11/16
Simmer and Jack	85 000	1	83 000	120 acr. Elandsfont.	100	»	30	10	40	10	38 649	39.666	2	7 423	6 1/16	6 ./.
Stanhope (New)	35.000	1	34 000	10 cl. —	20	»	55	»	50	»	11.120	11.681	2	2.374	1 15/16	1 7/8
Wemmer	55 000	1	46 3 0	12½ claims M. R.	30	»	10	»	»	»	16 250	24.297	2	5 207	4 7/8	5 ./.
Worcester	100.000	1	90.727	10 — —	40	»	10	17½	15	10	16.723	18.527	1	1.867	1 15/16	2 ./.

Estate, qui avance à 5 3/16, comptent également parmi les premières Compagnies, celles dont le dividende doit certainement augmenter ; la *Langlaate Estate* est recherchée à raison de sa prochaine introduction sur le marché de Paris.

La *Simmer and Jack* a été l'objet de bons achats, mais quelques réalisations l'ont ensuite ramenée de 6 1/16 à 6. La *Stanhope* montre des tendances vers la reprise; la *New-Salisbury* est en avance ; la *Meyer and Charlton*, la *Wolhuter*, la *Heriot* sont également des valeurs sur lesquelles se porte l'attention de l'épargne.

La Production du Witwatersrand. — La *Revue Sud-Africaine*, analysant le rapport de la Chambre des mines de Johannesburg pour l'année 1893, émet les considérations suivantes :

« L'exercice 1893 apporte une nouvelle preuve de la supériorité du Witwatersrand sur tous les autres districts aurifères du Transvaal. Sur une production totale de 1.610.355 onces, le Rand, à lui seul, a contribué pour 1.478.477 onces, soit une augmentation de 267.601 onces sur 1892. Depuis les débuts de l'exploitation, en 1887, jusqu'au 31 décembre 1893, le rendement du Rand s'élève à 4.556.235 onces d'or, soit une valeur de 414.617.185 francs.

« L'énorme accroissement de la production depuis un an ou deux provient, pour une large part, des perfectionnements remarquables apportés au traitement des résidus de minerai. Si nous examinons la plus-value pour 1893, par exemple, nous voyons que l'extraction de l'or des résidus et des concentrés a fait un bond gigantesque, ces deux sources accusant une augmentation respective de 144.329 onces. L'application des nouvelles méthodes se reflète dans les dividendes dont le total passe à £ 1.127.213 (28.181.325 francs) en 1893, contre £ 811.864 (20.296.600 francs) en 1892.

« Toutefois, les résultats de l'année dernière ne sont pas uniquement dus aux améliorations du traitement chimique ; ils proviennent aussi d'une sensible diminution dans les frais d'exploitation, bien que le prix de la main-d'œuvre indigène ait été beaucoup plus élevé au Witwatersrand que dans les districts de Barberton ou de Lydenburg. Au Rand, la moyenne du salaire de l'ouvrier indigène en 1893 ressort à 58 sh. 10 1/2 d. (73 fr. 55) par mois de quatre semaines, tandis qu'elle n'atteint que 33 sh. 3 d. (41 fr. 55) à Barberton. La différence provient d'un besoin de bras beaucoup plus considérable au Witwatersrand. »

United Main Reef. — A l'assemblée semestrielle des actionnaires de cette Société, le président a déclaré que le bénéfice des 6 derniers mois s'est élevé à £ 1.815 et que celui de février dépasserait £ 2.500. A la fin du mois de mars, la Compagnie se sera libérée de toutes ses dettes et à partir de cette époque, les bénéfices pourront être distribués en dividendes.

Jumpers. — Les représentants à Londres de cette Société annoncent que les warrants du dividende nº 5, payable aux actionnaires figurant le 20 janvier sur les registres, ont été expédiés du bureau de Londres (29 et 30 Holborn Viaduct), le 28 mars, aux actionnaires européens.

FONDS D'ETATS EUROPEENS à la Bourse de Paris.
Calcul du revenu d'après les cours de clôture du vendredi

FONDS D'ÉTATS	30 mars			6 avril		
	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu p. 0/0	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu 0/0
Français 3 % (perpétuel)........	99 35	33 11	3 01	99 30	33 10	3 02
Consolidés anglais (ch.f. 25 fr. 20)	100 40	36 50	2 73	100 25	36 45	2 74
Autriche or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)...	98 65	24 66	4 05	96 55	24 13	4 14
Belgique 3 ½ %................	104 80	29 94	3 33	105 15	30 04	3 32
Espagne Ext. 4 % (ch. f. 1 fr.)...	66 »	16 50	6 06	65 10	16 27	4 60
Grèce 5 % 1881................	150 »	6 »	16 66	163 »	6 52	15 33
Hollande 3 ½ % (à Amsterdam).	102 62	29 32	3 41	102 75	29 35	3 40
Hongrie or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)..	97 50	24 37	4 10	96 35	24 08	4 15
Italie 5 % (4 fr. 34 net)..........	76 15	17 54	5 69	77 20	17 78	5 62
Norvège 3 % (ch. f. 25 fr. 20)....	88 70	29 56	3 38	89 50	29 83	3 35
Portugal 3 % (1 fr. net).........	22 10	22 10	4 52	22 15	22 15	4 51
Roumanie 5 %................	102 90	20 58	4 85	101 »	20 20	4 95
Russie 3 % or 1891 libéré.......	86 50	28 83	3 46	86 »	28 66	3 48
Serbie 5 % 1890................	357 50	14 30	6 99	353 »	14 12	7 08
Suède 4 % 1880 (ch. f. 25 fr. 20)..	106 42	26 60	3 75	106 10	26 52	3 77
Suisse rente 3 % (chemin de fer)	97 30	32 43	3 08	97 50	32 50	3 07
Turquie convertie 1 % série D..	23 85	23 85	4 19	23 50	23 50	4 25
— Priorité 4 % 1890......	468 75	23 43	4 26	468 75	23 43	4 26
Consolidé Prussien 3 % (à Berlin)	87 80	29 26	3 41	88 25	29 41	3 39

Situation Financière générale

France. — La liquidation de fin mars a été une véritable surprise. L'argent que l'on croyait comme abondant a, sinon manqué, au moins affiché, au dernier moment, d'assez grandes exigences. On a payé pour les reports jusqu'à 5 0/0 l'an au moment même où on faisait, en Banque, de l'escompte à 2 0/0. Cette cherté des capitaux a été la cause d'une réaction en partie effacée maintenant. Il serait bon, néanmoins, que plus que jamais, notre spéculation locale se montre prudente.

Allemagne. — La fermeté domine toujours sur le marché allemand et l'argent y est abondant. Malgré l'émission probable de 107 millions de fonds d'Etat 3 0/0, ces valeurs sont en hausse ; mais il est manifeste que les haussiers ont du mal à maintenir leurs positions très chargées. La fièvre de spéculation, qui semblait suivre la courbe ascendante de 1889, se ralentit en fin de semaine et d'aucuns estiment que la place de Berlin n'est, peut-être qu'au début des réalisations.

Constatons que le bilan de la Banque Impériale, à la fin du premier trimestre 1893, présente des mouvements considérables, indices certains de la reprise des affaires.

Angleterre. — A Londres, l'activité s'est quelque peu ralentie dans les transactions, mais les dispositions générales de la place sont bonnes. Le relevé des émissions pendant le premier trimestre de 1894 accuse une augmentation de 3 millions de liv. st. par rapport à la période correspondante de 1893; cette augmentation ne porte pas seulement sur les fonds d'Etat, mais aussi sur des valeurs industrielles et de chemins de fer américains et anglais.

En résumé, l'épargne d'outre-Manche semble vouloir sortir de sa réserve ; si les meneurs du marché sont assez habiles pour encourager cette tendance, le réveil des affaires pourra être sérieux.

Autriche-Hongrie. — Les haussiers défendent énergiquement leurs positions à Vienne et, grâce à leurs efforts, la cote reste ferme; mais on a constaté depuis deux jours un peu de lassitude sur le marché austro-hongrois. Si on considère que l'horizon politique s'est éclairci à Budapest, et que les affaires sont, en général, très satisfaisantes, dans les milieux financiers et commerciaux, on est fondé à croire que l'hésitation sera de courte durée. Aussi bien les résultats obtenus pour le dernier exercice, doivent stimuler l'ardeur des grands Etablissements de crédit cisleithaniens.

Espagne. — De nombreuses réalisations ont pesé, cette semaine, sur le marché espagnol. Cette constatation n'a pas lieu de nous surprendre, eu égard aux hésitations dont le Gouvernement fait preuve en matière financière et à son système temporisateur qui lui aliène de puissants concours. Il convient de remarquer toutefois, que le Ministre des finances poursuit les efforts de ses prédécesseurs tendant à réduire les dépenses et à augmenter les recettes ; pour le mois de mars le rendement des Douanes accuse une nouvelle plus-value de 3 millions 840 mille pesetas.

Italie. — Les cours sont assez soutenus sur les Bourses italiennes et on pourrait prévoir une légère amélioration, si le conflit entre le Gouvernement et la Commission parlementaire faisait place à une entente. Malheureusement ce résultat ne paraît pas être probable, car non seulement la Commission maintient ses précédentes décisions, mais elle veut encore modifier les mesures relatives à la circulation fiduciaire et abandonner aux Compagnies de chemins de fer l'exploitation et la construction des lignes.

Portugal. — La hausse des Fonds portugais est due à la tournure favorable prise par les négociations relatives à l'affaire de la Compagnie royale. Nos lecteurs trouveront plus loin des renseignements à ce sujet.

Les indices de reprise qui s'étaient manifestés depuis quelque temps s'accentuent et les diverses statistiques publiées sont favorables.

Russie. — Les comptes définitifs du budget russe pour 1893 sont très satisfaisants ; ils montrent que les disponibilités du Trésor, du 1er janvier 1893 au 1er janvier 1894, se sont élevées de 11.237.000 r. à 277.000.000 de r.

Une convention commerciale provisoire entre la Russie et l'Autriche-Hongrie vient d'entrer en vigueur ; elle sera remplacée, d'ici le 13 juillet, par un traité définitif. Le Gouvernement continue à appliquer la même politique commerciale et vient d'engager des négociations avec l'Espagne et le Portugal.

Serbie. — Notre correspondant de Belgrade nous donne des détails circonstanciés sur le nouveau changement de Gouvernement qui vient de se produire en Serbie. Le nouveau régime déploiera une grande énergie pour maintenir l'ordre et pour assurer la rentrée des impôts, que l'opposition radicale s'efforce d'entraver.

Le tarif des valeurs de marchandises servant de base à la perception de la taxe douanière dite impôt de l'Obrt, vient d'être abrogé ; on se souvient que l'Autriche-Hongrie avait protesté contre ce tarif et qu'un conflit douanier avait failli naître à ce sujet entre cette puissance et la Serbie.

FRANCE

LA SITUATION

Expérience économique. — Les Conseils Généraux. — La Santé de M. Burdeau. — La Conférence sanitaire. — Nouvelles du Soudan. — Les Décorations de Chicago. — Nouvel attentat anarchiste. — Retour de M. de Lanessan.

La Politique. — C'est encore du Nord, aujourd'hui, que nous vient la lumière; du Nord-Ouest. Deux patrons anglais, MM. Mather et Pratt, ont expérimenté la journée de huit heures. Le travail fourni par les ouvriers a été supérieur à celui de l'année précédente.

Il y a eu des conditions moins avantageuses dans les transactions et les frais généraux se sont légèrement augmentés ; mais l'économie sur l'éclairage, le combustible, l'usure du matériel a rétabli l'équilibre.

Si le chiffre d'affaires avait été normal, les patrons réalisaient un bénéfice supplémentaire de 4 0/0.

Evidemment, les ouvriers, qui acceptaient l'expérience, ont fait tout leur possible pour qu'elle réussît. Sont-ils disposés à continuer? Pourquoi pas ?

L'usine de Salford, dirigée par MM. Mather et Pratt, n'est pas la seule où la journée de travail ait été réduite. En Australie, elle est de huit heures depuis longtemps.

Cela signifie-t-il qu'une loi soit nécessaire en France? Pas le moins du monde. La seule convention sérieuse ne peut être acceptée que librement par les intéressés. Dans beaucoup d'industries, l'intérêt des patrons et l'avantage des ouvriers serait de borner la journée à huit heures; mais on ne peut englober toutes les exploitations dans les mêmes règles.

Il n'y a pas de grand problème économique; il y a une série de questions économiques et sociales dont la solution facultative appartient aux citoyens qu'elles touchent personnellement.

Entre toutes les libertés, celle du travail ne doit supporter aucune atteinte. Les patrons, qui abusent des forces de leurs ouvriers, compromettent leur entreprise, et seront toujours placés dans un état d'infériorité vis-à-vis des concurrents plus intelligents et moins bornés devant les nouvelles exigences sociales.

Au fond, c'est le système du travail à la journée ou du travail aux pièces qui se représente : l'intérêt du patron et celui de l'ouvrier ne peut être inconciliable, la prospérité rationnelle de l'un ou de l'autre a toujours été à ce prix.

La session des Conseils généraux n'a pas présenté d'incidents notables. Dans la Savoie, la péréquation de l'impôt foncier a été discutée. Dans les Pyrénées-Orientales, le Conseil a émis un vœu en faveur de la liberté du plâtrage. Dans la Haute-Garonne, l'affranchissement des canaux du Midi a été demandée. Dans l'Aube, le Conseil a émis le vœu que les pouvoirs publics assurent pour 1895 la proportionnalité que l'équité réclame entre les centimes communaux et le principal de l'impôt foncier. Le Conseil d'Indre-et-Loire a émis des vœux tendant : 1° à effectuer la réforme des boissons et le dégrèvement des boissons hygiéniques ; 2° à percer le canal des Deux-Mers.

D'après les nouvelles reçues d'Arcachon, le séjour dans cette ville du Ministre des finances est des plus favorables au rétablissement de la santé de M. Burdeau.

Le 3 courant, les membres de la Conférence sanitaire internationale se sont réunis au Ministère des Affaires étrangères, sous la présidence de M. Casimir Perier. Il s'agit d'empêcher la propagation du choléra par le golfe Persique et la mer Rouge. Le texte de la Convention a été signé par les plénipotentiaires des puissances; l'acceptation officielle de l'Angleterre ne sera notifiée que dans quelques jours, les délégués de ce pays étant absents.

Le Ministre des Colonies a reçu une dépêche du gouverneur du Soudan, l'informant qu'à la suite des dernières manifestations de la colonne Joffre, des vassaux des Touareg-Tenguereguif, au nombre de cinq cents environ, sont venus demander l'aman qui leur a été accordé aux conditions suivantes :

Le chef et cinq notables résideraient à Tombouctou et nous devrons toujours être informés des emplacements occupés par les tribus. Une amende consistant en mille moutons est exigée. Un délai de vingt jours a été accordé pour satisfaire à ces conditions.

Le 4 courant, le *Journal officiel* a publié les décrets conférant la Légion d'Honneur à l'occasion de l'Exposition de Chicago.

Un nouvel attentat anarchiste a eu lieu dans la soirée, au restaurant Foyot. Il y a quatre blessés, dont deux grièvement.

Le Ministre des Colonies a reçu du Gouverneur du Soudan les renseignements suivants :

« Une reconnaissance se rendant au village de Nsapa, situé à l'ouest de notre poste de Beïla, le plus éloigné au Sud, pour y recevoir un convoi d'armes et des munitions envoyé à Samory et qui devait nous être remis, a, par suite d'une méprise, été attaquée par les habitants de ce village, qui croyaient avoir affaire à un chef turbulent de la région du Bouzie. Nous avons eu à déplorer la mort du lieutenant Lecerf, ainsi que celle d'un sergent indigène et de deux tirailleurs. De plus, six tirailleurs ont été blessés. Les chefs de la région sont immédiatement venus expliquer la méprise et nous assurer de leur fidélité. »

La rencontre a eu lieu au nord de la république de Libéria, située à gauche de Sierra-Leone et à droite de la Côte d'Ivoire.

M. de Lanessan, gouverneur général de l'Indo-Chine, est arrivé à Marseille, à bord du *Saghalien*.

Au cours d'une conversation avec un de nos confrères, M. de Lanessan, après avoir affirmé la bonne situation des finances du Tonkin et de l'Annam, estime que ce pays est arrivé à une ère de développement et de prospérité, donnant un démenti formel à la campagne de dénigrement faite par quelques mécontents et trop complaisamment acceptée en France par certains journaux. Le Gouverneur général de l'Indo-Chine a ajouté que le moment est venu d'engager l'industrie et le commerce à se porter dans une région où leur prospérité est assurée.

Par le *Saghalien* sont arrivés aussi les membres d'une ambassade annamite composée de Nguyen-Trong-Hiep, ambassadeur de 1re classe, ayant le titre de gérant, Le Bang, ambassadeur de 2e classe, Thon-That-Chiem, ambassadeur de 3e classe et huit mandarins.

Marché Financier. — Ils sont peu nombreux ceux qui ont pu prévoir ce qui allait se passer en liquidation fin mars. On croyait bien, comme nous l'avons dit nous-mêmes, il y a huit jours, à la possibilité de livraisons de titres; mais, par contre, on estimait que les capitaux étaient toujours aussi abondants que précédemment, et que les prétentions qu'ils afficheraient seraient modestes. En fait, rien ne s'est trouvé modifié jusqu'à l'ouverture de la Bourse du 3 avril. Au matin même de ce jour, on trouvait encore, en effet, à se

faire reporter facilement au taux de 3 1/4 0/0 l'an. Mais bientôt les dispositions changeaient et les capitaux ne s'obtenaient plus qu'à 4 et 4 1/2 0/0. Bien plus, nous croyons savoir que l'on a traité, au dernier moment, et avec un de nos grands Etablissements de crédit, un important report de *Rente Extérieure Espagnole* au taux de 5 0/0.

A quelles causes attribuer ce qui vient de se passer ? Des reports hors Bourse n'ont-ils pas été continués ? La place a-t-elle un *trop-plein*? A notre avis, il y a de l'un et de l'autre ; et il nous semble que le flottant n'est plus maintenant en d'aussi solides mains qu'auparavant. Par suite, le mouvement de hausse qui s'est engagé depuis plusieurs mois sur la plupart des valeurs étrangères est-il arrêté? C'est à croire. Toutefois, il ne faudrait pas prévoir à un recul sérieux des cours. On peut rétrograder un peu, et ce ne sera que profitable pour l'avenir. Et puis, il faut bien reconnaître que l'Emprunt 2 1/2 0/0 de la *Ville de Paris* qui va avoir lieu le 21 courant a fait garder à beaucoup des disponibilités qu'ils espèrent employer avec profit en souscrivant.

La *prime* de 5 à 6 fr. qu'obtenaient les nouvelles obligations, même avant que l'on ne connaisse le cours d'émission, cours qui vient d'être fixé à 340 fr., est faite, au reste, pour tenter les grosses souscriptions. Cette même prime fait présumer que le nouvel Emprunt sera plus qu'un succès. Cette circonstance sera à prendre en considération d'une manière spéciale, le type des obligations qui vont être offertes au public étant inconnu jusqu'ici chez nous.

Un certain nombre de titres de nos grandes Sociétés industrielles ou de transports, — à l'exception de nos Chemins de fer, — pâtissent en ce moment, notamment au comptant. Il y a là un courant dangereux et contre lequel il convient de réagir. Avant de sortir d'une valeur, le public devrait s'informer sérieusement. En ce moment, la plupart des Sociétés convoquent leurs actionnaires en assemblées générales pour leur rendre les comptes de l'exercice écoulé. Pourquoi les actionnaires ne demanderaient-ils pas toutes les explications à ceux qui ont charge de leurs intérêts? Les entreprises sérieuses ne refuseront pas de donner les plus amples renseignements et tout le monde y gagnera : les bonnes Sociétés verront augmenter la confiance qui leur a été accordée jusqu'à présent, et les actionnaires ne courront pas le risque de se défaire de titres dont l'avenir est plus qu'assuré.

En résumé, la semaine a laissé à désirer ; pourtant, au dernier moment, on paraît mieux disposé et le marché se reprend. Nous estimons toutefois que la Bourse de Paris doit se montrer prudente, car elle n'est pas la seule engagée à la hausse : Berlin et surtout Vienne sont dans la même situation. Il ne faut donc marcher qu'à pas comptés, et, surtout, laisser au public le temps d'acheter.

★ ★ Le rendement officiel des impôts, revenus indirects et monopoles de l'Etat pendant le mois de mars 1894, accuse une augmentation de 7.343.000 francs sur la période correspodante de 1893, et une augmentation de 6.897.500 fr. par rapport aux évaluations budgétaires. C'est une situation favorable que nous sommes heureux de constater, mais qui n'a pas d'influence sur nos *Rentes Françaises*. Les réalisations que nous laissions entrevoir dans notre dernier *Marché Financier* ont bien eu lieu ; et ces réalisations ont été effectuées non seulement par un certain nombre de spéculateurs à la hausse ou de détenteurs désireux d'assurer les bénéfices acquis, mais encore par une partie du petit public. Les cours du comptant, dans ces derniers jours, témoignent de ce que nous avançons. Et ces réalisations ont dû être relativement importantes, puisqu'elles ont plus que contrebalancé les achats de ces derniers temps des *Caisses d'Epargne*, achats qui ont porté, en mars, sur plus de 30 millions de francs de capitaux.

Quant aux cours, ils s'établissent comme suit en dernière heure : sur la *Rente 3 0/0*, à 99 30, en perte pour la semaine de 5 centimes, après 99 fr. au plus bas et avec un cours moyen fixé hier à 99 05 ; sur le *3 1/2 0/0*, le recul est de 20 centimes, à 106 55.

Ecarts des *primes* sur le *3 0/0* en liquidation de fin avril : 0,15 centimes dont 50 centimes ; 0,30 centimes dont 25 centimes, et 0,50 centimes dont 10 centimes.

★ ★ Nous laissions il y a huit jours les actions de la *Banque de France* à 3.999 50 au *comptant*. Elles sont revenues un moment à 3 980, mais la cherté de l'argent les a fait remonter à 4.015, dernier cours d'hier. Les bénéfices pour la semaine se sont élevés à 663 651 francs. Le total de ce chapitre, depuis le 1er janvier, atteint 6.082.484 fr., contre 2.806.452 fr. de dépenses d'administration. En examinant le bilan de notre premier Etablissement de crédit, bilan arrêté au 5 avril, on constate un prélèvement opéré sur le compte du *Trésor public de France*, de 54 1/2 millions. Le montant de ce compte est, par suite, ramené à 95 millions, chiffre qui accuse des besoins sérieux de trésorerie.

★ ★ Le *Crédit Foncier de France*, après être passé de 965 à 970, a fléchi jusqu'à 942 50, pour reprendre à 955. Les vendeurs n'ont pu obtenir pour leurs reports que 1 fr. 50 de *report* et, plus tard, ils ont dû payer jusqu'à 4 fr. de *déport*. Plus que jamais, les obligations *Communales* et *Foncières* de notre grand Etablissement hypothécaire sont recherchées par les portefeuilles. L'intérêt que ces titres produisent, en dehors des chances de lots, est peu différent de celui que rapportent les obligations de nos grandes Compagnies de chemins de fer. Voilà qui devrait faire réfléchir ceux qui s'attaquent systématiquement aux actions du *Crédit Foncier*.

★ ★ Quelques-unes de nos grandes Sociétés de crédit ont été mouvementées dans ces derniers jours. En tête, vient le *Crédit Lyonnais*, dont les actions ont reculé à 735, pour rester à 736 25. C'est toujours un appel de fonds possible sur les actions qui a servi de prétexte aux vendeurs à découvert. Ils ont cru trouver là, en effet, une occasion favorable d'exploiter une situation qui apparaît bien simple, aussitôt que l'on étudie le fonctionnement de cette institution de crédit. D'abord, et en premier lieu, si la libération des actions s'effectue dans un délai plus ou moins rapproché, cette libération permettra au *Crédit Lyonnais* de supprimer son chapitre de *bons à échéance* dont le montant atteint environ 130 millions, et auxquels un intérêt de 4 0/0 l'an est alloué. De plus, cette mesure de libération est à l'étude depuis longtemps ; il n'y a donc pas lieu d'être surpris qu'on en reparle, et les actions du *Crédit Lyonnais* ne pourraient que gagner à ce qu'elle fût adoptée. Le public, en effet, est quelquefois hésitant en présence de titres non libérés. Au reste, c'est le 10 courant que se réunit l'assemblée générale extraordinaire des actionaires de cet établissement ; et, certainement, le Conseil d'administration fournira aux intéressés les explications les plus satisfaisantes.

La *Banque de Paris et des Pays-Bas* perd 6 fr. 25 à 660, après 671 25 au plus haut et 655 au plus bas. *Comptoir National d'Escompte* calme à 496 ; *Société Générale* 457 contre 463 75 il y a huit jours ; *Crédit Industriel et Commercial* 563, en recul de 6 fr. 50.

Peu de variation sur la *Société Foncière Lyonnaise*, qui reste à 363 75 ; *Banque Internationale de Paris* 462 50, sans changement sur la clôture de vendredi dernier. Rappelons que l'assemblée générale des actionnaires de cet Etablissement aura lieu le 16 mai prochain, et que le Conseil d'administration a fixé à 25 fr., le dividende pour 1893.

★ ★ Les recettes de nos grandes *Compagnies de Chemins de fer* sont favorables cette semaine, à l'exeption de celles de la *Compagnie du Midi*, qui accuse une légère moins-value. A l'heure actuelle, l'augmentation totale, depuis le 1er janvier dernier, est, sur 1893, de 6.775.602 fr. 59.

En ce qui regarde les actions, mentionnons que le *Nord* reste au même cours de 1.860 ; l'*Orléans*, qui a détaché un solde dividende de 38 fr. 50, reste à 1.601 contre 1.644 ; *Lyon*, en bénéfice de 2 fr. 50 à 1.533 75 ;

Midi 1.343, en avance de 1 franc; *Est* 965 comme il y a huit jours; et *Ouest*, ex-complément de dividende de 21 francs, 1.095 contre 1.124.

★ ★ Le *Suez* a gagné 8 fr. 75, à 2.830; on escompte beaucoup les motions que vient de voter un groupe important de négociants et d'armateurs de Manchester. Depuis que cette cité est reliée à la mer par le canal maritime récemment inauguré, il s'est produit un mouvement très accentué en faveur de la création de lignes de navigation qui relieraient directement Manchester avec les principaux ports du monde. Certainement, et de ce fait, le trafic du *Canal de Suez* profiterait largement.

Les *Voitures de Paris* ont avancé de 5 fr., à 547 50. On attend avec quelque impatience l'assemblée générale des actionnaires. Ainsi que nous le disons plus loin dans un article spécial, le Conseil d'administration ne peut se refuser à donner toutes les explications désirables au sujet de la résolution prise relativement au dividende.

En réponse à la lettre de M. Bartissol dont nous parlions samedi dernier ici même, M. Lemarquis, mandataire judiciaire des obligataires de Panama a, en date du 4 courant, adressé une circulaire aux intéressés. Cette circulaire dit, en somme, que le traité du 31 janvier 1894 entre la liquidation de la *Compagnie de Panama* et M. Bartissol n'existe plus, la double condition, — avis favorable d'une Commission d'études, et constitution, avant le 31 mars 1894, d'une Société nouvelle au capital de 60 millions, — n'ayant pas été remplie; que de nouvelles propositions de M. Bartissol tendant à engager la liquidation pour une période de quatre mois, ont été repoussées; que la liquidation a engagé des pourparlers avec un nouveau groupe, dans le but d'arriver à la formation d'une Société qui pourrait traiter avec tels entrepreneurs qui lui conviendraient, pour la reprise des travaux; enfin qu'il est impossible de préjuger le résultat de ces pourparlers. De son côté, M. Gautron, liquidateur de la Compagnie de Panama a adressé une longue lettre à M. Bartissol, dans laquelle, après avoir fait l'historique des négociations entamées précédemment, il déclare qu'il serait souverainement injuste de songer à rendre la liquidation responsable d'un insuccès qu'elle avait tout intérêt à conjurer, et qu'elle aurait, au contraire, voulu pouvoir éviter. Ajoutons à ce sujet, que, dans un article spécial consacré le 24 février dernier par l'*Economiste Européen* au *Panama*, nous appréhendions quelque peu un échec.

Les actions de la *Compagnie Française des Métaux* ont passé de 361 fr. 25 à 391 25; ce cours n'a pas été maintenu; ces titres reviennent, en effet, à 375 fr. On s'entretient d'une combinaison qui aurait pour effet de faire cesser la concurrence dont souffre la Compagnie. Naturellement, il n'y a encore rien d'officiel, et il faut attendre des renseignements plus précis que ceux que l'on donne en Bourse.

Les actions de la *Compagnie Parisienne du Gaz* sont à 1.182 50. En tenant compte du complément de dividende de 51 fr. 50 qui vient d'être détaché, ce titre est en réaction de 23 50.

★ ★ L'*Argentine 5 0/0 1884* est à 342, pendant que les obligations des *Chemins Argentins 5 0/0* ont monté de 175 fr. à 186. Les recettes provisoires, depuis le 1er janvier 1894, présentent à 56.000 piastres un excédent, sur 1893, de 11.586 piastres. Les obligations des *Chemins de Santa-Fé* cotent 134 fr. Les recettes depuis le 1er janvier s'élèvent à 274.000 piastres, contre 220.935 en 1893, 215 400 en 1892 et 189.800 en 1891. On voit la progression qu'obtiennent ces deux Compagnies, en dépit d'une sécheresse comme on n'en a pas vu depuis 25 ans.

★ ★ La *Rente Extérieure Espagnole*, que nous laissions à 66 francs il y a huit jours, clôture à 65 10, ex-coupon de 1 franc, après 64 80, ex-coupon au plus bas. On paraît un peu chargé d'*Extérieure* ici. Cela confirme ce que nous dit notre correspondant de Madrid dans sa lettre que nous publions plus loin, et qui signale des achats de ce fonds pour compte étranger.

Les *Billets Hypothécaires de Cuba 6 0/0 1886*, dont le coupon trimestriel de 7 fr. 50 a été détaché hier, sont à 451; les *Billets 5 0/0 1890* sont à 399 50 ex-coupon de 6 fr. 25. Les demandes de portefeuilles continuent sur ces titres.

★ ★ La *Rente Hongroise* est un peu plus lourde à 96 35. *Rente Autrichienne* ex-coupon de 2 0/0, est à 96 47 1/2.

★ ★ L'*Italien* est en hausse de 1 05 à 77 20. Le *déport* a disparu dans la liquidation dernière. On n'a, en effet, coté que le pair et 2 centimes de report. Pour être exacts, disons que la reprise que nous venons de constater s'est produite sans beaucoup de transactions. On se désintéresse de ce fonds, en attendant de connaître ce qu'il en résultera des difficultés nées entre M. Sonnino et la Commission des finances.

★ ★ La *Rente 3 0/0 Portugaise* est à 22 15, en bénéfice de 5 centimes sur la clôture du 30 mars. Au sujet des *Chemins Portugais*, nous reportons nos lecteurs à l'article spécial que nous consacrons plus loin aux négociations engagées en ce moment.

★ ★ Le *Roumain 5 0/0* amortissable 1893 est à 96 50 à terme et à 96 75 au comptant, ce qui indique que le petit public se porte sur cette nouvelle valeur.

★ ★ Il paraît que, dans les milieux financiers russes, on parle beaucoup d'opérations financières importantes qui verraient le jour sous peu. Il s'agirait de l'émission d'obligations de la Compagnie du *Chemin de fer Varsovie-Vienne*, et aussi de l'émission d'obligations de la Compagnie de Wladikawkas et Kiew-Voronège. Il serait aussi question de la conversion des obligations 5 et 5 1/2 0/0 de la *Banque de Crédit Foncier Central* en obligations 3 0/0 sur l'Etat. Cette dernière opération serait destinée au marché français, tandis que les deux émissions mentionnées plus haut seraient réservées à l'Allemagne. Enfin, on assure que l'on a en vue la continuation des conversions des emprunts de l'Etat.

Quant aux cours des *Fonds Russes*, ils sont toujours fermes. L'*Orient* est à 70, en léger bénéfice de 5 centimes; les *Russes Consolidés 1re et 2e séries* sont à 99, ex-coupon de 1 0/0; quant au *Russes 3 0/0 1891*, qui a aussi détaché un coupon, mais de 0,75 centimes, il cote 86, ce qui constitue, en fin de compte, une avance de 25 centimes.

★ ★ Quelques réalisations sur les *Valeurs Ottomanes*. La *Banque Ottomane* est à 626 25 contre 632 50; le *Turc C* cote 24 72 1/2 en faiblesse de 45 centimes; *Turc D* 23 50 contre 23 85; *Priorité*, 468 75 sans changement; au comptant, ces titres jouissant toujours d'une prime qui varie de 1 fr. à 1 fr. 50; *Douanes* sans changement à 503 75; *Tombac* 435, en perte de 5 fr.; *Tabacs Ottomans* 431 87 1/2.

Les obligations 3 0/0 *Salonique-Jonction-Constantinople*, dont le coupon semestriel de 7 fr. 50 se détachera le 15 courant, continuent à être recherchées au au comptant aux environs de 316 fr. Les actionnaires de la Compagnie sont convoqués en assemblée générale ordinaire le mardi 1er mai, au siège de la Compagnie, à Constantinople. Ordre du jour: Rapport du Conseil d'administration, rapport des commissaires; approbation des comptes de l'exercice 1893; nomination des commissaires.

★ ★ Sur le *Marché en Banque* on s'occupe de nouveau et beaucoup du *Rio-Tinto*. Pour justifier la reprise de ce titre, on met en circulation plusieurs nouvelles. Nous répétons ce que nous avons toujours dit, à savoir que cette valeur devrait être laissée au *Stock-Exchange* de Londres.

---

*

QUESTIONS DU JOUR

L'Emprunt 2 1/2 0/0 de la Ville de Paris

Le rapport de M. Caron a été approuvé par le Conseil municipal. Ainsi que nous l'avons annoncé dans notre numéro 114 (17 mars 1894), l'emprunt de 200 millions de la Ville de Paris aura lieu le 21 avril.

Voici les conditions essentielles du cahier des charges, établi en vertu de la loi du 22 juillet 1892.

Article premier. — L'emprunt que la Ville de Paris a été autorisée à contracter par la loi du 22 juillet 1892, et qui est amortissable en soixante-quinze ans, à partir de l'année 1898, sera réalisé par l'émission du nombre d'obligations municipales nécessaire pour produire un capital effectif de 200 millions.

Art. 2. — Chaque obligation sera remboursable au capital de 400 francs, produira un intérêt fixe de 10 francs par an, payable par moitié chaque semestre, et participera chaque année, au moyen de tirages trimestriels, à des lots d'une valeur totale de 800,000 francs par an.

Une partie des obligations de l'emprunt pourra être émise sous forme de petites coupures, au capital nominal de 100 fr. chacune, donnant droit au quart des avantages attribués aux obligations entières.

L'époque de l'émission et le prix des obligations seront réglés par arrêté du préfet de la Seine, sur l'avis de la Commission spéciale de l'emprunt.

Art. 3. — Les versements des souscripteurs seront échelonnés de la manière suivante :

	Fr.
En souscrivant	20
A la répartition	30
En novembre 1894	40
Mai 1895	36
Mai 1896	35
Mai 1897	35
Mai 1898	70
Mai 1899, le solde du prix de souscription	

Art. 4. — Les obligations à rembourser, soit au pair, soit avec lots, seront désignées par voie de tirages trimestriels, qui auront lieu le vingt-deuxième jour des mois de janvier, avril, juillet et octobre de chaque année.

Jusqu'en 1898, les tirages trimestriels ne comporteront que des lots. Le premier tirage d'amortissement sera fait le 22 octobre 1898.

Le nombre des obligations à extraire de la roue à chaque tirage sera déterminé par un tableau d'amortissement établi lors de l'émission, de manière à présenter, à partir de 1898, soixante-quinze annuités de sommes sensiblement égales.

Art. 5. — Le premier numéro sorti dans chaque tirage trimestriel aura droit à un lot de 100.000 fr., soit, par an, quatre lots de 100.000 fr. 400.000

Le second, à un lot de 50.000 fr., soit, par an, quatre lots de 50.000 fr. 200.000

Les troisième et quatrième, chacun à un lot de 10.000 fr., soit, par an, huit lots de 10.000 fr. 80.000

Les trente numéros suivants, chacun à un lot de de 1.000 fr., soit, par an, huit lots de 10.000 fr. 120.000

Ensemble : cent trente-six lots par an, donnant droit à 800.000

Art. 6. — Le remboursement des obligations amorties et le paiement des lots attribués par les tirages seront effectués le 15 du mois qui suivra chaque tirage, soit les 15 février, 15 mai, 15 août et 15 novembre de chaque année.

Les autres articles fixent le montant des versements, à faire successivement, les conditions d'échange des certificats définitifs, les droits aux lots des porteurs de titres provisoires, les conditions dans lesquelles les versements doivent être faits pour que les porteurs ne perdent pas leurs droits aux lots.

Enfin, la Ville se réserve la faculté remboursement par anticipation. C'est l'objet de l'art. 14, ainsi conçu :

Art. 14. — A partir de l'année 1904, la Ville aura la faculté de rembourser par anticipation la portion non amortie de l'emprunt. Dans le cas où elle userait de cette faculté, il n'y aura plus lieu à aucun tirage ; toutes les obligations non amorties antérieurement seront remboursées au pair et cesseront de produire intérêt.

Le remboursement anticipé devra être annoncé au moins trois mois à l'avance par les moyens ordinaires de publicité.

Étant données les conditions de l'emprunt, cette clause peut être considérée comme étant de pure forme.

Le prix de l'émission des obligations a été fixé à 340 francs. Le revenu annuel est de 10 francs, nous l'avons dit plus haut.

La Ville de Paris obtient toujours la faveur du public, car ses emprunts constituent des valeurs de tout repos. En outre, l'ensemble des lots est fort appréciable.

Les finances municipales sont dans une situation très satisfaisante ; le nouvel emprunt a sa place toute marquée et se classera au rang qu'il mérite à tous égards.

Louis LAUNAY.

LE RENDEMENT DES IMPOTS

EN MARS 1894

L'Administration des Finances vient de publier le rendement des impôts et revenus indirects, ainsi que des monopoles de l'Etat pendant le mois de mars 1894.

Les résultats accusent une plus-value de 6.897.500 fr. par rapport aux évaluations budgétaires, et une augmentation de 7.343.600 fr. par rapport à la période correspondante de 1893.

Recouvrements de mars 1894

	Recouvrements de mars 1894	Evaluations budgétaires	Différence par rapport aux éval. budgét.	Différence par rapport à mars 1893
	(Milliers de francs)			
Impôts directs	»	»	»	»
Impôt 4 0/0	1.632	2.195	— 563	+ 18
Enregistrement	43.600	43.919	— 319	— 401
Timbre	13.690	12.179	+ 1.510	+ 686
Douanes	41.282	36.864	+ 4.417	+ 4.984
Contrib. indirectes	48.200	49.089	— 889	— 1.067
Sels	2.345	2.794	— 449	— 259
Sucres	15.414	13.638	+ 1.776	+ 2.911
Postes et Télégr.	15.692	15.407	— 285	+ 135
Monopoles, etc	40.367	39.238	+ 1.129	+ 335
Totaux	222.222	215.324	+ 6.897	+ 7.343

Recouvrements des trois premiers mois de 1894

	Recouvrements des 3 premiers mois de 1894	Evaluations budgétaires	Différences par rapport aux éval. budgét.	Différences par rapport à 1893
Impôts directs	»	»	»	»
Impôt 4 0/0	16.937	17.703	— 766	— 95
Enregistrement	124.535	124.321	+ 214	+ 708
Timbre	41.323	38.473	+ 2.850	+ 3.101
Douanes	139.444	106.445	+32.998	+37.899
Contrib. indirectes	132.734	132.647	+ 87	— 4.737
Sels	7.363	8.034	— 671	— 110
Sucres	32.237	36.475	— 3.238	+ 1.268
Postes et Télégr.	47.961	46.284	+ 1.677	+ 400
Monopoles, etc	110.605	107.090	+ 3.514	+ 742
Totaux	654.141	617.474	+36.667	+ 39.176

Les chiffres précédents sont satisfaisants, il n'y a aucun mécompte, important à signaler et on constate pour le mois de mars, une légère plus-value, par rapport au mois correspondant de 1893, du droit de 4 0/0 sur les valeurs mobilières. Les prévisions ont été sérieusement établies et la situation paraît un peu meilleure qu'en 1893.

P. E.

UN PROGRAMME POUR L'INDO-CHINE

(*Suite*) (1)

III

Les exploitations minières et agricoles dont j'ai indiqué, l'an dernier, le développement (qui ne s'est pas ralenti depuis, malgré le manque de capitaux), la pro-

(1) Voir l'*Economiste Européen*, nos 114 à 116.

gression du trafic avec le Yunnan, et, enfin, l'intérêt politique qui s'attache à la question, imposent au Gouvernement le devoir strict d'établir au plus vite des voies de communication, rapides et sûres, dans nos possessions d'Extrême-Orient.

Cette nécessité a été comprise par tous les Résidents généraux et gouverneurs, civils et militaires, qui se sont succédé en Indo-Chine. Paul Bert l'avait hautement proclamée et on ne peut, en bonne justice, faire un grief à M. de Lanessan de l'avoir reconnue à son tour.

Mais, pour aboutir, il faudrait enfin se mettre d'accord sur le programme à suivre.

En 1887 ou 1888, une Commission technique, constituée par le sous-secrétaire d'Etat des colonies, fut chargée d'indiquer un tracé des lignes de chemins de fer les plus urgentes à construire ; ce travail, qui dort dans les cartons, pourrait sans doute être utilement consulté. En le comparant avec les rapports dressés depuis et avec les projets de M. de Lanessan, on aurait certainement un dossier assez complet pour arrêter aujourd'hui un plan définitif, dans le cas où des raisons majeures feraient repousser celui du gouverneur général de l'Indo-Chine.

Il est un point qui domine toute la situation ; c'est l'établissement d'un port en eau profonde au Tonkin. J'ai déjà dit que ce point paraît être résolu, grâce au projet de M. Renaud, ingénieur hydrographe de grand mérite ; mais j'y reviens parce que le choix du port a une très grande importance pour l'établissement du réseau ferré.

Les habitants d'Haïphong, se prévalant de leur droit d'occupation, réclamaient avec instance l'approfondissement des passes qui mènent à la mer ; mais des travaux de cette nature présentent d'énormes aléas. En effet, il est impossible de prévoir les frais qu'occasionnerait le dragage des deux barres, dont l'une, formée d'amas de sable, est très dure, tandis que l'autre, plus molle, consiste en une agglomération de vase. En admettant que le problème fût soluble au point de vue technique, on se serait trouvé entraîné à des dépenses énormes pour l'entretien de ces passes souvent comblées à la suite des typhons. Avec le projet de M. Renaud, au contraire, on renonce aux dragages, car il s'agit simplement de couper les deux langues de terre qui séparent les trois bouches du fleuve.

Le coût total des travaux étant évalué à 3 1/2 millions de francs environ, nous aurions, pour un chiffre relativement minime, un port facilement défendable, en cas de guerre, puisqu'il se trouve situé à l'intérieur des terres, et répondant aux besoins du commerce, puisqu'il ne présente pas, comme d'autres projets dont il a été question, l'inconvénient d'être excentrique, c'est-à-dire loin des intérêts commerciaux et des agglomérations populeuses.

La question du port étant résolue, celle du réseau ferré vient immédiatement après. Pour cette dernière, nous nous trouvons en présence de deux théories. L'une, émise par les gens prudents, consiste à ne construire les chemins de fer qu'au fur et à mesure des disponibilités du budget local ; mais, à ce compte-là, nos petits-enfants verraient-ils la fin des travaux qui doivent précisément, en mettant le pays en valeur, contribuer à l'augmentation des ressources budgétaires ?

La seconde théorie, celle que j'ai préconisée dans mon étude sur l'Indo-Chine, en 1893, consisterait à contracter un emprunt spécial qui deviendrait la *Dette des Travaux publics*.

A ce propos, j'ai longuement causé avec des personnes autorisées qui s'occupent, d'une façon suivie, des choses de l'Indo-Chine, et, sans avoir la prétention de formuler, à mon tour, un programme, je vais essayer de résumer les idées qui m'ont été suggérées.

Une ligne ferrée devra relier Haïphong, le port, à Hanoï, la capitale ; une autre ligne reliera Hanoï à Phulangthuong en se soudant à la voie qui, de Langson, aboutira à la frontière du Quang-Si. Sagement conduites, ces deux entreprises représenteront une dépense de 10 millions de francs, en ne comptant pas les travaux d'art (ponts) et en traversant, provisoirement, les rivières au moyen de bacs. Il suffit d'avoir visité ces régions pour comprendre que le trafic couvrira facilement les frais d'exploitation et l'intérêt du capital engagé, car, encore une fois, il s'agit des centres les plus populeux et les plus commerçants du Tonkin.

Un troisième tracé rejoindra Laokaï, c'est-à-dire le Yunnan, et nous permettra d'exploiter les produits de cette grande province chinoise dont on connaît les richesses. Mais cette troisième ligne, faisant concurrence à la navigation fluviale, peut être ajournée jusqu'à la construction des deux premières qui n'occasionneront aucune charge.

Ai-je besoin d'insister sur l'importance qu'il y a d'amorcer, sans retard, le réseau ferré de l'Indo-Chine, par la construction d'une ou deux lignes dont le rendement ne peut être mis en doute ? En reliant Haïphong à Hanoï et cette dernière ville à Langson, par Bac-Ninh, la voie sillonnera les régions les plus riches et attirera un trafic rémunérateur. Peut-être conviendrait-il de remonter au-dessus de Hanoï, jusqu'à Yen-Bai, par exemple, de façon à traverser le Delta dans sa plus grande longueur, en attendant que l'on sache si décidément le fleuve Rouge peut suffire au mouvement des échanges avec le Yunnan.

Ce sont là des chemins de fer essentiellement commerciaux, mais on en cite d'autres d'intérêt politique et militaire. Sans méconnaître l'importance de la voie fluviale du Mékong qui sera, pendant longtemps, notre seul moyen de communications avec les provinces laotiennes, il ne faut pas se dissimuler que la navigation présente d'énormes obstacles à la période des basses eaux. Ce mode de pénétration semble donc insuffisant tant sous le rapport politique qu'au point de vue militaire. Dans les circonstances les plus favorables, il faudra vingt jours pour remonter à Luong-Prabang et quinze jours pour en descendre ; or, en temps de guerre, si nos flottes n'étaient pas maîtresses de la mer, les relations avec la Cochinchine et le Tonkin se trouveraient interceptées et une tentative de débarquement aurait toutes chances d'aboutir. Il faudrait disposer, dans nos possessions, d'effectifs considérables, se déplaçant avec rapidité — car on ne recevrait plus de renforts de la métropole — de façon à couvrir, en temps utile, les points menacés. A cette seule condition la France conserverait ses possessions en Extrême-Orient.

Au point de vue politique, l'intérêt n'est pas moins considérable. Ayant pris, en effet, les provinces laotiennes de la rive gauche du Mékong, nous devons assurer leur administration et leur prospérité ; ce n'est pas en y laissant quelques fonctionnaires isolés, ou en y envoyant un nombre réduit de troupes exposées à toutes les misères, faute de ravitaillements, que nous remplirons la tâche assumée.

Partant de ce principe, quelques personnes estiment qu'il serait nécessaire de construire une ligne ferrée de Saïgon à Stung-Treng et à Khong, rejoignant ensuite Hué par Attopeu, pour, de là, remonter à Hanoï en se reliant au réseau tonkinois. D'autres embranchements réuniraient Vinh à Houten et Tourane à Hué.

Mais ce réseau politique et militaire, ayant une longueur de 1.500 à 2.000 kilomètres, représente une dépense de plus de 200 millions. Il suffit d'énoncer ce chiffre pour reconnaître que de pareils projets ne peuvent être exécutés immédiatement ; les pays à traverser ne les comportent pas, et on ne prévoit pas l'époque où le trafic couvrirait les frais d'exploitation. On devra, néanmoins, adopter un programme de développement économique et de défense de ces territoires.

M. de Lanessan, voulant réduire dans de fortes proportions les frais d'établissement du réseau politique, a fait appel à la corvée annamite ; comme on l'a vivement attaqué à ce sujet, il convient d'attendre les explications qu'il ne manquera pas de fournir ces jours-ci au Gouvernement de la métropole. Quelle que soit la méthode employée, il restera toujours une très large dépense sur laquelle les pouvoirs publics devront être consultés.

(A suivre.) C.-R. WEHRUNG.

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES VOITURES A PARIS

Dans son *Marché financier* du 31 mars dernier, l'*Economiste Européen* annonçait que le Conseil d'administration de la *Compagnie Générale des Voitures à Paris* avait décidé de fixer à 21 fr. 50 le dividende de l'exercice 1893. L'effet produit par cette nouvelle a été instantané, comme on a pu le voir, et la baisse des actions de la Société témoigne de l'impression ressentie par le public qui était loin de s'attendre à une telle détermination. On sait que, depuis 1883, — sauf en 1889, année qui avait vu le dividende s'élever à 50 fr. — les répartitions annuelles faites aux actionnaires avaient été de 35 fr., grâce à certains prélèvements. Or, d'après le rapport lu à l'assemblée générale extraordinaire du 23 février, assemblée dont nous rendions compte le 3 mars dernier, et dont nous critiquions les résolutions, on avait lieu de croire que le même dividende de 35 fr. serait maintenu à l'avenir.

Pour mémoire, nous devons, en quelques mots rappeler le but de l'assemblée générale extraordinaire à laquelle nous faisons allusion : il s'agissait de transformer la Société existante en Société anonyme, sous le régime des lois du 24 juillet 1867 et du 1er avril 1893, et de proroger la durée de la Société même.

En effet, et pour la première fois depuis vingt-deux ans, l'exercice 1893, pour des raisons qui doivent être longuement développées dans le rapport dont lecture sera donné à l'assemblée générale ordinaire du 30 avril, n'aura pas produit de quoi assurer un dividende de 25 fr. par action, soit 5 0/0 du capital nominal. Par suite l'amortissement se trouvait même compromis. Il s'agissait donc de trouver un moyen qui permît de diminuerles charges annuelles de la Compagnie, tout en lui conservant son existence normale. Ce moyen a été obtenu par une prorogation de la durée de la Société, prorogation qui aboutit à une répartition sur une plus longue suite d'années de l'amortissement des actions.

Jusqu'à présent, et pour que l'amortissement annuel du passif de la Compagnie fût assuré, et qu'un dividende de 25 fr. par action fût obtenu, il convenait que les bénéfices nets de l'exploitation fussent de 2.125.000 francs. Avec la prorogation de la Société tout a changé, ou du moins, tout devait changer. Ici, nous copions textuellement le rapport communiqué le 23 février et qui dit :

Dans la combinaison nouvelle, l'amortissement et le dividende de 25 fr. sont assurés par un bénéfice net de 1.520.000 francs seulement, sans que l'actif soit diminué des 360.000 francs de l'annuité de la Ville de Paris.

Si, actuellement, il a fallu, pour distribuer pendant vingt et un ans un dividende de 35 francs, une moyenne de bénéfice annuel de 3 100.000 fr., avec la nouvelle combinaison, le dividende de 35 francs peut être atteint avec environ 2.400.000 francs de bénéfice net.

Les bénéfices annuels peuvent donc diminuer de 700.000 francs sans que le dividende de 35 francs soit menacé.

Examinons la situation faite aux actionnaires de jouissance.

Sous le régime actuel, pour qu'ils arrivent à toucher un dividende, il faut que l'exploitation ait produit un bénéfice net supérieur à 2.125.000 francs, car ce n'est qu'au delà de ce chiffre qu'ils arrivent au partage.

Avec 25 francs de dividende, ils ne touchent rien, et l'actif, dans lequel chacune de leurs actions représente un quatre-vingt-cinq millième, lorsque tout le capital sera remboursé, va en diminuant de 360.000 francs par an et contiendra, par conséquent, 7.200.000 francs de moins en 1912.

Tandis qu'avec la combinaison nouvelle, les actionnaires de jouissance entrent en partage au delà de 1.520.000 francs de bénéfice, sans diminution d'actif; de sorte que si nous revoyons, ce que nous espérons bien, des années prospères et un bénéfice annuel comparable à celui que nous avons eu pendant vingt-une années de suite, ce n'est plus 10 francs seulement qu'ils toucheront, mais ils auront une marge pouvant porter leur dividende de 15 à 20 francs.

Enfin, si nous examinons la situation des obligataires, elle s'améliore incontestablement de ce fait que l'ensemble de l'actif, qui forme leur gage, ne s'affaiblira pas, comme cela a lieu actuellement, par l'emploi de tout ou partie des 360.000 francs que nous toucherons chaque année de la Ville, jusqu'en 1912; et à cette époque leur créance, qui sera encore de 15 millions, aura une garantie supplémentaire d'environ 7 millions.

Les lignes qui précèdent ne laissaient-elles pas entrevoir aux associés de la *Compagnie Générale des Voitures à Paris* qu'ils n'avaient rien à craindre, à aucune époque, au sujet du dividende auquel ils étaient habitués? D'autant plus que les résolutions votées à l'assemblée du 23 février mentionnaient que le bilan qui serait présenté à la prochaine assemblée ordinaire (assemblée du 30 avril) serait établi conformément aux nouveaux statuts!

Au fond, et d'après les déclarations faites à la susdite date du 23 février, nous savons que l'exercice 1893, comme nous le disions plus haut, n'a pas produit de quoi assurer un dividende de 25 francs par action. Naturellement les données générales nous manquent encore. Toutefois, ce que nous savons, jusqu'ici, c'est que les recettes brutes, pour 1893, ont été de 20.350.459 fr. 12 alors qu'elles atteignaient, en 1892, 20.847.743 fr. 56. Il y a donc là une moins-value de 497.284 fr. 44.

Mais cette moins-value aurait pu trouver sa contrepartie dans le solde de la réserve extraordinaire du dividende créé anciennement, réserve qui, si nous ne nous trompons, se montait encore à 460.000 fr., et dans l'annuité due par la Ville de Paris, annuité qui se monte à 360.000 fr. A première vue, il semble donc que la Compagnie pouvait, le cas échéant, et pour l'exercice qui vient de finir, user d un montant de 820.000 fr. qui aurait plus que suffi pour compenser la moins-value des recettes accusées. Comment se fait-il donc que, en dépit de ce qui précède, la *Compagnie Générale des Voitures à Paris* ait été contrainte à accuser une situation véritablement précaire? Les dépenses ont-elles donc tellement augmenté?

Dans le rapport qui sera présenté à l'assemblée générale ordinaire du 30 avril, il sera parlé, certainement, de la cherté des fourrages et de la mortalité des chevaux. Ce sont causes connues.

Et si, vraiment, la *Compagnie Générale* n'a pas prévu de telles éventualités, elle a agi avec moins de sagesse que la *Compagnie des Omnibus*. En tous cas, le Conseil d'administration devait connaître toutes ces circonstances lors de l'assemblée du 23 février, et son tort a été de ne pas parler d'une façon assez explicite. Dès cette époque, il savait certainement déjà qu'une réduction de dividende serait proposée. Que ne l'a-t-il dit nettement? Cela aurait mieux valu que les phrases obscures qui laissaient subsister toutes les espérances. Il est vrai qu'en prévenant alors ses associés de ses résolutions, le Conseil risquait de ne pas obtenir, en ce qui concernait la prorogation de la Société, leur assentiment; mais au moins il évitait de se faire adresser les observations qui, certainement, seront formulées par des actionnaires mécontents à la prochaine assemblée.

Et à ce sujet, que l'on nous permette un avis.

Il a été toujours constaté que les actionnaires de la *Compagnie Générale des Voitures à Paris* étaient continuellement en complète entente avec leur Conseil d'administration. Cette circonstance a permis, jusqu'à ce jour, d'abréger la durée des assemblées générales extraordinaires. Il serait bon, qu'à la réunion du 30 avril, toute latitude fut donnée aux associés de présenter leurs observations et de formuler leurs critiques.

On a souvent répété que le Conseil d'administration de la *Compagnie Générale des Voitures à Paris* était sage et prévoyant. Il ne faut pas qu'il démérite ou qu'il passe pour démériter.

Ce qu'il importe beaucoup de savoir, c'est sur quoi peuvent désormais compter les actionnaires de capital et les actionnaires de jouissance. L'exercice en cours s'annonce comme plus défavorable encore que l'exercice écoulé, puisque les recettes sont en diminution. Or, cette diminution sera-t-elle compensée par quelques économies provenant de sages mesures adoptées? Il est nécessaire que l'on parle. Car si l'avenir apparaissait comme meilleur, ce serait un malheur de laisser les

actionnaires actuels sortir dès maintenant d'un titre qui aurait une chance de reprise. Que de plaintes s'élèveraient encore !

A. Lechenet.

LA BANQUE D'ESPAGNE

On parle beaucoup de la Banque d'Espagne ; il n'est pas possible d'étudier les finances d'outre-monts sans faire immédiatement intervenir cet Etablissement, qui joue un rôle prépondérant, je dirais même excessif, dans l'économie nationale de nos voisins. A ce titre il est intéressant de donner sur la Banque d'Espagne quelques renseignements puisés aux sources originales.

La Banque d'Espagne actuelle est la suite de la *Banque de San Fernando* fondée en 1829, réorganisée par la loi du 4 mai 1849 et enfin transformée en *Banque d'Espagne* par le décret — loi du 19 mars 1874.

La Banque d'Espagne, dont le siège principal est à Madrid a seule le droit d'émettre des billets au porteur et à vue dans la Péninsule, les îles avoisinantes et les îles Canaries ; ce privilège, d'abord accordé pour 30 ans à partir du 19 mars 1874, a été prorogé jusqu'au 31 décembre 1921 par la loi du 14 juillet 1891.

Son capital actuel est de 150.000 000 de pesetas divisé en 300.000 actions nominatives de 500 pesetas.

Au 31 décembre 1893, le patrimoine de la Banque comprenait le capital de 150.0000.00 et les réserves de 15.000 000, sur ces 165.000.000, 18.372.198 pesetas représentaient les immeubles et le mobilier de la Banque et de ses succursales ; le surplus du capital est nominalement placé dans les affaires, mais c'est une simple apparence, car la loi du 14 juillet 1891 a obligé la Banque à prêter à l'Etat 150 millions sans intérêts pendant toute la durée de son privilège, et de plus nous trouvons dans le portefeuille les valeurs suivantes :

Actions de la Cie fermière des Tabacs	12.270.000
Dette amortissable 4 0/0	425.749.420
Obligations du Trésor	257.105.000
Total	695.124.420

Ce qui, avec les 150 millions dont il a été parlé plus haut, forme une immobilisation totale de 845.124.000 p.

Comme ce n'est pas le capital et les réserves qui ont pu payer une pareille somme il a bien fallu prendre sur la circulation ; on comprend que les billets de la Banque reposant pour la presque totalité sur un gage qui est loin d'être de tout repos éprouvent, par rapport à la monnaie métallique, une perte de 20 à 22 0/0.

La Banque est dirigée par un Gouverneur et deux sous-gouverneurs nommés par le Roi qui exercent le pouvoir exécutif avec droit de veto suspensif. Les actionnaires sont représentés par un Conseil d'administration de douze membres titulaires et six suppléants qu'ils élisent, mais dont l'élection est ratifiée par le Roi. Leurs attributions consistent à délibérer sur toutes les questions d'ordre intérieur et extérieur intéressant la Banque, et à veiller à l'exécution des statuts et règlements.

La Banque, d'accord avec le Gouvernement, crée des succursales et des Bureaux auxiliaires dans les localités où les besoins du commerce et de l'industrie les rendent nécessaires. On comptait au 31 décembre dernier 58 succursales outre la Banque centrale.

Indépendamment des comptoirs dont il vient d'être parlé la Banque possédait en Espagne et à l'étranger des commissionnaires (*comisionadas*) qui faisaient, moyennant une rétribution fixée de gré à gré, les opérations dont les charges le Gouverneur ; mais ces commissionnaires ont été supprimés.

La circulation fiduciaire est limitée à 1.500.000.000, à condition que l'encaisse métallique soit égale au moins au tiers de la circulation et que la moitié de cette encaisse soit composée d'or.

En aucun cas le total de la circulation, des dépôts de fonds et des comptes courants ne peut exéder le montant cumulé de l'encaisse, du portefeuille des avances et du portefeuille commercial à l'exclusion des effets ayant plus de 90 jours d'échéance.

Le portefeuille de fonds publics et les actions de la Compagnie adjudicataire des Tabacs sont comptés comme portefeuille pour l'émission des billets.

Voici, pour les cinq dernières années, en millions et centaines de mille pesetas, la moyenne de l'encaisse et de la circulation :

	Encaisse	Circulation
1889	287.8	724.1
1890	261.8	740.9
1891	243.8	750.4
1892	308.9	846.4
1893	349.2	911.9

Au 31 décembre dernier, l'encaisse métallique comprenait :

Or	197.900.000 pesetas
Argent	174.700.000 —
Ensemble	372.600.000 —

La circulation des billets se décomposait comme suit :

1.000 pesetas	269.827.000 pesetas
500 —	116.172.000 —
250 —	323.250 —
125 —	146.625 —
100 —	292.618.400 —
50 —	147.613.550 —
25 —	96.603.350 —
Total	923.304.175 —

La Banque ouvre des comptes courants au crédit desquels elle reçoit des espèces légales, des billets de banque et des effets sur Madrid ayant au plus 10 jours à courir. Le premier versement ne peut être inférieur à 2.500 p. et les suivants à 250.

Les titulaires de comptes courants disposent de leurs fonds au moyen de formules à talon délivrées par la Banque ; il ne peut être tiré de mandat inférieur à 125 p. sauf pour solde de compte.

Les comptes courants ne rapportent en principe aucun intérêt, mais le Conseil, lorsqu'il le juge convenable, peut décider d'en payer aux déposants.

Le mouvement des comptes courants est fort actif comme on peut en juger par les chiffres suivants en millions et centaines de mille p.

	Versements	Paiements	Solde moyen
1889	5.169.7	5.163.9	361.1
1890	6.147.1	6.137.1	365.3
1891	5.841.5	5.724.2	413.1
1892	5.170.8	5.243.8	387.7
1893	4.561.3	5.207.7	336.0

La Banque tient ce qu'on appelle une *liste des crédits*, c'est-à-dire un état des signatures pouvant être admises à l'escompte avec le maximum des engagements à accepter.

Elle escompte les effets de commerce revêtus de deux signatures dont l'une au moins figure sur la liste des crédits.

L'échéance ne peut excéder 90 jours ni le montant de l'escompte dépasser la somme indiquée sur la liste des crédits. Toutefois, le papier revêtu de trois signatures dont deux au moins sont portées sur la liste des crédits peut être admis jusqu'à 120 jours d'échéance et dépasser le montant des crédits indiqués, mais ces escomptes ne sont accordés qu'à concurrence de ce qui reste disponible à la Banque après qu'elle a couvert avec son encaisse et son portefeuille à 90 jours tout son passif exigible comprenant la circulation, les comptes courants et les dépôts de fonds.

Les effets publics admis en garantie d'avances peuvent remplacer une signature. Le taux de l'escompte est fixé par le Conseil, il est identique pour tous les

présentateurs, mais il peut n'être pas le même à Madrid et dans les succursales.

Les escomptes ont été les suivants :

	Papier placé		Papier déplacé		Réunion	
	Effets	Sommes	Effets	Sommes	Effets	Sommes
1889	»	»	»	»	86.711	552.3
1890	87.758	977.1	227.923	1.178.8	315.681	2.155.9
1891	81.781	768.5	285.001	1.047.4	366.782	1.815.9
1892	66.141	636.3	330.319	1.043.5	396.460	1.679.8
1893	66.731	671.9	349.067	694.6	415.798	1.366.5

Aux escomptes il convient de joindre les opérations de change que la Banque entreprend soit pour faire venir à ses caisses les fonds qu'elle possède en province et à l'étranger, soit pour les transporter là où le besoin s'en fait sentir.

A cet effet elle délivre à un change fixé chaque jour des traites payables aux endroits où elle a des fonds, et elle achète des traites nationales ou étrangères.

En 1893 elle a délivré :

Sur Madrid............	22.594.326	pesetas
Sur les succursales et les correspondants......	80.096.945	—
Ensemble	102.691.271	—

et elle a acheté :

Francs...............	35.221.004
Livres sterling.......	2.182.493
Marks...............	6.951.238

(*A suivre*) Pierre DES ESSARS.

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER DE L'OUEST

L'assemblée générale des actionnaires de la *Compagnie de l'Ouest* a eu lieu le 31 mars dernier. Aussitôt après la constitution du Bureau, la Commission de vérification des comptes de l'exercice 1892 a donné communication de son rapport. Ce rapport a été approuvé à l'unanimité.

Quant à celui du Conseil d'administration sur sa gestion pendant l'exercice 1893, il contient des indications que nous allons résumer.

En 1893, il a été dépensé au compte de premier établissement une somme totale, en chiffres ronds, de 29.845.000 fr., contre 37.714.000 fr. en 1892. Sur le susdit montant de 29.845.000 fr., 19.385.000 fr. sont à la charge de la Compagnie, et 10.460.000 fr. pour le compte de l'Etat et remboursables par annuités. Les dépenses de 1892 se décomposaient comme suit : 28.109.000 fr. à la charge de la Compagnie, et 9.605.000 francs pour le compte de l'Etat. Le capital de la Compagnie, qui était de 1.694.453.620 fr. 30 au 31 décembre 1892, a donc, en tenant compte de certaines rectifications prescrites par la Commission de vérification, passé à 1.726.056.000 fr., sur lesquels 237.543.000 fr. sont à la charge de l'Etat et remboursables par annuités.

Pour faire face aux dépenses nouvelles, la Compagnie a émis 74.603 obligations 3 0/0 au prix moyen de 457 fr. 57, prix qui fait ressortir la charge annuelle pour intérêts, amortissement et frais accessoires à 3 97 0 0.

Ces obligations ont produit 34.136.000 fr. en chiffres ronds.

En 1892, ainsi que le mentionnait dans un article spécial l'*Economiste Européen* du 11 juin 1893 (nº 74), l'émission d'obligations avait porté sur 64.907 titres, pour un total de 29.770.769 fr. 62. Le prix moyen obtenu était de 458 fr. 668 nets de tous frais contre 442 fr. 50 nets en 1891, et la charge annuelle était de 3 94 0/0. Comme on le voit, il y a peu d'écart entre les années 1892 et 1893. Cet écart se résume en une diminution sur le prix obtenu de 1 fr. 09 par obligation, et par une augmentation sur la charge annuelle de 0.03 pour cent.

Les sommes dépensées pendant l'exercice dernier s'appliquent, principalement, aux travaux complémentaires sur l'ensemble du réseau (4.903.000 fr.); à des soldes d'opérations effectuées antérieurement au même compte (9.110.000 fr.); aux travaux à la charge de l'Etat en ce qui concerne les gares de jonction et les parachèvements de lignes cédées par l'Etat (2.188.000 fr.); aux lignes en exploitation partielle ou en construction (12.822.000 fr.), etc.

Les travaux complémentaires comportent, entr'autres, la consolidation de la voie sur les lignes de *Saint-Lô* à *Folligny*, et de *Châteaubriant* à *Rennes* et *Vitré*; l'extension des aménagements de la gare d'*Argenteuil*, l'agrandissement du dépôt de *Saint-Germain*, l'achèvement du viaduc du *Manoir* : la construction des viaducs d'*Oissel*, de *Tourville* et de *Maisons* ; les parachèvements des lignes de *Lisieux* à *Orbec*, *Falaise* à *Berjon*, *Vitré* à *Fougères*, etc.

L'effectif du matériel a été augmenté : pour la voie normale, de 7 locomotives, 264 voitures à voyageurs et 1.088 wagons à marchandises ; pour les lignes à voie étroite, de 16 locomotives, 12 voitures et 60 wagons. Cette année, cet effectif s'augmentera encore de 44 locomotives, 67 voitures et 1.024 wagons destinés à la voie normale.

Il reste à construire sur les lignes de la convention de 1875 la section de *Lisbonne* à *Port-Jérôme*, celle du *Champ-de-Mars* au *Pont de l'Alma* avec prolongement jusqu'à l'*Esplanade des Invalides* et la ligne d'*Auteuil* à *Boulogne*. L'exécution de la première ligne est subordonnée au tracé qui sera définitivement adopté pour la ligne concédée éventuellement de *Pont-Audemer* à *Port-Jérôme* ; les travaux de la seconde vont être prochainement entrepris ; quant au projet de la troisième, il est toujours en suspens devant le Conseil municipal de Paris.

Il n'a été ouvert, en 1893, que la section de *Romagny* à *Domfront*, de 26 kilomètres, ainsi que 10 kilomètres de seconde voie entre *Saint-Hilaire du-Harcouët* et *Romagny*. Par contre, on peut croire à l'ouverture, en 1894, des sections de *Carentan* à *La Haye-du-Puits* et *Fougères* à *Saint-Hilaire-du-Harcouët*, en tout 58 kilomètres. L'année prochaine, on aura 72 kilomètres nouveaux : Embranchement des *Ifs* à *Etretat*, section de *Châteaubriant* à *Messac* et ligne de *Saint-Pierre-Louviers* aux *Andelys*. Quant au réseau à voie étroite, 50 kilomètres ont été livrés au trafic en 1893 (ligne de *Guingamp* à *Carhaix*), 36 kilomètres seront ouverts cette année (*Guingamp* à *Paimpol*,) et les travaux se poursuivent sur la ligne de *Carhaix* à *Rosporden*, pendant que de nouveaux projets concernant l'embranchement du port de *Morlaix*, la ligne de *Saint-Méen* à *Loudéac* et *Carhaix*, etc., sont soumis à l'approbation de l'administration supérieure.

L'exploitation a porté en 1893 sur une longueur totale de 5.260 kilomètres sur lesquels 5.054 appartiennent au compte d'exploitation complète, et 206 au compte d'exploitation partielle, contre 5.185 en 1892. L'ensemble des recettes atteint 150 978.000 fr. en légère augmentation sur l'année 1892 qui avait produit 149.233.015 fr. 26 ; quant aux dépenses d'exploitation, elles ont été de 92.679.000 fr., alors que, en 1892, elles n'étaient que de 86.379.063 fr. 41. Cette augmentation se justifie par un accroissement de 2.323.000 kilomètres dans le parcours des trains. Elle est due aussi principalement à cette circonstance que la Compagnie doit faire supporter par le compte d'exploitation l'amortissement de la dépense initiale de la construction de l'ouvrage remplacé, de manière à ne porter aux dépenses d'établissement que les plus-values afférentes au nouvel ouvrage.

En tenant compte de toutes les recettes et dépenses diverses, l'exercice 1893 se solde par un excédent de produit de 60 772.000 fr. Par contre, les charges d'emprunt y compris le revenu réservé, se montent à 81.073.000; elles sont donc supérieures aux recettes, de 20.301.000 fr., en augmentation de 2.546.000 fr., sur 1892. C'est l'Etat qui versera ce montant à la Compagnie, à titre de garantie. Mais, contre cette avance,

le même Etat retire, du réseau de l'*Ouest*, des bénéfices qui atteignent 40 millions de francs.

En 1893, le mouvement des voyageurs a fourni un supplément de recettes de 3.274.000 fr. Ce supplément est dû surtout aux réductions de tarifs et aux facilités nouvelles offertes au public. En ce qui regarde, par exemple, le trafic avec l'Angleterre, le nombre de voyageurs a augmenté de 7,270. Quant aux transports à grande vitesse, ils présentent une augmentation de 1.174.000 fr., contrebalancée il est vrai par une diminution de 1.372.000 fr. dans la petite vitesse, diminution occasionnée par les grèves houillères d'Angleterre, la sécheresse, l'influence des nouvelles lois de douanes, etc.

Le dividende des actions de la *Compagnie de l'Ouest* a été naturellement fixé à 38 fr. 50, de sorte que les actionnaires n'entrent dans les charges de la Compagnie que pour 11.550.000 fr. Et ce que l'on peut reconnaître, c'est que, dans le dernier exercice, la Compagnie de l'*Ouest* a encore tout tenté pour favoriser le développement du trafic.

L'assemblée des actionnaires du 31 mars a ratifié la nomination de M. Trillon, le plus fort actionnaire nominatif acceptant, à la Commission des comptes, en remplacement de M. Belmontel-Dailly, nommé administrateur, et réélu MM. Ed. Blount, H. Blount. J. Gay et baron Hély d'Oissel, administrateurs sortants.

A ce sujet, un petit incident s'est produit. Un actionnaire a parlé de la nationalité de l'honorable M. Blount, président du Conseil d'administration, mais les autres associés ont répondu aux observations présentées, par des applaudissements chaleureux qui prouvaient que les services rendus par M. Blount aux chemins de fer français, depuis 50 ans, n'étaient pas méconnus.

J. M.

La Situation Economique de la Bulgarie

Suite (1)

Nous commençons aujourd'hui l'examen détaillé du budget bulgare.

Le budget des recettes se compose de quatre chapitres principaux. Les voici, d'après l'ordre suivi dans le budget :

I. — Impôts directs, comprenant les douanes et accises, les taxes, les amendes;
II. — Péages;
III. — Revenus et capitaux;
IV. — Rentrées éventuelles.

Nous croyons devoir présenter ici successivement l'analyse détaillée de ces quatre chapitres.

Le chapitre premier (Impôts) se subdivise comme suit :

a Impôts directs; *b* Douanes et accises; *c* Taxes, et *d* Amendes.

Les impôts directs sont : L'impôt foncier (2) (Dîme), la taxe sur les vignes (3 Levs par deunum), l'Emlak (impôt sur les immeubles), l'Idjar (valeur du revenu du loyer), le Beylik (impôt sur le petit bétail : 0 fr. 60 c. par mouton et 1 fr. par chèvre) ; le Sertchym (impôt sur le porc), à raison de 0 fr. 60 c. par tête, exonération du service de prestation pour l'entretien des chaussées, droit de patente, patentes spéciales pour la vente du tabac et pour celle des boissons spiritueuses, impôt scolaire (5 p. c. additonnel sur les impôts directs), etc.

Les Douanes et Accises sont : droits d'importation, droits d'exportation, de magasinage, plombage, accise (mirourié) sur le tabac brut du pays, idem sur le tabac étranger, droit de fabrication sur la bière, eau-de-vie, vins, etc., taxe de banderole sur le tabac mis en vente droit supplémentaire sur le tabac fabriqué (sou-faz lassy), droit d'extraction de sel à Baltchik.

Les Taxes sont : droits judiciaires, droit d'enregistrement, droit sur les actes de propriété, sur les successions et donations à titre gratuit, droit de traduction de documents, de légalisation de copies, droits de timbre, taxes de passeports, de visas, divers taxes d'héritage ou autres perçues par les muftis, permis de chasse, de pêche, de port d'armes; enfin,

Les Amendes sont : celles perçues par les tribunaux, les retenues faites sur les appointements d'employés, sur les fraudeurs du fisc, sur les contrevenants à la loi des patentes, au règlement sur le tabac, à celui sur les boissons spiritueuses, à la loi des forêts, du port d'armes, de chasse et de pêche, etc.

Voici les produits de ces quatre sources d'impôts :

	Levs
1º Impôts directs	41.942.250
2º Douanes et accises	22.362.000
3º Taxes	3.906.500
4º Amendes	720.500
Total du chapitre 1er	68.931.250

Le chapitre deuxième (Péages) se compose des droits suivants : recettes des lignes ferrées (voyageurs et marchandises), location de buffets, etc., recettes des postes et télégraphes, droits de ports, abonnements aux téléphones, etc.

Ce chapitre produit 7.549.000 Levs.

Le chapitre troisième (Revenu et Capitaux) se compose des droits perçus sur la coupe des bois dans les forêts de l'Etat, loyers de divers bâtiments de l'Etat, mines de houille, carrières, produits de la pêche, produits des salines, ferme-modèle de Sadovo (Philippople), Ecole d'agriculture pratique de Roustchouk, Ecole des arts-et-métiers de Kniajévo (Sophia), produits des vignes de Saint-Dimitri (Varna), du Jardin potager de Philippople, produits de déshérences, droits d'irrigation des rizières, bénéfices sur le capital de fondation de la Banque Nationale, recettes du *Journal Officiel*, de l'Imprimerie de l'Etat, vente de graines de vers à soie, recettes des hôpitaux, taxes scolaires, etc.

Ce chapitre produit 5.757.800 levs.

Enfin, le chapitre quatrième (Rentrées éventuelles) se compose des éléments suivants : Beylik sur le petit bétail importé de l'étranger (moutons, chèvres, porcs), exonération militaire des musulmans, confiscations de contrebandes, perceptions conditionnelles, amendes perçues par les cours martiales, vente de chevaux hors d'usage pour l'armée, frappe de monnaies de 3 millions de levs or et de 12 millions de levs argent, vente de publications du Ministère de l'Instruction publique, vente de poids et mesures, rentrées sur les avances faites aux gendarmes à cheval pour achat de montures, droit de surveillance gouvernementale sur les Chemins de fer Orientaux, droits sanitaires, etc., etc.

Le produit de ce chapitre est évalué cette année, grâce à la frappe projetée de 15 millions en monnaies d'or et d'argent, à la somme de 18.839.500 levs. On calcule que cette frappe de monnaies produira un bénéfice approximatif de 4.700.000 levs qui, ajoutés aux 10.300.000 levs de frais figurant au budget des dépenses (Ministère des finances), forment le total précité de 15.000.000 de levs.

La récapitulation des chiffres des quatre chapitres ci-dessus nous donne le montant du budget des recettes : 101.077.500 fr.

(A suivre). M.

(1) Voir l'*Economiste Européen*, nº 114 à 116.

(2) Improprement dénommé ainsi, car il n'est point basé sur le système de cadastre, mais bien sur la moyenne du produit de la Dîme pendant une période de 4 années.

SOCIÉTÉ CIVILE DE PANAMA

L'assemblée générale de la *Société Civile pour l'amortissement des obligations à lots du Canal de Panama* s'est tenue le 20 mars dernier. Conformément aux articles 15 et 21 des statuts, les mandataires ont

soumis aux intéressés les comptes de l'année 1893, et exposé la situation actuelle de la Société.

Pendant l'année 1893, le fonds social n'a pas subi de variation. Il s'élève, au 31 décembre, à 103.720.422 fr. 96, représentant un versement de 60 fr. par titre sur 1.249.097 obligations, et un versement de 38 fr. 32 sur 750.903 obligations non placées qui ne participent qu'aux lots, sans avoir droit à l'amortissement à 400 fr.

Sur ledit fonds social de 103.720.422 fr. 96, il restait à encaisser, à la dite date du 31 décembre 1893, 1.052.370 fr. 88. Les recouvrements effectués n'atteignaient donc que 102.668.052 fr. 08 employés de la manière suivante :

	Francs
En *Rentes 3 0/0* sur l'Etat français	96.607.916 10
En obligations des *Chemins de fer du Midi*	5.806.477 64
En obligations du *Chemin de fer de Bône à Guelma*	253.442 26
Soit, au total	102.667.836 »

Ce montant accuse, avec le chiffre mentionné plus haut de 102.668.052 fr. 08, une différence de 216 fr. 08 qui a été employée en 1894.

Le revenu annuel des sommes employées atteint 3.522.348 fr. 80. Mais les recettes sur produits divers se sont élevées, en 1893, aux chiffres suivants :

	Francs
Produits de placements temporaires	16.429 65
Soulte et intérêts de retard	44.862 93
Produits de déchéances	2.748 ..
Arrérages des rentes et titres	3.549.653 15
Ensemble	3.613.693 73

Par contre, les dépenses et charges, pendant le courant de la même année, s'établissent ainsi :

	Francs
Frais divers résultant de la divisibilité des versements	1.635 75
Frais divers d'administration	18.989 80
Droit de garde des titres au *Crédit Foncier de France*	8.861 40
Lots afférents aux six tirages annuels	3.390.000 ..
Total	3.419.486 95

Il y a donc là un excédent de recettes de 194.206 fr. 78 qui, joint à l'excédent au 31 décembre 1892, qui était de 492.827 fr. 57, donne un total de ressources disponibles de 687.034 fr. 35, dont il faut déduire :

Compte spécial ouvert pour employer les primes frappées de déchéance des obligations non encore présentées, et qui s'élève, au 31 décembre 1893, à 269.748 fr. 10, contre 272.676 francs 10 au 31 décembre 1892, soit différence en moins ... Fr.	2.928 ..
Achat en 1893, pour *capitalisation*, de 5.946 fr. de Rente 3 0/0 sur l'Etat, ayant exigé un débours de	195 025 35
Ensemble	197.953 35

D'où il suit que l'excédent au 31 décembre 1893 ne s'élève, après la capitalisation ci-dessus énoncée, qu'à 489.081 fr., montant réservé pour assurer le service régulier des tirages.

Au sujet des *capitalisations*, mentionnons que celles opérées antérieurement représentaient un revenu annuel de 27.316 francs pour un capital employé de 876.036 fr. 95. En ajoutant la capitalisation de 1893, de 5.946 fr. de rente pour 195.025 fr. 35, on arrive à trouver que les capitalisations atteignent maintenant 33.262 fr. de rente, pour un capital de 1.071.062 fr. 30t

Nous avons dit, au début, que le revenu des sommes employées et provenant des recouvrements, était de 3.522.348 fr. 80. A ce chiffre, il faut joindre les 33.262 francs de rente dont nous venons de parler et 611 fr. de rente 3 0/0 achetés en février 1894. Le total général du revenu se monte donc, définitivement, à 3.556.221 fr. 80, contre 3.419.486 fr. 95 de dépenses et charges.

Les recouvrements, qui étaient à la date du 31 décembre 1893, de 102.668.052 fr. 08, se sont augmentés en janvier et en février, de 15.905 fr. ; de sorte qu'à cette dernière date, ils sont de 102.683.957 fr. 08.

On sait que tous les titres achetés par la Société Civile sont nominatifs, immatriculés à son nom, et déposés dans les Caisses du *Crédit Foncier de France*.

Lors de l'assemblée générale du 27 mars 1893, les mandataires de la *Société Civile* avaient fait part aux intéressés des craintes qu'ils concevaient sur la question des frais du timbre et de transmission qui pouvaient frapper les obligations de la Société et compromettre son fonctionnement. Toutefois, la Chambre des députés, sur la proposition du Gouvernement, avait bien voulu, par une loi, exonérer les obligations *3e série* et les obligations *à lots*, des susdits droits de timbre et de transmission. Il restait au Sénat à se prononcer. Et comme le Sénat a ratifié le vote de la Chambre, en vertu de l'article 12 de la loi du 1er juillet 1893, il a été fait remise à la *Société Civile* de tous droits de timbre et de transmission sur les valeurs *à lots*. Par suite, l'instance engagée devant les tribunaux avec l'administration de l'Enregistrement est tombée ; et comme conséquence de ces dispositions légales, le fonctionnement normal de la *Société Civile* est assuré pour l'avenir.

E. J.

LES CHEMINS DE FER PORTUGAIS

Depuis le jour où, par un acte énergique dont nous avons fait ressortir toute l'opportunité, M. Casimir-Perier a pris en mains les intérêts des obligataires français de la *Compagnie Royale des Chemins de fer Portugais*, les négociations entre les représentants de cette Compagnie et le Syndicat général des obligataires ont suivi régulièrement leur cours.

Des deux côtés, on a pu remarquer un désir d'arriver rapidement à une entente et, grâce à l'appui que le Président du Conseil n'a pas cessé de prêter aux obligataires, on peut prévoir une solution favorable.

Les négociations actuelles entre la France et le Portugal ne se bornent pas, d'ailleurs, à l'affaire des Chemins de fer : elles portent aussi sur des questions diplomatiques pour des faits qui se sont passés à Zanzibar et sur les réclamations de M. Hersent, au sujet des travaux du port de Lisbonne. Ces diverses réclamations n'ont pas apporté de retard à la solution de la question des Chemins de fer. D'après une communication faite par M. Casimir Perier au Conseil des Ministres — communication que nous avons reproduite dans notre dernier numéro — l'affaire de Zanzibar est réglée et les négociations relatives au port de Lisbonne touchent à leur terme. Nous croyons savoir que la modification du plan primitif des travaux dans le sens d'une limitation à 2 : 800 contos de reis de la dépense serait sur le point d'être acceptée.

On ne doit donc plus s'occuper que de régler le remaniement du *convenio* de la *Compagnie Royale*. Comme nous l'avons fait pressentir dès le premier jour, il n'a pas été difficile, pour les questions secondaires, de trouver une rédaction qui satisfasse les divers intérêts, mais il n'en a pas été de même pour deux questions principales : celle relative à la Dette flottante et au Trésor et celle concernant la représentation des obligataires dans le Conseil d'administration.

Après de longs pourparlers, la première de ces questions a été résolue : on a accepté la formule qui doit réglementer la Dette flottante et celle du Trésor ; les obligataires ont demandé que cette partie du passif fût réglée ferme en obligations. Ce principe étant admis, il a fallu s'entendre sur le prix à forfait auquel seront délivrées ces obligations destinées à éteindre la Dette flottante et celle du Gouvernement. Le Portugal offrait 287 francs, les porteurs d'obligations demandaient 330 francs ; après concessions de part et d'autre on s'est arrêté à 315 francs.

Il ne reste donc plus à résoudre que la question de la composition du futur Conseil d'administration. Les obligataires ont demandé que ce Conseil fût composé de vingt et un membres et réclamé le droit de nommer

la majorité des administrateurs, soit 11 sur 21, les dix autres devront être nommés, 5 par le Gouvernement et 5 par les actionnaires. Par cette clause, la représentation du Gouvernement serait supprimée en droit sinon en fait et l'on comprend dès lors que cette question soulève quelques difficultés. Le Gouvernement portugais a reçu communication des modifications apportées ainsi au *convenio* et on attend sa réponse relative à cette dernière demande.

Comme on le voit, les négociations touchent à leur terme et l'on peut d'autant plus s'attendre promptement à une solution favorable que le Gouvernement français a suivi pas à pas ces négociations et qu'il a nettement manifesté son désir que la transaction formulée par les porteurs français fût acceptée par le Cabinet de Lisbonne.

Il pourra peut-être survenir encore quelque incident, mais qui n'empêchera pas — nous l'espérons — la réalisation de l'entente.

G. BOURGAREL.

P. S. — M. Carrilho, président du Conseil d'administration arrive ce soir à Paris pour continuer les négociations de concert avec M. Madeira Pinto.

MINES DE VIGSNAES

L'assemblée générale ordinaire des actionnaires de la *Société des Mines et Usines de cuivre de Vigsnaës*, s'est tenue le 6 janvier dernier, pour entendre le rapport du Conseil d'administration sur l'exercice qui a pris fin le 30 juin 1893.

Disons d'abord que l'exercice 1892-1893 a été moins défavorable qu'on pouvait le supposer. En 1890-1891, la perte s'était élevée à 350.540 fr. 77, ce qui portait à 1.946.426 fr. 05 le solde débiteur du compte de profits et pertes. En 1891-1892, une amélioration était à signaler. Pourtant, l'année sociale se soldait encore par une moins-value de 125.411 fr. 49. Dans le dernier exercice, au contraire, les bénéfices de l'usine à cuivre et à acide sulfurique s'élèvent à 343.775 fr. 14, qui, augmentés des coupons d'actions périmés se montant à 950 fr. 50, forment un total de 344.725 fr. 64 qui a été employé comme suit :

Intérêts sur les obligations	Fr.	86.092 50
Intérêts en comptes courants		56.864 59
Frais généraux à Paris		22.734 61
Frais généraux à Anvers		59.443 17
Créances irrécouvrables		2.708 74
Amortissement sur les installations		116.882 03
	Fr.	344.725 64

C'est la première fois, depuis l'année 1885-1886, que la Société se trouve dans cette situation relativement favorable. Au reste, nous ne croyons pas pouvoir mieux faire que de donner un tableau des résultats des huit exercices précédents :

			Francs
Exercice	1885-1886	solde pertes	190.670 38
—	1886-1887	—	204.190 57
—	1887-1888	—	239.698 37
—	1888-1889	—	485.510 62
—	1889-1890	—	475.815 34
—	1890-1891	—	350.540 77
—	1891-1892	—	125.411 49
—	1892-1893	solde bénéfices	344.725 64

Au fond, les actionnaires ont donc eu raison de ne pas procéder à la liquidation de la Société, comme on le leur proposait après constatation des résultats de l'année 1890-1891. En ce temps-là, il était établi que les minerais de *Vigsnaës* s'appauvrissaient de plus en plus. On avait dû arrêter l'exploitation d'une grande partie des chantiers, ce qui avait causé une forte augmentation du prix de revient. Aujourd'hui, toutes les difficultés ne sont pas aplanies; néanmoins, les bénéfices réalisés par l'exploitation permettent, non seulement de couvrir les charges sociales ainsi que les intérêts des obligations et des comptes créditeurs, mais encore d'opérer, jusqu'à concurrence de 116.882 fr. 03, chiffre mentionné plus haut, des amortissements auxquels on n'était plus habitué depuis huit ans.

Est-ce à conclure pour cela qu'il faille espérer beaucoup de l'avenir? Nous n'avons qu'à nous reporter aux explications fournies dans le rapport présenté à la dernière assemblée. En 1892-93, il a été possible de retirer encore des réserves de la mine de *Vigsnaës* 24,881 tonnes de bon minerai à un prix de revient rémunérateur. L'exploitation de ces réserves continue, mais elle devient de plus en plus difficile et coûteuse. Quant aux travaux de recherches dont parlait le rapport de l'exercice 1891-1892 ils ont été suspendus quelque temps, par suite de difficultés soulevées par les propriétaires du sol. Depuis, et après un arrangement intervenu, ces travaux ont repris et présentent actuellement des apparences encourageantes; toutefois, s'ils ne continuaient pas à répondre à l'espoir conçu, il y aurait à statuer définitivement sur l'abandon de la mine de *Vigsnaës* et à chercher d'autres sources d'alimentation dans les usines d'*Hemixen*.

Cette perspective n'est pas, il faut bien l'avouer, très encourageante. Que la *Société de Vigsnaës* puisse acquérir des minerais de cuivre dont le traitement à *Hemixen* laisserait une marge suffisante pour assurer les paiements des obligations et leur amortissement, c'est probable; mais si, éventuellement, la mine *Vigsnaës* devrait être abandonnée, la Société n'en conserverait pas moins, selon la loi norvégienne, l'obligation d'y entretenir, pendant cinq ans, les familles pauvres qui ont acquis des droits de secours. Cette charge des indigents serait certainement lourde, bien que la *Société de Vigsnaës* ait déjà cherché à obtenir d'eux un travail productif. Elle a installé un atelier de tissage mécanique et à la main qui commence à donner des résultats satisfaisants, et qui permettra l'entretien d'une certaine catégorie de pauvres. D'un autre côté, une catégorie est employée au défrichement de la terre et aux travaux de la ferme dépendant des établissements de la Société. Mais ces travaux compensent-ils les charges, et alors, dans quelle proportion?

En 1892-1893, l'exploitation des mines d'*Hemixen* a donné de bons résultats. Il a été produit 922.049 kilos de cuivre contre 655.371 kilos en 1891-1892; 15.348.103 kilos. d'acide sulfurique contre 14,927.642 kil. en 1891-92, et 18.023.610 kil. de purple or contre 16 678.000 kil. en 1891-1892. Le progrès est appréciable, comme on le voit; malheureusement, et bien que le cuivre de la *Société de Vigsnaës* ait continué à être recherché grâce à sa qualité, le cours moyen de ce métal, durant l'exercice écoulé, a été encore très bas. Et comme le cuivre-métal va encore en se dépréciant, il faut bien convenir que la Société est loin d'en avoir fini avec les difficultés.

Les espérances, pour les actionnaires qui n'ont rien touché depuis l'exercice 1883-1884, sont donc à peu près nulles, et pour longtemps encore. Suivant le bilan que nous reproduisons ci-dessous, il faudrait encore plusieurs exercices comme celui de 1892-1893 pour combler les pertes anciennes. Quant aux obligataires, nous les engageons à étudier les chiffres que voici :

ACTIF	Francs
Impôts et redevances :	—
Sur les actions	44.623 87
Sur les obligations	10.350 23
Mines et usines : Installations premières après amortissement	7.630.952 44
Actions : 366 actions libérées de la *Société Métallo-Chimique* : Evaluation	402 »
Approvisionnements :	
Magasin d'Hemixen	353.863 83
— de Vigsnaës	37.974 12
— d'Eker	1.398 34
Stocks	654.865 23
Précipité à Hemixen, 53.912 kilos	43.523 99
Purple Ore à Hemixen, 21.455 tonnes à 6 fr. 50	139.457 50
Acide sulfurique à Hemixen, 632 tonnes à 24 fr.	15.168 »
Encaisses	4.078 21
Débiteurs	308.160 93
Prime de remboursement sur les obligations	127.475 »
Frais de l'Emprunt	115.022 25
Solde	2.071.837 54
	11.559.153 48

PASSIF	Francs
	—
Capital actions	8.000.000 »
Obligations	2.549.500 »
Réserve statutaire	84.933 83
Intérêts sur les obligations, solde coupons	9.952 50
Effets à payer, en circulation	76.856 82
Banquiers créditeurs	700.035 75
Divers créditeurs	137.874 58
	11.559.153 48

Nous n'allons pas jusqu'à dire que le montant des obligations ne trouve pas sa contre-partie dans le chapitre : *Mines et Usines*, en admetrant même l'abandon de la mine de *Vigsnaës;* mais nous ne pouvons faire autrement que de dire, en dépit des assertions du Conseil d'administration, que les disponibilités laissent à désirer. Les exigibilités (solde coupons, effets à payer, banquiers et divers créditeurs) atteignent 924.719 fr. 65. Or, nous avons à mettre par contre :

	Francs
	—
Encaisses	4.078 21
Débiteurs	308.160 93
Stocks	654.865 23
Précipité, purple ore et acide sulfurique à Hemixen, ensemble	198.149 49
	1.165.253 86
Plus les approvisionnements divers	393.236 29
Total	1.558.490 15

Mais la rentrée des débiteurs est-elle certaine ? D'un autre côté, les approvisionnements ne peuvent compter comme chose réalisable. Restent les stocks, précipités, etc. En trouverait-on l'écoulement immédiat ? Nous ne demandons même pas dans quelles conditions cet écoulement serai- possible.... puisque la situation métallurgique en Belgique empêche, par exemple, les ventes de minerai de fer.

Bref, et en regardant de près, nous trouvons, malgré tout, la situation de la *Société des Mines et Usines de cuivre de Vigsnaës* toujours très précaire. Cela ne veut pas dire que nous voulions dissuader le Conseil d'administration de persévérer dans ses efforts. Au contraire, nous l'engageons à redoubler de persévérance, surtout en vue de continuer à remplir les engagements de la Société vis-à-vis des obligataires. La tâche est rude, mais, nous l'espérons du moins, non insurmontable.

P. B.

LES

COMPAGNIES D'ASSURANCES ÉTRANGÈRES

V (1)

Dans cet ordre d'idées, la besogne de certaines feuilles a été des moins estimables. A répéter que les Sociétés américaines présentaient, par leurs richesses incalculables, une somme de garanties formidable, des gens simples l'ont cru. Ils l'ont cru d'autant mieux que les tarifs de ces Sociétés sont très sensiblement moins élevés que ceux de nos Compagnies nationales.

Et le résultat a été qu'on entend aujourd'hui dire couramment qu'il n'est pas d'exemple qu'une Société américaine ait disparu à la suite d'une liquidation et surtout d'une faillite. En vérité, ce serait à croire que l'Amérique est un pays de cocagne.

Cependant, il n'en est rien et c'est exactement le contraire qui est la vérité. Les documents suivants en sont la preuve (Librairie Warnier, 48, rue Laffitte) :

Compagnies américaines d'assurances vie, faillies	47
— — — — liquidées	14
— — — — réassurées	74
Total	135

Au total, les Compagnies d'assurances disparues en Amérique s'élèvent à 599. Actuellement, 150 Sociétés sont aux mains de liquidateurs ou de séquestres ; et la part du seul Etat de New-York est pour les Compagnies vies disparues de 36 et pour celles qui sont en liquidation, de 16.

Ces chiffres ne prouvent-ils point mieux que toute argumentation, la solidité hypothétique des Sociétés américaines ? Mais pour être plus complet, il convient de donner la nomenclature détaillée de ces Compagnies (1).

Date de la disparition	
—	
1868	Alabama Mut., Selma. L.
1877	Alliance Mutual, Leawenworth. L.
1873	American Mutual, New-Haven. R.
1875	American National, New-Haven. R.
1871	American Tontine, New-York. R.
1877	American Popular, New-York. F.
1873	Amicable Mutal, New-York. R.
1872	Anchon Life, Jersey. F.
1869	Arlington Mutual, Richmond. R.
1873	Asburg, New-York. F.
1877	Atlantic Mut. Albany. F.
1872	Atlas, Saint-Louis. R.
1867	Baltimore, Baltimore. R.
1870	Ben Franklin, New-York. R.
1872	California Mutual, San Francisco. R.
1867	Central, Newark. R.
1873	Carolina, Memphis. R.
1884	Charter Oak. R.
1864	Chicago Mutual, Chicago. R.
1877	Chicago, Chicago. F.
1875	Commonwealth, New-York. R.
1876	Continental, N.-York. F.
1876	Columbia, St-Louis. F.
1872	Craftsmen's, N.-York. R.
1850	Crescent Mutual, New-Orléans. F.
1873	Delaware Mutual, Wilmington. R.
1871	De Solo, Saint-Louis. R.
1868	Diamond State, Wilmington. L.
1869	Eagle, Chicago. R.
1853	Eagle, Jersey City. R.
1873	Eclectic, New-York. F.
1872	Empire, New-York. R.
1873	Economical Provid. R.
1869	Empire, Chicago. P.
1872	Empire State, Watertown. R.
1852	Equitable, Philadelph. R.
....	Equality Richmond. L.
1873	Excelsior, New-York. R.
1871	Farmers and Méchanies, New-York. R.
1882	Franklin, Indianopol. R.
1869	General, Newark. R.
1870	Georgia, Mâcon. R.
1879	Globe, New-York. F.
1873	Government Security, New-York. R.
1870	Great Western Chicago. R
1870	— N.-York. F.
1875	Hand in Hand, Philadelphia. L.
1865	Greenboroug, Greenb. F.
1873	Guardian, N.-York. F.
1872	Hahneman, Clevel. R.
1873	Hercules, N.-York. F.
....	Homestead, Cincinn. L.

Date de la disparition	
—	
1880	Homestead, Pittsburg. F.
1871	Home, Cincinnati. R.
1872	Hope, New-York. R.
1852	Hope, Stamford. F.
1856	Howard, N.-York. R.
1872	Internat. Jersey City. R.
1873	— Chicago. R.
1874	Iro n City, Pittsburg. F.
1856	Jefferson, Cincinnati. R.
1856	Kentucky Mutual, Corington. F.
1870	Keystone Mutual, Karrisburg. F.
1882	Knickerbocker, New-York. F.
1870	Laboringsmens, Kewance. F.
1878	Life Association of America, Saint-Louis. F.
1881	Louisiana, N.-Orléans. L.
1869	Masonic Orphan's Home, Nashville. R.
1840	Massachusetts Hospital, Boston. L.
1875	Merchants, N.-York. R.
1852	Merchants and Planters, New-York. F.
1875	Minesota, Saint-Paul. R.
1872	Mississipi Valley, Louisville. R.
1874	Missouri Mutual, Saint-Louis. R.
1879	Missouri Valley, Leavenworth. L.
1853	Mutual Benefit, New-Orléans. F.
1857	Mutual Life, Baltimore. R
1875	— Pittsburg. F.
1876	— Chicago. F.
1872	Mutual Protection, New-York. R.
1376	Nashville, Nashville. R.
1855	Nashville Mutual Protection, Nashville. F.
1874	National, Chicago. F.
1873	National, New-York. R.
1873	— Capital, Washington. R.
1866	National, Kalamazoo. F.
1852	— Safety, Philadelp. F
1877	New-Jersey, Newark. F.
1872	New-York State Syracuse. R.
1874	North America, New-York. R.
1875	North America Philadelphia. R.
1853	North American Philadelphia. R.
1862	North Carol., Raleigh. F.
1882	— State. R.
1857	Ohio, Cincinnati. R.
1872	Peabody, New-York. R.
1879	Philadelphia, Philad. L.
1851	Phœnix, Saint-Louis. R.
1880	Piedmond and Arlington, Richmond. F.
1873	Policyholders, Charleston. R.
1877	Protection, Chicago. F.

(1) Voir l'*Économiste Européen*, nos 110 à 115.

(1) F. Sociétés faillies.
L. — liquidées.
R. — réassurées.

Date de la disparition	
1867	Provident, Chicago. **F**.
1868	— Fund, New-York. **L**.
1875	Republic, Chicago. **F**.
1872	Reserve Mut. N.-York. **R**.
1873	Safety Deposit, Chicago. **R**
1876	Security, New-York. **F**.
1868	Southern. Columbia. **F**.
1869	— Mobile. **R**.
1853	Spring Garden Philadelphia. **R**.
1871	Standard, N.-York. **R**.
1873	St-Louis, St-Louis. **R**.
1875	Saint-Louis Life, Saint-Louis. **R**.
1853	Southern Mutual, New-Orléans. **R**.
1856	Southern Mut., Athens. **R**.
1876	— Life, Memphis. **F**.
1856	Susquehanna, Harrisb. **R**
1876	Teutonia, Chicago. **F**.
1875	Texas, Galveston. **R**.

Date de la disparition	
1884	Toledo Mutual, Toledo. **L**.
1852	Trenton Mut., Trenton. **F**.
1840	Union, New-York. **F**.
1871	United Security, Philadelphia. **R**.
1868	United States, Lafayette. **F**
1851	— Hartford. **F**.
1862	— Philadelp. **F**.
1881	Universal, N.-York. **F**.
1869	Western, Cincinnati. **R**.
1881	— New-York, Batavia. **F**.
1869	Western, St-Louis. **R**.
1872	Widow and Orphans, New-York. **R**.
1868	Widow and Orphans, Saint-Louis. **R**.
1876	Widow and Orphans, Nashville. **R**.
1873	Wilmington, Wilmington. **R**.
1875	World Mut., N.-York. **R**.

Cette nécropole des Compagnies américaines, en ce qui concerne les seules Sociétés-Vie ne démontre-t-elle pas surabondamment qu'elles se fondent, chez elles, avec une facilité dangereuse, et que nous agirons prudemment en surveillant celles qui nous honorent de leur commerce.

Nous pourrions maintenant, avant de conclure et de terminer notre impartiale étude sur les Sociétés étrangères, nous livrer à quelques considérations sur les conditions de leurs polices et les comparer à celles de nos Compagnies nationales.

Nous y renonçons pourtant, dans la crainte de nous montrer trop laconique ou trop verbeux.

Au surplus, nous semble-t-il que cet examen est peut-être inutile; en effet, de quelle valeur peuvent être réellement les conditions faites aux assurés français par des Compagnies étrangères, puisqu'à ces conditions nulle sanction ne fait contrepoids.

A les discuter, nous laisserions supposer qu'elles peuvent être discutables. Et si cela est vrai en théorie, nous nous refusons à le déclarer dans la pratique. Pourquoi raisonner à rebours, et mettre comme on dit, la charrue avant les bœufs.

Une seule préoccupation, un unique souci, doivent nous inquiéter : la garantie qu'offrent aux assurés français les Sociétés étrangères. Cette garantie est non seulement illusoire mais **absolument nulle** ; les Compagnies étrangères se sont placées hors de la portée des lois françaises. Devant elles, nous sommes désarmés et nous le resterons aussi longtemps que le Parlement jugera indigne de lui de s'occuper de cette question qui porte sur notre épargne nationale.

Jusque-là, si les Français étaient de sens pratique, ils se refuseraient à traiter toute affaire avec ces Sociétés. Qu'on réglemente donc au plus vite les Compagnies étrangères ; ensuite nous compterons... et sans doute, nous décompterons.

MM. Saint-Germain, Jules Roche, Lockroy, et tant d'autres ont là une occasion unique de défendre la fortune publique. Ils ont assez de talent et de conscience pour rallier à eux une majorité.

(*A suivre*). ALEXANDRE DUCHEMIN.

Marché des Valeurs d'Assurances

Le marché des valeurs d'assurances est toujours très calme, et nous n'avons que fort peu de changements à signaler dans les cours. La France-Incendie gagne 700 francs et clôture à 13.000. Pour les assurances-vies, les Assurances Générales gagnent 500 francs et la Nationale et le Phénix reviennent aux cours précédents en regagnant les 1.000 francs perdus la semaine dernière. L'Urbaine progresse de 25 francs et le Soleil de 15 fr. La Préservatrice-accidents perd 25 francs et l'Urbaine-accidents gagne 15 francs.

Compagnies d'assurances : derniers cours cotés

Compagnies	Cours du 30 mars	Cours du 6 avril	Compagnies	Cours du 30 mars	Cours du 6 avril
Incendie			*Vie*		
Assces Gles..	33.000	33.000	Assces Gles..	77.500	78.000
Nationale ..	30.000	30.000	Nationale ..	39.000	40 000
Phénix.....	8.600	8.600	Phénix.....	39.000	40.000
Union......	15.000	15.000	Union......	8.300	8.300
Urbaine ...	4.950	4.950	Urbaine....	1.100	1.125
Soleil	4.650	1.650	Soleil	450	465
France.....	12.300	13.000	Foncière ...	»	»
Paternelle..	4.500	4.500			
Foncière ...	»	»	*Accidents*		
Confiance ..	265	265			
Monde	195	195	Monde	750	750
Providence.	8.500	8.500	Patrimoine.	130	130
			Préservatce.	950	935
Maritimes			Prévoyance	650	650
Assces Gles..	6.000	6.000	Providence.	260	260
Prévoyance	4.400	4 400	Soleil	395	395
Réunion....	700	700	Urbaine....	425	410

Informations Économiques et Financières

Situation hebdomadaire de la Banque de France

PARIS ET SUCCURSALES	29 mars	5 avril
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
29 mars / 5 avril		
Or .... 1.728.218.111 / 1.726.926.103	2.998.853.845	2.999.511.972
Argent... 1.270.605.734 / 1.272.585.868		
2.998.853.845 / 2.999.511.972		
Effets échus hier à recevoir ce jour....	43.921	70.255
Portefeuille Paris { Effets Paris........	241.489.495	222.397.926
Portefeuille Paris { Effets Etranger....	»	»
Bons du Trésor........................	»	»
Portefeuilles des succursales...........	385.857.691	328.750.208
Avances sur lingots à Paris............	»	328.000
Avances sur lingots dans les succursales	656.400	573.900
Avances sur titres à Paris..............	121.743.097	129.190.426
Avances sur titres dans les succursales	165.733.183	173.003.675
Avances à l'État.......................	140.000.000	140.000.000
Rentes de la réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la réserve (ex-banques)......	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	99.627.168	99.627.168
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.........	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales..............	14.180.066	14.215.482
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales.................	2.344.802	2.806 452
Emploi de la réserve spéciale	8.407.444	8.407.441
Divers................................	90.809.055	96.727.332
Total...........	4.386.726.921	4.332.590.994
PASSIF		
Capital de la Banque...................	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital........	8.002.313	8.002.313
Réserves mobilières { Loi du 17 mai 1834.......	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières { Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières { Loi du 9 juin 1857........	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation	3.452.895 300	3.515.858.645
Arrérages de valeurs déposées	11.642.485	22.668.248
Billets à ordre et récépissés............	35.844 202	35.273.543
Compte courant du Trésor, créditeur...	149.237.186	91.810.601
Comptes courants de Paris..............	397.614.693	338.100.617
Comptes courants dans les succursales.	63.712.870	52.578.907
Dividendes à payer.....................	2.411.569	2.365.678
Escompte et intérêts divers	5.418.833	6.082.484
Réescompte du dernier semestre.......	1.022.574	1.022.574
Divers................................	41.881.698	38.814.187
Total...........	4.386.726.921	4.332.590.994

Comparaison avec les années précédentes

	10 avril 1890	9 avril 1891	7 avril 1892	6 avril 1893	5 avril 1894
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation.........	3.074.0	3.159.9	3.131.6	3.483.6	3.515.8
Encaisse	2.512.8	2.464.8	2.630.6	2.938.3	2.999.5
Portefeuille........	609.9	760.3	543.6	527.9	551.1
Avances aux partic.	261.1	291 7	340.4	341.8	303.0
— à l'Etat....	140.0	140.0	140.0	140.0	140.0
Compt. cour. Trésor	107.0	68.9	130.4	79.1	91.8
— part...	392.0	409.2	451 0	391.9	390.6
Taux d'Escompte	3 0/0	3 0/0	3 0/0	2 ½ 0/0	2 ½ 0/0
Prime de l'or.......	2 0/00	2 ½ 0/00	pair	1 0/00	pair
Bénéfices nets......	4.915.2	6.905 2	4.352.4	2.655.4	3.276.0

Avis de la Chambre Syndicale des Agents de change de la Ville de Paris

Depuis le 4 avril présent mois, les actions de « l'Union et le Phénix espagnol », Compagnie d'assurances réunies, sont admises aux négociations de la Bourse, au comptant et à terme.

Ces titres sont inscrits à la première partie du Bulletin de la Cote,

60.000 actions de 200 francs, entièrement libérées et au porteur.

Epoques de jouissance : 1er janvier et 1er juillet.

Jouissance courante : 1er janvier 1894.

Service des titres et des coupons, à Paris, au Crédit Mobilier espagnol, 69, rue de la Victoire.

Mouvement des Caisses d'Epargne. — Voici le résumé des opérations concernant les Caisses d'épargne ordinaires, du 21 au 31 mars 1894 :

Dépôts de fonds	6.427.438 13
Retraits de fonds	5.572.535 85
Excédent de dépôts	854.902 28

Excédent de dépôts du 1er janvier au 31 mars 1894 : 25.136.059 fr. 37.

Capitaux employés en achats de rentes, du 21 au 31 mars 1894 :

1º Pour placement des excédents de dépôts et, en outre, des arrérages et des capitaux encaissés sur les valeurs composant le portefeuille provenant des Caisses d'épargne ordinaires : 5.767.145 fr. 05 :

2º Pour le compte des déposants des caisses d'épargne ordinaires, 1.131.718 fr. 80.

Le montant des capitaux employés en achats de rentes, pendant le mois de mars 1894, s'est élevé à 31.582.962 fr. 25, dont voici le détail :

Caisses d'épargne ordinaires	16.601.927 40
Réserve provenant de l'emploi des fonds des Caisses d'épargne	4.447.216 55
Caisse nationale d'épargne	10.533.818 30
Total égal	31.582.962 25

L'Octroi de Paris. — Les produits de l'octroi de Paris se sont élevés, pendant le mois de mars 1894, à 12.681.930 fr. 09, en diminution de 243.098 fr. 70 sur les produits de mars 1893 et en augmentation de 126.030 fr. 09 sur les évaluations budgétaires correspondantes.

Les produits depuis le 1er janvier 1894 se sont élevés à 35.640.971 fr. 26, en augmentation de 876.485 fr. 90 sur l'année 1893, et en augmentation de 870.971 fr. 26 comparativement aux évaluations budgétaires.

Dans l'augmentation de 35.640.971 fr. 26 des produits de l'octroi depuis le 1er janvier 1894, les boissons entrent pour 15.647.642 fr. 20, les comestibles pour 7.610.064 fr. 11, les liquides autres que les boissons pour 4.348.671 fr. 65, les combustibles pour 3 millions 475.683 fr. 38, les fourrages pour 1.369.610 fr. 31, les matériaux pour 1.276.814 fr. 45. Les autres produits figurent pour un chiffre inférieur à un million.

Les Recettes des Théâtres et Spectacles de Paris. — Dans notre numéro 8 (6 mars 1891), nous avons publié le relevé des recettes des théâtres de Paris de 1848 à 1891. En 1892, les recettes brutes se sont élevées à 22.533.316 francs, en légère diminution sur 1891. L'année 1893 n'a pas été plus favorable à cette industrie, car l'Administration générale de l'Assistance publique, qui communique ces renseignements, annonce comme recette brute totale la somme de 28.132.106 fr., mais il y a lieu de déduire de ces chiffres 6.577.836 fr., recette brute des cafés-concerts et autres établissements tels que le Pôle-Nord, Bullier, le Moulin-Rouge, etc., qui ne figuraient pas dans les relevés précédents. Le chiffre réel perçu par les Etablissements figurant les années précédentes sur le relevé n'est donc que de 21.734.270 francs, soit une diminution sur 1892 de 798.046 francs.

Voici maintenant le détail des recettes de 1893 :

Opéra	3 319.588 74	Dicksonn	25.554 20
Com.-Franç.	1.839.898 86	Rob.-Houdin.	41.267 25
Opéra-Com.	1.724.132 50	Cirq. d'Hiver.	376.531 75
Odéon	453.780 48	Cirq. d'Eté	317.850 75
Gymnase	362.840 ..	C. Fernando.	181.432 75
Vaudeville	977.085 05	Nouv.-Cirque	946.478 50
Variétés	1.161.332 90	Pole-Nord	467.029 ..
Palais Royal.	683.9-3 ..	Vélod.d'Hiver	32.529 ..
Gaîté	686.007 50	Pat. à roulettes	52.415 ..
Châtelet	832.393 ..	P.d'Austerlitz	33.259 50
Ambigu	424.858 50	Cas. de Paris.	541.147 50
P.-St-Martin.	769.809 25	Bullier	164.349 50
Fol.-Dramat.	555 914 05	Jard. de Paris	281.152 50
Bouffes-Par.	382.653 ..	Moul. Rouge.	625.160 ..
Renaissance.	348.373 50	Eldorado	566.544 ..
Nouveautés.	759.021 50	Scala	455.730 ..
Menus-Plais.	261.457 25	Alcazar d'Eté.	152.943 75
Cluny	326.369 25	Ambassadeurs	432.871 50
Chât.-d'Eau.	309.779 40	Horloge	228.981 ..
Déjazet	129.588 25	Bataclan	461.741 25
Belleville	196.018 25	Eden-Concert	381.514 05
Montmartre.	130.117 47	Olympia	722.307 ..
Batignolles	141.515 09	La Cigale	225.748 75
Grenelle	136.684 65	Concert Paris.	123.364 50
Montparnasse	191.844 80	Conc. Europ.	169.654 50
Gobelins	159.276 60	Epoque	118.140 50
Bouffes-du-N.	132.714 50	Gaîté-Montpse	214.276 70
Voltaire	30.575 60	Gaîté-Rochec.	160.235 55
Moncey	71.457 50	Musée Grévin	424.374 ..
N.-Théâtre	401.510 50		
Gr.-Théâtre	358.366 38		
Folies-Berg.	1.128.615 ..	Total	28.312.106 57

Voici les comparaisons avec l'année 1892, pour les grands théâtres :

Augmentations : Opéra, 163.326 fr. 62 ; Opéra-Comique, 21 876 fr. ; Variétés, 377.554 fr. 90 ; Ambigu, 145.953 fr. 50 ; Porte-Saint-Martin, 72.779 fr. 75 ; Nouveautés, 93.857 fr. 50 ; Menus-Plaisirs, 91.322 fr., etc.

Diminutions : Comédie-Française, 96 470 fr 36 ; Odéon, 8.912 fr. 30 ; Gymnase, 40.102 fr. 50 ; Vaudeville, 124 669 fr. 10 ; Palais Royal, 51.384 fr. 50 ; Gaîté, 99.042 50 ; Châtelet, 85.151 fr. 25 ; Folies-Dramatiques, 100.240 fr. 20 ; Bouffes-Parisiens, 210.440 fr., etc.

RECETTES DES CHEMINS DE FER FRANÇAIS (Grandes Compagnies) du 19 au 25 mars (12e semaine)

(En milliers de francs)

Désignation des lignes	Kilomètres exploités	Rec. br. de la semaine 1894	Rec. br. de la semaine 1893	Rec. br. depuis le 1er janvier 1894	Rec. br. depuis le 1er janvier 1893	Différence pr 1894
Etat	2.728	856	757	8.367	8.015	+ 352
Paris-Lyon-Méditer.	8.469	7.112	6.872	74 379	72.260	+ 2.118
— Rhône au Mont-Cenis	133	111	89	1 095	922	+ 172
— Chemins Algériens	513	121	159	1.423	1 714	— 290
Nord	3.673	3.989	3.535	41.982	40 815	+ 1.167
Ouest	5.261	2.963	2 758	30 622	29 565	+ 1.057
Orléans	6.685	3.567	3.356	36.646	35 225	+ 1.420
Est	4.727	3.183	2.697	30.339	29.590	+ 749
Midi	3.136	1.801	1.811	19.653	19 390	+ 263
Est-Algérien	897	95	121	1.251	1 344	— 92
Bône-Guelma voie larg.	534	67	80	573	670	— 97
— voie étroite	128	8	4	68	66	+ 1
Ouest-Algérien	296	40	41	433	528	— 95
Arzew à Kralfallah	214	25	20	285	301	— 16
Médoc	101	21	17	248	198	+ 19

Recettes du transit du Canal de Suez.

	1894	1893
Du 1er janvier au 28 février	11.420.000	11.500.000
Du 1er au 10 mars	2.530.000	2.170.000
Du 11 au 20 mars	2.030.000	1.990.000
Du 21 et 31 mars	2.560.000	2.360.000
Du 1er au 5 avril	920.000	770.000
Du 1er janvier au 5 avril	19.520.000	18.790.000

ALLEMAGNE

LA SITUATION

Berlin, 5 avril 1894.

Les Nouvelles à sensation et la Bourse. — La Reprise des Affaires. — Les Projets fiscaux du Gouvernement

Les vacances de Pâques se sont écoulées, comme d'habitude, au milieu du calme le plus complet. Les nouvelles à sensation, que les journaux inventent dans les périodes où il ne se produit pas d'événements authentiques, n'ont pas fait défaut.

On a parlé d'une entrevue entre l'empereur Guillaume et le Tsar, en y attachant une grande importance politique, de projets de désarmement et d'autres rêveries qui sont à peu près les mêmes tous les ans. Ces histoires ne servent pas seulement à amuser le public ; souvent elles exercent une influence sensible sur la Bourse, qui devrait pourtant avoir acquis un certain scepticisme. Il y a quelques jours, on a haussé d'une manière inconsidérée sur les conséquences possibles d'une entrevue entre l'empereur Guillaume et l'empereur Alexandre. Si les deux souverains se rencontrent, ce qui n'est rien moins que certain, il est probable que cet événement n'aura pas des suites immédiates plus importantes que leur dernière entrevue, et tout le monde peut se rendre facilement compte de cette probabilité. On n'en pousse pas moins les cours, de même que, il y a quelques années, la cote baissait sur des bruits de guerre et autres nouvelles alarmistes, qui revenaient périodiquement. Ces mouvements des cours, quoi qu'on en puisse penser, donnent cependant lieu de constater un symptôme intéressant, dont on peut se rendre compte par un autre moyen : le public est attiré de nouveau par la spéculation. C'est là une constatation heureuse pour le monde financier, bien qu'à un point de vue économique plus général, on puisse regretter que des personnes étrangères par leur profession aux affaires de Bourse jouent sur les valeurs. La fièvre de spéculation qui avait atteint son maximum en 1889, s'était graduellement calmée à la suite des pertes considérables subies par le public sur les valeurs introduites imprudemment sur le marché par les Banques ; elle reprend visiblement en ce moment, bien qu'il y ait encore des pertes récentes, notamment sur l'Italien.

Ce mouvement s'associe à une reprise des affaires qui est incontestable et qui est encore manifesté par le dernier bilan de la Banque impériale. En même temps, les craintes que j'exprimais dans ma dernière lettre, au sujet de l'exagération que la Bourse porte à l'exploitation de cette reprise, subsistent dans leur intégrité.

En outre des nouvelles à sensation auxquelles j'ai fait allusion plus haut, on s'est surtout occupé de la solution de la grosse question financière qui s'est posée à la suite de l'adoption de la loi militaire.

La presse officieuse a entamé une nouvelle campagne pour démontrer la nécessité des propositions fiscales élaborées par M. Miquel et dont le comte de Posadowsky a pris la responsabilité.

Mais la situation n'est modifiée en rien, et il demeure évident que ces projets auront contre eux, pour des motifs différents, presque tous les partis du Parlement allemand.

S'il s'est produit un changement quelconque, il est défavorable aux intentions du Gouvernement; car à la fin de l'année dernière, au moment où ces projets ont été soumis au Parlement, on pouvait s'appuyer sur les difficultés financières qui s'aggravaient de jour en jour pour justifier des mesures fiscales très rigoureuses ; mais depuis, la situation budgétaire de l'Empire comme de la Prusse s'est améliorée. Le répit procuré par cette amélioration sera sans doute utilisé volontiers par le Gouvernement comme par les partis pour remettre à plus tard la solution des questions financières.

Bien que la presse s'en occupe beaucoup, elles sont en réalité ajournées, et il faut observer que si certains organes mènent une campagne très vive à propos des projets fiscaux, c'est moins par suite d'un intérêt réel pour ces questions que du désir d'être désagréables aux personnalités dirigeantes, principalement au Chancelier de l'Empire.

BILAN DE LA BANQUE DE L'EMPIRE

	1894		1893	
	31 mars	Dif. 22 mars	30 mars	Dif. 23 mars
ACTIF (milliers de marks)				
Métal et or en lingots........	856.654	— 50 011	868.955	— 54.891
Billets du Trésor............	24.103	— 2 475	23.010	— 2.726
Billets d'autres banques	9 346	— 1 108	8 110	— 219
Lettres de change............	610.681	+ 74 233	586.339	+ 95.920
Prêts sur titres..............	99 692	+ 26 977	97 173	+ 16.811
Valeurs......................	8 012	+ 98	6.539	+ 158
Autres propriétés.............	13.531	+ 2.809	38.175	+ 1.157
PASSIF (milliers de marks)				
Capital social	120.000	non mod.	120.000	non mod.
Réserve	30.000	non mod.	30.000	non mod.
Circulation de billets........	1.079.798	+117 732	1 070.481	+131 961
Autres engagements à vue...	409.271	— 96 018	399 651	— 78.656
Autres engagements	10.949	— 1.288	2.524	— 1.752

Comparaison avec 1893 et 1892

(Millions de marks)

Stock métallique

	1892	1893	1894
28 fév. ...	978.1	924,3	913.4
7 mars ...	973.8	919,4	911.2
15 — ...	978.9	928,3	917.5
23 — ...	986,7	923,8	906,7
31 — ...	942,4	869,0	856,7

Lettres de change et prêts sur titres

	1892	1893	1894
28 fév. ...	643,1	564,0	586.7
7 mars ...	611.2	548,0	588.7
15 — ...	623,3	554.2	591,5
23 — ...	624.3	570.8	609.2
31 — ...	692,1	683.5	710,6

Circulation

	1892	1893	1894
23 fév. ...	891,5	927,9	908,6
7 mars ...	889.4	926,1	909.6
15 — ...	885,6	917,6	910.3
23 — ...	894.3	935,5	932.1
31 — ...	1.026,4	1.070,5	1 079,8

Réserve de billets

	1892	1893	1894
28 fév. ...	414,2	322,6	331.0
7 mars ...	410.6	319,4	331,5
15 — ...	422.8	310,6	338,1
23 — ...	122,0	314,5	305.5
31 — ...	243,1	121,7	103.7

Le tableau suivant permet de comparer les chiffres des virements de compte opérés par la Banque Impériale en mars 1894 avec les chiffres correspondants des années et mois précédents :

	1890	1891	1892	1893	1894
	(En millions de marks)				
Janvier...	1.620 71	1.583 17	1.337 18	1.452 34	1.575 20
Février ..	1.455 15	1.272 98	1.551 20	1.383 43	1.293 83
Mars.....	1.452 22	1.366 37	1.447 20	1.396 61	1.546 11
Avril.....	1.453 97	1.687 59	1.448 15	1.683 21	»
Mai.......	1.527 93	1.338 05	1.379 38	1.722 07	»
Juin	1.463 56	1.495 21	1.423 12	1.566 33	»
Juillet....	1.484 73	1.654 27	1.331 92	1.591 00	»
Août.....	1.287 23	1.370 67	1.368 35	1.491 73	»
Septemb..	1.424 08	1.387 10	1.260 62	1.453 11	»
Octobre ..	1.769 81	1.615 56	1.394 32	1.516 85	»
Novembre	1.274 12	1.418 04	1.326 97	1.505 69	»
Décembre	1.677 79	1.174 26	1.494 13	1.509 56	»
Total...	17.891 40	17.363 27	16.762 39	18.272 91	»

Le bilan de la Banque, à la fin du premier trimestre de l'année, présente des mouvements considérables. Le portefeuille augmente de 100 millions de marks, les retraits de dépôts atteignent 96 millions. La Banque a fait face à ces demandes en livrant 50 millions d'or à la circulation, et en augmentant de 138 millions son émission de billets.

Le mouvement inverse ne tardera pas à se produire après la fin de la liquidation trimestrielle, mais la comparaison avec les années précédentes montre cependant qu'on se trouve en présence d'une reprise des affaires.

Emission de Fonds d'Etat. — Les journaux officieux allemands ont démenti jusqu'ici que Gouvernement impérial songeât à émettre cette année de nouveaux fonds d'Etat. Il se confirme, cependant, qu'on prépare l'émission de 107 millions de marks de fonds allemands 3 0/0.

Emprunt Municipal. — On émettra à partir du 7 avril, à Berlin, une somme de 1.750.000 marks de titres 3 1/2 0/0 de la Ville de Posen, formant la première partie d'un Emprunt de 4.500.000 marks. La vente de ces titres, qui seront cotés à la Bourse de Berlin, a lieu au prix de 97 70 0/0.

Courrier de la Bourse de Berlin

Berlin, 6 avril 1894.

Le marché monétaire est toujours facile ; l'escompte hors Banque est à 2 0/0.

La spéculation commence à s'inquiéter de la hausse exagérée des dernières semaines. On constate de nombreuses réalisations, et les haussiers ont de la peine à se maintenir.

Cependant, les fonds d'Etat allemands sont fermes, malgré la nouvelle d'une prochaine émission de ces valeurs.

Le Rouble est très ferme aux cours de la semaine dernière.

Les valeurs des Banques sont faibles ; les valeurs industrielles continuent leur mouvement de hausse.

BOURSE FINANCIÈRE DE BERLIN

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	1er Mars	8 Mars	15 Mars	22 Mars	29 Mars	5 Avr.
Fonds d'État						
Consol. Pruss. 3 0/0	87 25	87 12	87 40	87 37	87 80	88 25
Orient 3 0/0	68 75	68 40	68 37	68 93	68 75	68 50
Consolidés Russes	100 60	100 50	100 37	100 62	100 37	100 30
Hongrois	96 50	96 37	96 40	96 75	96 60	96 25
— Couronne	91 90	91 60	91 87	91 25	91 75	91 25
Italien 5 %	74 12	75 »	74 93	76 40	76 »	76 12
Chemins de fer						
Autrichiens	135 50	137 60	138 37	140 93	141 37	140 50
Lombards	47 60	48 50	48 75	48 50	48 75	48 12
Gothard	160 12	161 37	163 »	161 62	164 40	163 40
Nord-Est Suisse	113 50	113 50	113 75	113 25	113 87	115 60
Marienbourg	90 37	89 »	89 62	91 37	90 37	90 »
Ouest Prussien	94 60	93 25	91 62	95 25	94 87	93 90
Vars.-Vienne	237 50	242 »	241 50	243 25	242 »	241 40
Banques						
Crédit	227 60	225 90	226 37	227 87	229 60	215 75
Disconto	194 25	190 37	192 »	193 75	191 40	192 »
Darmstadt-Bank	141 75	142 37	144 12	144 37	139 75	139 25
Berl-Handels	137 »	138 37	140 »	138 37	141 »	139 »
Dresde-Bank	142 75	143 12	139 25	140 75	146 75	145 »
National-Bank	111 10	107 50	109 12	109 62	111 87	111 60
Mines et diverses						
Laura	126 »	127 12	130 50	133 37	134 »	134 25
Dortmund	63 50	62 90	65 75	67 43	67 37	67 75
Bochumer	135 »	133 75	137 »	139 25	140 60	141 40
Gelsenkirch	151 90	151 80	152 »	149 37	149 60	148 80
Hibernia	123 25	121 50	122 50	128 »	126 60	122 75
Harpener	138 »	137 50	138 12	140 37	138 60	137 80
Packets de Hambourg	105 75	101 12	104 ..	103 25	103 50	102 75
Nordd Lloyd	116 »	112 75	115 12	114 87	115 75	112 »
Lots Turcs	98 75	104 50	102 50	102 62	105 »	102 25
Changes						
Paris 8 jours	81 20	81 20	81 10	81 10	81 »	81 »
Londres —	20 41	20 45	20 45	20 44	20 41	20 40
Vienne —	163 20	163 60	163 60	162 75	163 85	163 70
Pétersbourg 3 semaines	218 50	217 50	217 50	217 »	218 »	217 50
Roubles comptant	220 25	219 70	219 12	220 75	220 12	219 30
fin courant	220 »	219 75	219 25	220 50	220 50	219 75

ANGLETERRE

LA SITUATION

Londres, 5 avril 1894.

La Situation politique. — Les Recettes budgétaires. — Indices de reprise. — Le marché. — Les Émissions.

Les travaux parlementaires ont repris et, dès les premiers jours, on a pu voir dans la majorité les premiers signes d'une dislocation que la retraite de M. Gladstone doit tôt ou tard amener. L'incident est survenu à propos d'une motion que les Ecossais ont fait voter par l'organe de M. Dalziel pour demander l'établissement d'une législature écossaise pour les affaires purement écossaises. Sans doute, ce n'est là qu'un vœu voté à une faible majorité et le *home rule* écossais est loin de présenter le même aspect que le *home rule* irlandais, mais c'est un symptôme qu'il ne faut pas négliger et l'on peut se demander où s'arrêtera cette tendance particulariste. Au point de vue plus spécial du parti libéral, ce vote montre la faiblesse de lord Rosebery qui ne peut dominer chacune des fractions de sa majorité et lui imposer une unité de direction.

En dehors de cette motion, il n'a été abordé encore aucune des grandes questions dont l'examen est attendu aujourd'hui avec la plus grande impatience.

Contrairement à ce que l'on croyait il y a encore quelques semaines, le budget de 1893-94 vient de se solder avec un surplus de 680.000 liv. au lieu de 2 millions de liv. de déficit que l'on attendait. Pour obtenir ce résultat, une pression extraordinaire a été exercée sur les contribuables de l'impôt sur le revenu en vue de l'acquittement rapide de leurs impositions. L'amélioration des rentrées est due ainsi en grande partie au décime additionnel mis sur l'impôt sur le revenu. Toutes les autres branches de revenu, sauf une, ont en outre également apporté leur quote-part aux excédents du dernier trimestre. Ce fait nous prouve qu'il s'est produit une certaine animation dans les affaires et l'on doit l'accueillir avec satisfaction ; cette amélioration se fera probablement sentir dans le prochain bilan du *Board of Trade*.

La meilleure situation des recettes budgétaires ne supprimera pas cependant les difficultés avec lesquelles le Chancelier de l'Echiquier est aux prises ; le déficit est supprimé, mais les dépenses de l'année qui vient de s'ouvrir montrent, nous l'avons déjà dit, une augmentation de quatre millions de livres et la question qui se pose est celle des moyens d'y faire face.

Si la reprise des affaires continue, le Chancelier de l'Echiquier pourra compter sur une rentrée de quelques millions de plus donnés par les impôts éxistants, il lui faudra encore trouver d'autres ressources soit dans le remaniement d'impôts anciens, soit dans la création de taxes nouvelles, soit en mettant simplement de nouveaux décimes additionnels sur l'impôt sur le revenu. C'est, pensons-nous, à ce dernier moyen qu'il s'arrêtera principalement; nous ne tarderons pas d'ailleurs à être fixé à ce sujet.

La dernière statistique du *Banker's Magazine* est instructive en ce sens qu'elle nous montre un indice de plus de l'amélioration que l'on commence à constater dans les diverses branches d'activité. On sait que cette statistique étudie les variations de 334 valeurs pendant une certaine période. Jusqu'ici, les plus-values constatées ne portaient que sur les grandes valeurs de placement et le capital se tenait toujours éloigné des valeurs plus aléatoires. Aujourd'hui, au contraire, nous remarquons que si les emprunts d'Etat donnent encore une augmentation considérable, d'autres valeurs, telles que les obligations de chemins de fer anglais et indiens, les actions et obligations de chemins américains, divers titres de Sociétés industrielles, inscrivent une plus-value importante, et cette tendance paraît devoir s'accentuer.

La statistique des émissions pendant le trimestre qui vient de s'écouler nous donne les mêmes indications, non pas que les chiffres obtenus soient encore fort élevés, mais ils sont supérieurs à ceux de l'année précédente, et le public a répondu avec empressement aux appels qui lui ont été faits.

L'Epargne, qui s'était montrée si timide depuis quelque temps, paraît donc vouloir sortir de sa réserve, il y a eu un réveil dans les bonnes dispositions, c'est à ceux qui dirigent le marché de savoir en profiter en l'encourageant.

Informations Économiques et Financières

Les Emissions pendant le premier trimestre. — Les émissions pendant le premier trimestre de l'année ont atteint un chiffre bien peu élevé, mais supérieur cependant de 3.000.000 de liv. st. à celui du premier tri-

mestre de 1893. Voici d'ailleurs le total donné pendant les cinq dernières années :

	Liv. ster.
1er trimestre de 1890	30.449.000
— 1891	30.651.000
— 1892	31.124.000
— 1893	7.770.000
— 1894	10.265.000

Voici le détail des souscriptions de 1894 :

Gouvernements coloniaux	735.000
Corporations anglaises et County Councils	2.408.250
Municipalités coloniales et étrangères	970.800
Chemins de fer électriques	1.956.000
Compagnies de Gaz et d'Eclairage	430.448
— Minières	473.500
— de Cycles	260.200
— diverses	3.030.395
Total	10.264.593

L'*Economist*, après avoir publié ce relevé, constate qu'il y a un réel retour de confiance et espère qu'on l'encouragera.

BILAN DE LA BANQUE D'ANGLETERRE

4 avril 1894

Département des opérations d'émission

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Billets créés	45.314.165	Dette fixe de l'Etat	11.015.100
		Rentes immobilisées	5.784.900
		Or monnayé et lingots	28.514.165
Total	45.314.165	Total	45.314.165

Département des opérations de banque

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Capital social	14.553.000	Rentes disponibles (à la Banque)	8.931.810
Réserve et profits et pertes	3.093.712	Portefeuille et avances	26.521.785
Trésor et administration publique	11.473.640	Billets en réserve	20.141.635
Comptes particuliers	28.694.664	Or et argent monnayés	2.383.032
Billets à sept jours, etc.	166.246		
Total	57.981.262	Total	57.981.262

STATISTIQUE relative aux divers chapitres du Bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de liv. st.)

DATE	Or monnayé et Lingots	Circulation (excepté les billets à 7 jours)	DÉPOTS	Dispon. du dép. des opérations de Banque	RÉSERVE	Proportion de la réserve aux engagements	Taux de l'esc. %
27 Décembre	23.488	25.748	33.768	36.156	16.149	45	3
3 Janvier	24.849	25.352	37.389	39.771	15.487	41	»
10 »	25 814	25 027	36.249	37.473	15.551	46	»
17 »	26 540	24.573	35 753	35.967	16.911	50	»
24 »	27.384	24.737	35.209	34.154	17.962	51	»
31 »	28.026	24.463	35.762	34.215	19.261	54	2 ½
7 Février	28.146	24.153	34.618	32.419	19.739	58	»
14 »	28.772	23.948	35.925	32.900	20.433	58	»
21 »	29.749	24.308	37.367	33.022	21.268	60	2
28 »	30.030	24.235	39.604	35.464	22.601	56	»
7 Mars	30.328	24.025	37.755	33.277	22.522	60	»
14 »	30.751	25.321	38.550	33.408	23.525	60	»
21 »	30.631	24.528	40.598	36.131	22.905	56	»
28 »	30.796	24.477	41.976	37.273	23.112	54	»
4 Avril	30.897	25.172	40.168	35.456	22.524	55	»

Finances Egyptiennes. — Le projet de conversion de la Dette Unifiée peut être considéré comme définitivement enterré.

Les recettes du budget ordinaire du Gouvernement égyptien se sont élevées, pendant le mois de février 1894, à 713.203 liv. égypt. et les dépenses à 455.599 liv. égyptiennes.

Pour les deux premiers mois de cette année, les recettes ont atteint 1.553.679 liv. égypt. (contre 1.429.190 en 1893), et les dépenses, 1.085.248 liv. égypt. (contre 996.677 en 1893), de sorte que l'excédent de recettes se monte à 468.431 liv. égypt. au lieu de 432.514 seulement en 1893.

La décomposition de ces chiffres nous fait voir que l'impôt foncier a produit jusqu'à fin février 501.772 liv. égypt., soit 4.000 liv. égypt. de moins que l'année précédente et que les douanes ont donné 142.000. liv. égypt., soit 13.000 liv égypt. de plus qu'en 1893.

Les recettes de l'impôt sur les tabacs ont monté de 104.000 à 149.000 liv. égypt; celle des chemins de fer ont passé de 315.000 à 340.000 liv. égypt., pendant que les dépenses des chemins de fer ont progressé de 125.000 à 146.000 liv. égypt. Pour les pensions, il a été payé 71.000 liv. égypt., comme en 1893, et pour l'abolition de la corvée, 58.000 liv. égypt., au lieu de 41.000 liv. égypt. l'année précédente.

Clearing-House

Résultat des compensations du 29 mars au 4 avril

	£		£
Jeudi 29 mars	38 164.000	Lundi 2 avril	22.952.000
Vendredi 30 mars	20.817.000	Mardi 3 avril	19 667.000
Samedi 31 mars	21.814.000	Mercredi 4 avril	25.510.000
		Total	£ 148.924.000

Pour la semaine correspondante de 1893, le total a été de £ 106.589.000.

Recettes budgétaires. — Voici les chiffres donnés par les revenus du Royaume-Uni pour 1893-94 comparés à ceux fournis par l'exercice précédent :

	Liv. st.	Différences 1892-93 Liv. st.
Douanes	19.903.888	— 11.260
Accise	29.808.034	— 156.834
Timbre	15.219.030	— 995.156
Impôt foncier	1.035.000	— 5.000
Impôt sur les maisons	1.425.000	+ 15.000
Income tax	15.200.000	+1.730.000
Postes	10.470.000	+ 70.000
Télégraphes	2.540.000	+ 60.000
Domaines de la couronne	420.000	— 10.000
Intérêts (canal de Suez, etc.)	218.630	— 1.766
Divers	2.057.780	— 7.201
Total	98.297.362	+ 687.783

Les recettes du dernier trimestre accusent seules une augmentation de 2.745.443 liv. st. sur la période correspondante de 1893 et pour l'année entière, en raison des diminutions précédentes, l'excédent n'est que de 687.783 liv. st. En ce qui touche les revenus dits impériaux, les chiffres sont encore meilleurs, car la portion affectée aux autorités locales n'est, cette année, que de 7.163.952 liv. st., c'est-à-dire qu'elle est inférieure à ce qu'elle était l'an dernier, le rendement des impôts spéciaux dont elle est tirée ayant faibli.

Recettes des Chemins de fer. — Les recettes des Compagnies de chemins de fer du royaume accusent les différences suivantes pour la semaine du 21 au 27 mars comparée à la période correspondante de 1893 :

	Liv. st.
Augmentation	
Brighton	12.203
South Eastern	9.131
Great Eastern	9.413
Caledonian	3.610
Great Western	7.160
Lancashire et Yorkshire	15.599
South Western	10.671
Chatham et Dover	6.154
Sheffield	744
Midland	11.184
North British	2.037
North Eastern	12.568
North Staffordshire	1.225
Diminution	
Metropolitan district	675
Great Northern	1.901
North Western	947
Metropolitan	228

Courrier de la Bourse de Londres

Londres, 6 avril 1894.

Les affaires ont été un peu moins actives cette semaine et, dans quelques départements du marché, des réalisations se sont produites ; malgré ce fait, les tendances se sont maintenues assez fermes, et les dispositions générales restent assez bonnes. Il y a lieu de

considérer, d'ailleurs, que certains indices d'amélioration se manifestent dans les diverses branches de l'activité, et le marché s'en ressent.

Les valeurs d'arbitrage sont plus mal tenues à cause de la faiblesse du marché de Paris : les Fonds Italiens et Espagnols restent discutés ; les fonds Grecs sont offerts et les valeurs Egyptiennes, sur le bruit que la conversion de l'Unifiée n'a plus de chance d'être adoptée, sont en reprise.

Les Fonds Sud-Américains, après avoir été assez vivement poussés, subissent des réalisations. Les Chemins Américains sont faibles pour la même raison ; par contre, les Canadiens sont assez recherchés.

On a fait courir beaucoup de bruits sur le Rio, et toutes les informations données ont eu pour résultat de provoquer une amélioration assez sérieuse. La seule raison valable que l'on puisse en donner est la hausse du cuivre ; les valeurs minières ont eu des réalisations.

BOURSE FINANCIÈRE DE LONDRES

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

Valeurs	1er Mars	8 mars	15 Mars	22 Mars	29 Mars	5 avril
Fonds d'États						
Consolidés anglais 2 3/4 0/0.	99 50	99 50	99 75	99 75	99 81	100 »
Rupee 4 0/0	57 75	59 37	59 50	58 50	59 37	58 75
Brésil 4 0/0	57 50	56 75	62 25	61 »	62 75	60 »
Argentine 5 0/0	64 50	64 50	65 »	67 25	68 50	66 50
Cédulas E	26 37	26 25	26 75	26 62	27 37	27 »
Mexicain 6 0/0	59 37	61 25	62 25	61 75	62 »	59 50
Turc I	58 25	58 »	57 75	58 50	58 50	58 75
— II	37 37	37 »	36 75	36 75	37 25	37 »
— IV	24 19	23 94	23 41	23 56	23 62	23 37
Egypte Unifiée	105 »	103 75	103 37	103 75	103 25	103 62
Grec Monopole	33 »	32 50	32 50	33 »	34 »	34 50
Italien 5 0/0	73 »	74 81	74 50	75 81	75 75	75 87
Russe 4 0/0	100 75	101 25	100 75	101 ..	101 25	100 25
Portugais 3 0/0	20 62	21 »	21 87	21 62	22 25	22 25
Espagne Ext. 4 0/0	63 37	65 06	64 75	65 62	66 31	64 81
Hongrois	95 50	95 75	95 25	95 75	95 75	95 75
Français 3 0/0	98 75	99 »	98 50	99 25	99 50	98 50
Divers						
Suez	109 »	111 »	111 50	117 »	112 »	112 »
Lombards	9 50	9 87	9 75	9 75	9 62	9 62
Banque Ottomane	14 50	14 69	14 94	15 »	15 19	14 91
Rio Tinto	14 56	14 87	14 94	15 62	15 37	15 75
Brighton A	152 12	152 50	149 12	149 75	149 12	149 56
North Brit. ord	40 12	41 25	40 87	42 25	42 37	41 87
Pérou ord	4 87	4 75	5 »	5 »	4 87	5 »
— préf.	14 »	13 75	14 »	14 »	14 »	13 87
— debs.	54 »	53 75	55 »	55 »	55 »	52 50
De Beers	14 91	15 50	15 81	16 »	16 75	16 56
Chemins Américains						
Atchison Incom. Bds	34 87	36 50	37 »	38 »	39 75	38 75
— actions	12 75	14 50	15 37	16 12	16 25	15 »
Canada Pacific	68 62	68 37	69 25	70 12	71 50	71 50
Eries	17 12	17 13	18 »	18 50	18 87	17 62
Denver préf	30 50	30 75	31 25	31 75	32 75	34 »
Milwaukee	60 87	63 »	64 »	65 25	65 37	65 37
Louisville	48 12	48 25	49 »	51 37	52 12	52 12
Norfolk préf	21 12	20 50	20 87	21 87	24 62	25 62
Union Pacific	18 87	19 25	19 12	19 62	22 12	21 62
Mexican ord	16 »	15 75	16 »	16 »	17 25	17 25
Argent en barres	27 62	27 37	27 12	27 12	27 25	28 19
Change sur Paris	25 35	25 36	25 37	25 37	25 37	25 33
Escompte de la Banque	2 »	2 »	2 »	2 »	2 »	2 »
Escompte hors banque	1 25	1 37	1 37	1 25	1 25	1 87

AUTRICHE-HONGRIE

LA SITUATION

Vienne, 4 avril 1894.

Les Funérailles de Kossuth à Budapesth et la reprise des travaux parlementaires à Vienne. — Les Opérations des principales Banques viennoises en 1893. — Le Traité de commerce avec la Russie. La Société de navigation à vapeur du Danube.

Les funérailles de Kossuth n'ont pas donné lieu aux troubles que l'on redoutait, et après les imposantes manifestations dont les télégrammes quotidiens vous ont rendu compte tout est rentré dans l'ordre.

A Vienne, le *Reichsrath* a repris hier ses travaux en abordant la discussion du budget de 1894, sur lequel la Commission parlementaire a déposé son rapport.

Dans le domaine économique et financier on constate un optimisme justifié, du reste, par les événements.

Je vous ai déjà indiqué, à plusieurs reprises, les brillants résultats obtenus, pour l'exercice 1893, par les Banques viennoises. D'après une récapitulation générale, les onze principaux Etablissements ayant opéré, l'an dernier, avec un capital total de 261 millions de florins, ont retiré un intérêt moyen de 10 1/2 0/0 ; les bénéfices *bruts* se sont élevés à 54 millions de florins, soit à 21 0/0 du capital, mais les frais de toute nature ont absorbé un plus de 28 millions de ce rendement. Les impôts et taxes de toute sorte payés par les Etablissements dont il s'agit représentent une somme de 3 millions 750 mille florins.

Voici, au surplus, pour chacune des principales Banques, les résultats *pour un million de florins* de leur capital-actions respectif : *Crédit anstalt*, 133.000 florins ; *Crédit foncier autrichien* ; 423.000 florins ; *Banque des Pays Autrichiens* 91.000 florins ; *Bankverein de Vienne*, 107.000 florins ; *Unionbank*, 115.000 florins ; *Banque Anglo-Autrichienne*. 94.000 florins ; *Banque d'Autriche-Hongrie*. 78.000 florins ; *Syndicat de Virements et de caisse*, 95.000 florins ; *Banque de Depôts*, 71.500 florins ; *Société d'Escompte*, 82.000 florins ; *Verkehrsbank*, 73.500 florins.

C'est le *Crédit Foncier Autrichien* qui tient la corde avec un rendement de 40 0/0, en chiffres ronds, de son capital actions.

Je vous ai annoncé que l'entente était définitivement faite, sur le terrain commercial, entre l'Autriche-Hongrie et la Russie, mais il importe de donner quelques détails complémentaires à ce sujet.

L'entente comporte des réductions de tarif de 17 à 20 0/0 pour les fers bruts, de 18 0/0 pour les articles et machines en fer, de 10 0/0 pour les articles et machines en cuivre, de 20 0/0 pour les cuirs, de 17 0/0 pour les produits de la papeterie, de 12 à 30 0/0 pour les lainages, de 17 à 20 0/0 pour les poteries et faïences, etc., etc., etc.

Voici les appréciations émises à cet égard par le *Fremdenblatt* :

« Si nous laissons de côté les chiffres de 1893, qui restera une année anormale, et si nous prenons ceux de 1892, la valeur totale de nos exportations en Russie s'élève à 16.657.577 florins. Mais les statistiques du commerce autrichien ne donnent qu'une estimation approximative de la proportion des marchandises qui, dans l'ensemble de nos exportations en Russie, échappe aux effets des nouveaux tarifs.

Si on considère, d'autre part, que les réductions consenties par la Russie entraîneraient nécessairement une augmentation des importations, on arrive à cette conclusion que les concessions faites par nous représenteraient environ 27 0/0 de nos exportations en 1892.

D'après ces données, on évalue : les faux et faucilles à 1.291.875 florins, le coke à 906.746 florins, les articles en cuivre à 382.176 florins, les articles de modes à 200.050 florins, les eaux minérales à 197.274 florins, les articles de menuiserie ordinaire à 175.406 florins, les vêtements d'ouvriers à 140.830 florins, les machines diverses à 123.672 florins, etc., etc. »

Et, en matière de conclusion, notre confrère estime que la stabilité donnée aux relations commerciales entre les deux pays permettra, non seulement de développer les échanges pour les produits déjà exportés, mais aussi d'ajouter à l'ancienne liste une série d'articles nouveaux qu'on ne connaissait pas encore en Russie.

Cet arrangement provisoire sera remplacé par un traité définitif, qui doit être soumis à la ratification du Parlement austro-hongrois avant la fin de la session du printemps.

D'après le bilan arrêté par le Conseil d'administration de la *Société de navigation à vapeur du Danube* pour l'exercice 1893, les bénéfices nets s'élèvent à 1.667.638 florins ; cette somme sera portée en déduc-

tion des pertes des années précédentes, se chiffrant par 2.237 527 florins, de telle sorte que le solde de ce compte, pour 1894, ne sera plus que de 566.889 florins. Les bénéfices de l'exercice 1893 dépassent de 996.205 florins ceux de 1892; *l'exploitation fluviale* a donné un million 719.678 florins, en augmentation de 1.118.351 florins. D'autre part, les bénéfices des *Charbonnages de Funfkirchen* se sont élevés à 513.421 florins (soit + 44.265 florins) et ceux du *Chemin de fer de Mohacs-Funfkirchen* à 281.539 florins (soit — 229.824 florins).

Cette dernière moins-value provient, en partie, de la diminution du trafic et en partie de la réduction des tarifs, qui sera compensée, toutefois, par les bénéfices de l'exploitation houillère.

Ces résultats de l'année 1893 accusent, pour la première fois depuis de longues années, un notable excédent, après déduction de la subvention de 500.000 florins payée par les Gouvernements austro-hongrois; ils sont, par conséquent, de bon augure pour l'avenir. A moins d'événements imprévus, il y a lieu d'espérer que l'année prochaine, les anciennes pertes étant amorties, les actionnaires pourront toucher un dividende.

Informations Économiques et Financières

Les Caisses d'Epargne Postales en Autriche. — L'Administration des Caisses d'épargne postales vient de publier les statistiques du mois de mars 1894.

Pour l'*Epargne*, les dépôts se sont élevés à 2.640.843 florins et les retraits à 2.465.243 florins, soit un excédent de 175.600 florins en faveur des dépôts.

Dans le *Mouvement des chèques* il a été versé 111.200.363 florins, contre 110.909.333 florins de paiements, de telle sorte que le solde des existences s'est augmenté de 291 029 florins.

Quant au nombre des participants, il s'est accru de 4.124 pour l'épargne, de 173 pour le mouvement des chèques et de 111 pour le *Clearing*.

L'ensemble du mouvement de fonds s'est chiffré, pendant le mois de mars, par 227.215.783 florins.

Les soldes à fin mars sont de : 35.138.835 florins pour l'épargne et 45.463.986 florins pour le mouvement des chèques, soit, au total, 80.602.821 florins.

Le nombre total de participants s'élève à 998.880 pour l'épargne et à 24.111 pour les comptes de chèques; 16.566 titulaires de carnets de chèques sont inscrits au *Clearing*.

Enfin le nombre des titulaires de livrets de rente se montait, fin mars, à 10.671, pour lesquels l'Administration avait en garde une valeur nominale de 18.119.290 florins en valeurs d'Etat.

Ajoutons que jusqu'à la fin de mars l'Administration des Caisses d'épargne avait acheté, pour le compte des déposants, pour 23.032.835 florins de valeurs qui ont été remises aux destinataires.

La Banque des Pays Autrichiens (Laenderbank). — On annonce que cet Etablissement a exercé son droit d'option sur une nouvelle partie de l'emprunt hypothécaire Bulgare 6 0/0, pour un montant de 10 millions de francs. Les titres ont été vendus aussitôt sur le marché de Londres.

La Banque hypothécaire de Hongrie. — Nous extrayons les renseignements suivants du rapport sur l'exercice 1893, qui vient d'être publié :

Le total des prêts hypothécaires s'étant élevé à 15.534.000 florins, pendant l'année 1893, leur montant atteignait 48.134.000 florins au 31 décembre dernier, pour une valeur, en terrains et immeubles évaluée à 108 millions 900 mille florins.

Depuis la création de la Banque on a réalisé pour 67 millions 600 mille florins de prêts, pour lesquels les émissions d'obligations hypothécaires se sont élevées à 64 millions 680 mille florins; sur ce chiffre il y a encore pour 43 millions 200 mille florins de titres en circulation.

La Banque possède les éléments d'une nouvelle émission d'obligations à prime jusqu'à concurrence de 25 millions de florins; elle pense en lancer une partie assez prochainement.

Les bénéfices nets de l'exercice s'élevant à 1.565.692 florins, le dividende proposé ressort à 8 0/0 en or, soit 40 francs (contre 38 fr. en 1892). On a inscrit 345.000 florins au fonds de réserve qui s'élève à 2 millions 470 mille florins, et on a reporté à nouveau une somme de 101.603 florins.

Les Exportations de Charbon de l'Autriche. — Voici, d'après le *Handels-Museum*, les chiffres de l'exportation de houille et de coke depuis 1841 jusqu'en 1893, inclusivement :

En milliers de quintaux, par année

Période		Année	
1841-1845	371	1886	45.045
1846-1850	542	1887	47.480
1851-1855	855	1888	61.205
1856-1860	1.844	1889	65.421
1861-1865	3.425	1890	74.032
1866-1870	7.534	1891	76.997
1871-1875	17.518	1892	74.903
1876-1880	30.819	1893	75.202
1881-1885	38.922		

De 1888 à 1893, les chiffres ci-dessus se décomposent comme suit :

	Lignite	Coke	Houille
	En milliers de quintaux		
1888	53.974	310	6.922
1889	57.398	408	7.615
1890	67.456	670	5.905
1891	69.003	735	7.131
1892	67.488	877	6.637
1893	67.632	1.099	6.471

La Russie consomme la plus grosse partie des exportations de coke de l'Autriche, puis viennent : la Roumanie, la Serbie, l'Italie et la Suisse.

Quant à l'Allemagne, elle achète les lignites, mais ses demandes ont considérablement diminué en 1892; en 1893, il y a eu une légère reprise.

BOURSE FINANCIÈRE DE VIENNE

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	1 mars	8 mars	15 mars	22 mars	29 mars	5 avril
Fonds d'États						
Autriche Rente Or	120 30	120 25	120 ..	119 50	119 65	119 20
— — Argent	98 20	98 25	98 10	98 10	98 15	98 40
— — Couronne	97 85	97 80	97 70	97 85	98 32	97 95
Hongrie Rente Or	118 .	118 25	117 95	118 25	118 15	118 05
— Rente Couronne	95 35	95 80	95 15	95 17	95 15	95 10
Chemins de fer						
Bohême-West	395 »	403 ..	402 ..	403 ..	403 50	404 50
Buschtherader-B.	451 ..	453 ..	456 ..	455 ..	452 ..	454 ..
Lemberg-Czernowitz	276 75	272 50	273 ..	272 75	274 50	283 50
Ferd.-Nord	2955 .	2950 .	2950.	2950 .	2945 .	2940 .
Autriche Nord-West	223 70	220 75	228 50	228 50	227 50	228 ..
Staatsbahn	324 50	331 20	333 ..	338 40	340 20	338 50
Lombard	106 10	110 70	109 10	108 50	108 10	108 70
Lokalbahn	202 75	202 ..	205 50	204 75	204 50	203 50
Changes						
Sur Londres	124 80	124 70	124 80	124 64	124 60	124 80
— Paris	49 62	49 57	49 52	49 45	49 75	49 55
Napoléons d'or	9 92	9 91	9 91	9 90	9 90	9 91

Courrier de la Bourse de Vienne

Vienne, 6 avril 1894.

Le rétablissement du calme à Budapest, la conclusion de l'entente commerciale avec la Russie et la fin de la crise serbe, venant s'ajouter aux bonnes dispositions dont le marché allemand fait preuve, ont accentué la fermeté de la Bourse viennoise. Le bruit court que la *Creditanstalt* procéderait très prochainement à la conversion de la rente de mai et des priorités de la *Staats-*

banh ; cette dernière Société convoque ses actionnaires en assemblée générale ordinaire pour fin mai.

Les difficultés au sujet du rachat du Chemin de fer de l'Ouest de la Bohême paraissent être aplanies dans une certaine mesure ; on soumettra à l'assemblée générale, qui se réunira dans le courant de mai, un projet de contrat qui pourrait être mis à exécution avant la fin de l'année.

Aujourd'hui la hausse a été enrayée malgré les efforts de la spéculation, mais la cote reste ferme dans son ensemble.

BULGARIE

La Banque Nationale. — La Banque nationale de Bulgarie vient de publier le compte rendu de ses opérations en 1893 ; nous en extrayons les données suivantes :

Le bilan au 31 décembre 1893 comprend les chiffres suivants :

	Levs
Encaisse	6.200.590
Portefeuile	8.048.679
Prêts hypothécaires	15.036.409
Prêts agricoles	2.921.266
Prêts aux municipalités	8.837.019
Comptes courants à intérêts	3.363.418
Comptes courants sans intérêts	10.318.774
Prêts sur titres	6.332.901
Actif total	75.545.722
Capital	10.000.000
Réserve	2.208.390
Circulation	1.230.580
Dépôts à terme	27.457.461

Le total général des profits et pertes, s'élève à	3.719.285 69
Le bénéfice net s'élève à	1.177.307 91
Le bénéfice net de la Banque pendant 1892 a été de	1.031.687 59
Par conséquent, le bénéfice net pour 1892 est, en plus, de	145.620 32

Le bénéfice net de la Banque se répartit, conformément à l'art. 3 de la loi, comme suit :

33 1/2 0/0 pour la formation du capital de réserve	392.435 »
3 0/0 pour rémunération aux fonctionnaires et employés de la Banque	35.319 »
63 2/3 0/0 en faveur du Trésor de l'Etat	749.553 91
Total ..... Levs	1.177.307 91

Les données exposées ci-dessus démontrent que toutes les opérations de la Banque sont en augmentation. Le bénéfice net, pour le dernier exercice, est supérieur à celui de l'année 1892 d'une somme de 145.620 levs et équivaut à 10 1/2 0/0 sur le capital de fond et celui de réserve de la Banque.

ESPAGNE

LA SITUATION

Madrid, 4 avril 1894.

Ouverture de la Session des Cortès — La Situation ministérielle et la Misère en Andalousie. — Les Traités de Commerce. — La Politique financière et la Banque d'Espagne.

L'ouverture des Cortès, qui a lieu aujourd'hui même, va mettre, enfin, les partis en présence. Déjà les sénateurs et députés conservateurs se sont réunis hier, chez M. Canovas del Castillo pour arrêter un plan de campagne ; bien que la politique financière et commerciale du Cabinet ait été vivement critiquée dans cette réunion, il semble que les conservateurs ne soient pas encore décidés à reprendre le pouvoir, mais le jour où il leur plairait de le faire, ils n'auraient pas de grands obstacles à vaincre.

A côté des questions parlementaires, le Gouvernement se trouve aux prises avec la question ouvrière qui prend d'énormes proportions en Andalousie. D'après les nouvelles qui nous arrivent de Cadix, la crise devient réellement inquiétante ; le gouverneur de la province, M. Sarthou, a adressé à M. Sagasta, un rapport très détaillé relatant les incidents qui se sont produits ces temps derniers. Déjà des secours ont été distribués aux malheureux qui meurent de faim ; à Algésiras, les plus nécessiteux ont reçu 50 centimes chacun, à Séville on a délivré 3.000 bons de pain ; mais le nombre des demandes est tel que les administrations locales ne peuvent plus y suffire. M. Aguilera a convoqué d'urgence au Ministère les députés et sénateurs de Cadix, Séville et Cordoue, afin de rechercher le moyen d'employer les ouvriers de ces régions, et, d'autre part, le Conseil des Ministres a décidé l'exécution de travaux publics. En attendant, l'agitation grandit, et, dans plusieurs localités, des bandes d'affamés ont pillé les boulangeries.

La discussion des traités de commerce avec l'Italie, l'Allemagne et l'Autriche, ainsi que les projets relatifs au traitement conventionnel avec la Russie et la Belgique, donneront lieu à des débats passionnés. Mais M. Moret, qui va en demander la ratification, n'en fera pas, sans doute, une question de Cabinet. Vous savez combien on en veut au Ministre des affaires étrangères d'avoir signé ces actes sans l'assentiment des Chambres, mais M. Moret se retranche derrière l'avis de la *Commission des traités*, dont il a suivi les instructions, dit-il.

Rien de saillant dans le domaine financier, où le désarroi continue à régner, en ce sens que le Cabinet laisse aller les choses et que toutes les combinaisons dont il était question la semaine dernière (celle de la maison Ephrussi de Paris, et d'autres) ne tiennent pas debout. Je ne veux nier, en aucune façon, l'amélioration du budget espagnol que notre confrère, *l'Economista* de Madrid, fait ressortir cette semaine dans son *leading*-article, mais, tout en reconnaissant les efforts faits en vue de réduire les dépenses et d'augmenter les recettes, je trouve regrettable qu'on ne se préoccupe pas davantage des grosses échéances de juin et qu'on détourne les capitalistes étrangers en laissant dormir l'importante question des chemins de fer.

Le bilan de la Banque d'Espagne du 31 mars accuse une augmentation de 5 millions 400 mille pesetas dans l'encaisse-argent ; ceci indique que la Banque a repris ses achats de métal blanc.

Pourquoi ? Il est difficile d'en comprendre le motif, car, actuellement, ces achats ne sont justifiés en aucune façon. Par contre, on constate une diminution de 2 1/2 0/0 dans le compte de *prêts sur* titres, et les ventes d'obligations (loi du 24 juin 1893) ont encore produit, la semaine dernière, 4 millions de pesetas environ. Le chiffre total de ces titres placés dans le public s'élève à présent à plus de 110 mille pesetas, ce qui est un bon indice.

Informations Économiques et Financières

Recettes des Chemins de fer Espagnols

Du 1er janvier au 18 mars (11 semaines)

	1891	1892	1893	1891
		Pesetas		
Andalous (891 kil.)	2.932.273	2.797.751	2 995.543	2.862.100
Nord de l'Espagne (1959 k.)	11.212.631	11.458.865	10.939.537	11.308.158
Asturies (741 kil.)	1.850.769	1.900.557	2.183.543	2.398.795
Lérida-Reus (103 kil.)	362.634	323.798	317.480	294.082
Almensa-Valence (460 kil.)	2.476.669	2.586.537	2.343 254	2.336.446
Saragosse (2672 kil.)	11.076.208	10.569.508	10.790.412	10.679.495

L'Exportation du Tabac de la Havane. — L'exportation du Tabac, nous apprend la *Epoca*, est en sensible diminution à la Havane ; pendant le mois de février 1894 on a relevé 4.714 *tercios* de tabac en feuilles, 4.025.884 de tabac roulé et 1.707.186 boîtes en moins, par rapport au mois correspondant de 1893.

L'activité des fabriques décroît dans des proportions

alarmantes; il n'y en a guère plus de deux qui travaillent d'une façon normale, les autres ont été obligées de congédier la majeure partie de leur personnel, ainsi une des maisons les plus importantes de la capitale, qui occupait jadis 500 ouvriers, n'en a plus que 40 aujourd'hui.

La Dette municipale de Barcelone. — Les émissions suivantes constituent la dette municipale de la Ville de Barcelone :

Année de l'émission	Total en pesetas	Taux	Délai d'amortissem' en années
1887	5.000.000	6	40
1888	3.500.000	6	38
1889	20.000.000	6	78
1891	7.155.000	5	80
1892	6.000.000	6	80
1893	2.881.000	6	72
1893	5.000.000	6	10
Soit un total de	49.536.000 pesetas.		

Sur cette somme 2.282.500 pesetas ont été amortis, et il reste encore 47.253.500 pesetas en circulation.

La municipalité de Barcelone se propose, paraît-il, d'unifier sa dette, pour l'annuité de laquelle une somme de 3.466.201 pesetas est inscrite au budget. Diverses combinaisons sont à l'étude; nous indiquerons, en temps opportun celle à laquelle on se sera arrêté.

Courrier de la Bourse de Madrid

Madrid, 6 avril 1894.

Les réalisations ont pesé, cette semaine, sur le marché espagnol, et, notamment, sur la rente intérieure. On s'inquiète du manque d'initiative dont fait preuve le cabinet Sagasta qui cherche, avant tout, à éviter un conflit avec les Cortès et à gagner du temps.

L'ouverture des Cortès a eu lieu avant-hier et le président a déclaré que le nouveau cabinet suivrait le programme de ses prédécesseurs.

Bien que la *Gaceta* n'ait pas encore publié les chiffres officiels des recettes douanières du mois de mars, je suis en mesure de vous annoncer qu'il y a une augmentation de 3.840.600 pesetas par rapport à mars 1893.

BOURSES FINANCIÈRES DE MADRID & BARCELONE

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

Madrid	1er mars	8 mars	15 mars	22 Mars	29 mars	5 avr.
Dette Intérieure 4 0/0......	68 05	68 80	68 15	68 80	69 70	68 20
— Extérieure 4 0/0	77 60	78 35	78 ..	78 65	79 70	78 20
Amortissable 4 0/0.........	77 80	77 90	77 70	78 ..	78 70	77 50
Change sur Londres 3 mois	30 85	30 53	30 60	31 07	30 39	30 39
— sur Paris 8 jours..	22 55	21 10	21 25	20 95	20 65	20 75
Barcelone						
Dette Intérieure 4 0/0......	68 05	68 72	68 37	68 85	69 62	68 35
— Extérieure 4 0/0......	77 77	78 65	78 40	79 ..	79 60	78 25
Obligations Hyp. Cuba 6 0/0	108 90	109 60	109 25	109 50	109 68	108 40
— 5 0/0.	97 12	97 50	97 30	97 90	97 90	97 10
Change sur Paris..........	22 80	21 50	21 50	21 20	20 80	20 90

ITALIE

LA SITUATION

Rome, 4 avril 1894.

L'Ouverture de la Session parlementaire. — Décrets relatifs à l'émission des billets d'Etat et aux paiements des droits de douane. — L'Assemblée des actionnaires de la *Banque générale*. — La Politique commerciale de l'Italie.

Les premières séances du Parlement, dont la session a été ouverte avant-hier, sont dénuées d'intérêt. Après une allocution du Président, M. Bianchieri, qui a consacré quelques paroles émues à Kossuth, M. Crispi a déposé plusieurs projets modifiant la législation électorale et ayant trait aux matières explosibles et M. Sonnino a demandé et obtenu le renvoi à la Commission financière d'une loi confirmant les deux décrets royaux publiés dans la *Gazette officielle* de samedi.

Le premier de ces décrets a trait à l'émission de 265.925.095 lire en billets d'Etat de 5,10 et 25 lire et au remboursement de l'avance de 68 millions faite jadis par les Banques d'émission, pour le rachat du stock de tabacs. Il prescrit, en outre, l'immobilisation de la partie des réserves métalliques des Instituts d'émission, correspondant aux 200 millions de billets que le Gouvernement doit remettre à ces Etablissements. Ainsi que je vous l'ai déjà dit, les 200 millions d'or visés par ce décret figureront à part dans les situations du Trésor qui ne pourra en disposer sans y être autorisé par une loi spéciale.

Le second décret (prévu par l'art. 6 du décret du 21 février 1894) règle les paiements des droits d'importation. Le Gouvernement fait accepter par les Douanes les billets de Banque et les billets d'Etat, en ajoutant aux sommes à verser la perte au change fixée, chaque semaine, par le Trésor.

Les certificats délivrés par les Instituts d'émission pour paiements des droits de douane seront acceptés à un change fixé chaque jour, en prenant pour base les taux cotés aux Bourses de Gênes, de Milan et de Naples.

Quant au service des certificats, les rapports entre le Trésor et les Banques d'émission seront réglés par une Convention spéciale.

Comme suite à ce dernier décret, le Ministre du Trésor a décidé que, pour la période du 2 avril au 31 juillet, les Douanes sont autorisées à recevoir pour chaque paiement de droits jusqu'à concurrence de 100 lire en billets, en y ajoutant le prix du change, et jusqu'à concurrence de 200 lire en monnaies divisionnaires de frappe italienne.

L'immobilisation des 200 millions or existant dans les Caisses des Banques est ainsi un fait accompli ; mais il y a lieu d'observer que le Trésor ne pourra pas en disposer sans une loi spéciale. En insérant cette clause dans son décret, le Gouvernement a voulu, sans doute, réserver les prérogatives des Chambres et enlever un argument à l'opposition qui va se trouver en face d'un fait accompli.

L'assemblée générale ordinaire de la *Banque Générale* a eu lieu le 29 mars, à Rome. D'après le bilan, approuvé par les actionnaires, les pertes de l'exercice 1893 sont évaluées à 5.316.509 lire résultant, — dit le rapport, — de la baisse de la Rente et des autres valeurs du portefeuille. Pendant la crise qui a abouti au *moratorium*, les retraits de dépôts se sont élevés à 27 millions de lire, ce qui en porte le chiffre, pour toute l'année, à 31 millions.

La Banque a en portefeuille : 16 millions 800 mille lire de Rente et emprunts de l'Etat, 7 millions 600 mille lire d'actions et 2 millions 200 mille lire de priorités de Chemins de fer, 800 mille lire d'actions de *Risanamento* et 4 millions 1/2 d'actions industrielles ou de Banque.

Dans son rapport, le Conseil d'administration exprime l'espoir de vaincre les difficultés contre lesquelles il lutte et de reprendre bientôt ses paiements grâce à l'appui de la *Banque d'Italie*.

Parmi les discussions à l'ordre du jour, il convient de citer, en première ligne, celles relatives à la politique commerciale de l'Italie. A ce propos, je vous signale une remarquable étude publiée dans l'*Economista* de Florence de cette semaine, répondant à un article de la *Riforma*, d'après lequel la rupture des relations aurait été plus nuisible à la France qu'à l'Italie ! Tel n'est pas l'avis de l'*Economista*.

En s'appuyant sur les statistiques officielles, notre confrère florentin démontre que le tarif de 1888 a fait diminuer, jusqu'à la fin de 1892, les exportations italiennes de 174 millions, alors que les importations perdaient 97 millions par an. Or, simultanément la France

voyait ses exportations s'accroître de 313 millions et ses importations de 30 millions. Cette argmentation, basée sur des chiffres officiels et non sur une vaine rhétorique, combat victorieusement les allégations de la *Riforma*.

Informations Économiques et Financières

Le Mouvement du Commerce extérieur de l'Italie pendant toute l'année 1893.

Les sommes s'entendent en milliers de lire

CATÉGORIES	IMPORTATIONS Du 1er janvier au 31 déc. 1893	IMPORTATIONS Différ. sur 1892	EXPORTATIONS Du 1er janvier au 31 déc. 1893	EXPORTATIONS Différ. sur 1892
Spiritueux, boissons et huiles	27.620	+ 3.068	116.279	— 12.305
Denrées coloniales, drogues et tabacs	84.651	— 872	6.110	+ 461
Produits chimiques, articles médicinaux, résines et parfumeries	45.027	+ 1.118	37.251	+ 1.211
Couleurs et articles pour teinture et tannerie	24.652	— 3	14.309	+ 3.794
Chanvre, lin, jute, etc.	26.122	+ 3.693	47 123	+ 3.560
Coton	146.809	+ 14.136	35 629	+ 6.161
Laine, crin, poils	79.849	+ 1.527	12.316	+ 673
Soie	119.020	— 5.422	307.667	— 35.702
Bois et paille	38.192	+ 1.084	33.362	+ 3.738
Papier et livres	12.745	+ 465	8.729	+ 1.211
Peaux	44.535	+ 214	21.363	+ 2.514
Minéraux, métaux et leurs travaux	126.906	+ 5.557	31.514	— 5.180
Pierres, terres, poteries, verres et cristaux	117.818	+ 459	51.471	— 3 524
Céréales, farines, pâtes, etc.	188.434	— 3.646	115.665	+ 22.821
Animaux, produits et dépouilles d'animaux	90 750	— 2 596	110.309	+ 13.390
Objets divers	17.009	— 1.109	15.019	+ 3 078
Total	1.190.148	+ 16.756	964.124	+ 5.937

L'administration des Gabelles vient de publier, avec un retard considérable, qu'elle explique par l'obligation où elle était d'appliquer au mouvement des échanges commerciaux les nouvelles estimations arrêtées par la Commission des douanes, les statistiques du commerce extérieur pour toute l'année 1893.

Ce mouvement peut être résumé de la façon suivante :

	IMPORTATIONS 1893	IMPORTATIONS Diff. sur 1892	EXPORTATIONS 1893	EXPORTATIONS Diff. sur 1892
	(en milliers de lire)			
Matières premières pour l'industrie				
Matières premières brutes	430.677	+22.225	196.470	+15.398
Matières premières ouvrées	200.325	+ 3.361	322.328	—39.108
Produits manufact.	267.625	— 2.688	152.389	+21.257
Produits alimentaires	291.520	— 6.142	292.935	+ 8.390
Totaux	1.190.148	+16.756	964.124	+ 5.937

L'augmentation des *importations* porte seulement sur les matières premières et principalement sur les matières brutes (coton).

Quant aux *exportations*, la plus forte diminution porte sur les matières premières (soies).

L'exportation des vins, en augmentation pour l'Autriche-Hongrie, en diminution pour l'Allemagne, la France, la Suisse, a été inférieure de 100 mille hectolitres à celle de 1892.

Le Commerce entre la France et l'Italie. — La *Chambre de Commerce italienne* à Paris nous a envoyé, la semaine dernière, une brochure établissant l'état des relations commerciales entre les deux pays et la comparaison des chiffres actuels avec ceux d'autrefois.

Le commerce franco-italien qui, en 1876, s'élevait à .... Fr. 827.165.413
est tombé, en 1893, à 262.508.000
soit une diminution de .... Fr. 564.657.413

Jusqu'en 1887, le mouvement commercial entre les deux pays s'est maintenu dans des conditions normales ; en effet, de 1876 à 1887, la moyenne ressort à .... Fr. 649.755.529

A partir de 1888, à la suite de la rupture des relations, ce chiffre est tombé à. 336.677.104

Soit un écart de 49 0/0 environ, pour descendre, en 1893, à.......... 262.508.000
soit une diminution de 71 0/0.

En prenant, comme terme de comparaison, les statistiques de 1876, le tableau des échanges donne les différences suivantes :

Années	Importations françaises en Italie	Exportations italiennes en France	Total
	En milliers de francs		
1877	— 89.428	— 73.613	— 163.041
1878	— 144.152	— 66.904	— 211.056
1879	— 122.345	— 57.652	— 179.997
1880	— 144.967	— 17.171	— 162.138
1881	— 82.440	+ 18.479	— 63.960
1882	— 101.728	— 53.994	— 155.722
1883	— 111.904	+ 11.857	— 100.046
1884	— 129.771	— 46.768	— 176.539
1885	— 123.262	— 152.753	— 276.015
1886	— 100.886	— 106.112	— 206.998
1887	— 85.675	— 107.725	— 193.400
1888	- 256.216	— 234.273	— 490.488
1889	— 244.266	— 281.831	— 526.097
1890	— 248.609	— 293.558	— 54' 167
1891	— 267.394	— 291.840	— 559.234
1892	— 243.187	— 283.030	— 526.217
1893	— 288.674	— 275.983	— 564.657

En ce qui concerne les *exportations* de l'Italie en France, les principales diminutions portent sur les articles suivants (la première somme s'appliquant à 1887, et la seconde à 1893) : vins ordinaires et vins de liqueur, de 97 millions à 4 millions 2/5 environ ; soies grèges écrues, de 36 à 28 millions ; soies ouvrées ou moulinées de 35 millions 2/3 à 4 millions ; huiles d'olive, de 19 millions 2/5 à 5 millions 2/5 ; bétail, de 11 millions 2/5 à 400 mille francs, etc., etc.

Quant aux *importations* françaises en Italie, les chiffres suivants (le premier étant celui de 1887, et le second celui de 1892, — la Chambre de commerce n'avait pas encore reçu les statistiques de 1893), font ressortir la diminution subie par les principaux articles : Tissus, passementeries et autres articles en soie, de 36 millions 9 à 10 millions 1/2 environ ; tissus, passementeries et autres articles en laine, de 29 millions 2 à 9 millions 3 ; tissus, passementeries et autres articles en coton, de 15 millions 7 à 1 million 7 ; articles de Paris, de 13 millions 4 à 1 million 9 ; sucres et denrées coloniales, de 11 millions 2 à 2 millions 3 ; produits chimiques, parfumeries, etc., de 13 millions 8 à 4 millions 8 ; papiers, livres, etc., de 8 millions à 1 million 6, etc., etc.

En terminant, le président et le secrétaire de la Chambre de commerce italienne à Paris demandent la conclusion d'une Convention commerciale entre les deux pays.

Les Recettes douanières de 1893, en Italie. — Les chiffres définitifs et détaillés des recettes douanières en Italie, pour l'année 1893, sont les suivants :

	1893	1892
Droits d'importation..... L.	226.658.216	222.017.726
Droits d'exportation	4.666.897	5.117.246
Surtaxes de fabrication	2.556.309	3.429.557
Droits de timbre	1.284.324	1.400.513
Droits maritimes	5.366.825	5.008.544
Recettes diverses	840.791	987.016

La plus-value en faveur de 1893 ressort donc, ainsi que nous l'avons déjà indiqué, à 3.322.728 lire.

Courrier de la Bourse de Rome

Rome, 6 avril 1894.

Bien que nous soyons en pleine morte saison, les cours sont soutenus. L'affluence des étrangers venus pour le Congrès médical a contribué dans une large mesure à la baisse des changes extérieurs, et on évalue entre 18 et 20 millions de lire la quantité d'or apportée ain i dans le pays.

En somme, la tendance est très ferme et on pourrait entrevoir une amélioration sensible si l'accord se faisait sur les projets financiers entre le Gouvernement et la Commission parlementaire. Mais jusqu'ici cette entente ne paraît guère être probable, car la Commission veut abandonner les constructions et l'exploitation des chemins de fer aux Compagnies actuelles, et veut modifier les mesures relatives à la circulation fiduciaire.

BOURSES FINANCIÈRES DE ROME ET DE GÊNES

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

	1 mars	8 mars	15 mars	22 mars	29 mars	5 avril
Rome						
Rente Italienne 5 0/0	85 35	86 40	86 05	87 30	87 47	87 »
Ch. de fer Méditerranée act.	455 »	468 »	460 »	461 »	460 »	460 »
— Méridionaux act.	596 50	608 »	605 »	608 »	606 »	606 »
Banque Nationale act.	940 »	910 »	914 »	908 »	920 »	912 »
— de Rome	400 »	400 »	350 »	350 »	350 »	350 »
— Générale	78 »	80 »	75 »	75 25	70 »	80 50
Comp. Nav. à vap. F. R.	257 »	263 »	262 »	262 »	262 »	260 »
Banque Immobilière	40 »	36 »	32 50	35 »	36 »	37 »
Crédit mobilier Italien	154 »	159 »	152 50	154 »	153 »	156 »
Eaux Marcia	995 »	1000 »	1015 »	1010 »	» »	1008 »
Change sur la France	115 25	114 47	114 75	114 15	113 92	113 62
— sur Londres	28 98	28 80	28 89	28 81	28 68	28 50
— sur Berlin	141 60	140 25	141 35	141 »	140 85	139 80
Gênes						
Rente Italienne 5 0/0	85 35	85 65	86 15	87 40	87 20	87 05
Crédit Mobilier Italien	151 »	156 »	151 »	153 »	153 50	156 »
Chemins de fer Méridionaux	597 »	613 »	601 50	608 50	604 »	605 50
Change sur Paris	115 22	114 95	114 82	114 25	113 82	113 67
— sur Berlin	141 70	141 50	141 40	140 75	140 25	140 10

PORTUGAL

LA SITUATION

Lisbonne, 4 avril 1894.

L'Affaire de la Compagnie Royale. — Indices de reprise. — Les Recettes budgétaires — Les Recettes douanières.

La question du jour est encore l'affaire de la Compagnie Royale, mais je dois constater qu'en dehors des communications officielles, on a été très sobre d'informations à ce sujet et vous êtes plus à même de suivre à Paris les négociations en cours ; le Gouvernement n'a cessé de prouver que son désir était d'arriver à une entente et le désaccord qui subsiste encore n'est pas tel qu'on ne puisse prévoir un prompt arrangement ; soyez bien persuadés que nous en serons satisfaits les premiers. Cette question a subi tant de retards et a causé déjà tant de difficultés que tout le monde doit souhaiter une solution quelle qu'elle soit.

En attendant, les indices de reprise qui ont commencé à se manifester depuis plusieurs mois s'accentuent et les diverses statistiques publiées viennent nous en donner une nouvelle preuve.

Les chiffres des recettes et des dépenses du Trésor pendant le premier trimestre de l'année économique est, à ce point de vue, fort significatif. Les recettes augmentent dans tous les chapitres du budget ordinaire. Voici, d'ailleurs, les résultats obtenus :

	1er trimestre 92-93	1er trimestre 93-94	Différ. en 93-94
Impôts directs	1:481	1:897	+ 416
Timbre	958	921	— 37
Impôts indirects	4:418	5:609	+ 1:191
Additionnel de 1882	80	87	+ 7
Additionnel de 1890 et 1892	121	140	+ 19
Revenus divers	846	897	+ 51
Compensations de dépenses	68	660	+ 592
Report	19	25	+ 6
Total des recettes ordinaires	7:991	10:236	+ 2:245
Recettes extraordinaires	115	»	— 115
	8:106	10.236	+ 2:130

Une augmentation de 2:130 contos, soit environ 25 0/0, est importante surtout si nous considérons que pendant cette période il n'a été perçu aucune taxe nouvelle qui n'existât en 1892-92.

Les dépenses ont diminué dans tous les chapitres sauf dans celui de la dette consolidée ; voici les résultats obtenus :

	1er trimestre 92-93	1er trimestre 93-94	Différ. en 93-94
Finances	761	739	— 23
Intérieur	641	746	+ 105
Justice	237	234	— 3
Guerre	1:519	1:395	— 124
Marine	574	526	— 48
Affaires étrangères	152	46	— 106
Travaux publics	1:783	1:640	— 143
Total	5:667	5:325	— 342
Charges générales	881	776	— 105
Dette publique	1:905	4:349	+ 2:444
Caisse des Dépôts	10	9	— 1
	8:463	10:459	+ 1:996

L'augmentation du chiffre de la Dette est plus apparente que réelle : avant septembre 1893, la dépense nécessitée par la Dette ne figurait qu'autant qu'elle avait été effectuée ; depuis lors, elle est portée en état dès que le versement a été opérée à la *Junta do Credito Publico*.

Les recettes douanières continuent, de leur côté, à donner des plus-values ; pendant le mois de mars qui vient de s'écouler, elles ont dépassé de 64 contos de reis celles de mars 1893. Ces résultats sont d'autant plus satisfaisants qu'ils se reproduisent régulièrement depuis plusieurs mois.

La Banque du Portugal. — Voici le bilan comparatif de la Banque au 21 mars :

	14 mars	21 mars	contos
Or	2.690	2.690	» »
Argent	5.659	5.691	+ 32
Bronze	694	681	— 13
Prêts sur titres	3.789	3.771	— 18
Dettes du Trésor	10.802	10.541	— 261
Emprunts de Banque sur valeurs	41.132	41.132	»
Dépôts	1.856	1.917	+ 61
Dividendes à payer	182	148	— 34
Bénéfices	168	188	+ 20
Billets en circulation	50.273	50.140	— 133

RUSSIE

LA SITUATION

Saint-Pétersbourg, 2 avril 1894.

La Politique commerciale. — Les Opérations financières. — Le Budget de 1893.

L'Empereur a manifesté sa reconnaissance à l'égard de M. Vitte, ministre des finances, au sujet de la conclusion du traité de commerce avec l'Allemagne, en lui conférant le titre de comte.

La politique commerciale du Gouvernement continue à enregistrer des succès. Une convention provisoire avec l'Autriche-Hongrie a été conclue, et a été publiée aujourd'hui ; d'autres négociations, engagées avec l'Espagne et avec le Portugal, sont en bonne voie. D'après la convention avec l'Autriche-Hongrie, les provenances de ces pays bénéficieront des réductions accordées par la Russie dans les conventions antérieures avec la France et l'Allemagne.

L'arrangement en question, qui entre en vigueur aujourd'hui, subsistera jusqu'au moment de la conclusion du traité définitif, qui devra avoir lieu avant le 13 juillet 1894 au plus tard. Les provenances russes jouiront en Autriche-Hongrie du traitement de la nation la plus

favorisée pendant cette période ; cependant, l'Autriche n'a pas accordé à la Russie les conditions spéciales qu'elle a faites à l'Italie en ce qui concerne les vins, à la Serbie en ce qui concerne les céréales et à la Roumanie en ce qui concerne le naphte.

Le marché financier de Saint-Pétersbourg montre en ce moment une grande animation, en relation avec les opérations financières importantes que l'on projette. Il s'agit tout d'abord des nouvelles obligations des chemins de fer Varsovie-Vienne, Rostof-Vladikavka et Kief-Voronège. On se prépare également à convertir en obligations 3 0/0 du Gouvernement, les obligations hypothécaires 5 0/0 et 5 1/2 0/0 de la Banque centrale de Crédit foncier russe. Enfin, le Gouvernement va reprendre avec une nouvelle activité les opérations de conversion des fonds d'Etat inaugurées per M. Vichnégradsky.

Le rapport provisoire sur les résultats du budget russe de 1893 présente les chiffres suivants :

	Millions de roubles
Recettes ordinaires	978,77
— extraordinaires	204,60
— totales	1.220,53
Dépenses ordinaires	943,79
— extraordinaires	112.21
— totales	1.056,00

Les dépenses ordinaires sont inférieures de 107 millions 750.000 roubles aux recettes ordinaires ; les dépenses totales, supérieures de 9.460.000 roubles aux recettes ordinaires et de 164.620.000 roubles inférieures aux recettes totales. Les disponibilités du Trésor, s'élevant à 112.370.000 roubles au 1er janvier 1893, atteignaient 277.000.000 au 1er janvier 1894.

Informations Économiques et Financières

Les Douanes russes. — La Commission pour l'établissement de douanes dans l'Asie centrale vient de terminer ses travaux. La ligne douanière ira de Tchikichliar au Pamir, en suivant les montagnes du Koppet-Dag, en passant par Serakhs, Tachnepri et remontant vers l'Amou-Daria par Kerki, le long de la frontière afghane. Le Khanat de Boukhara se trouvant enclavé dans cette zone douanière, l'émir sera autorisé à faire entrer en franchise pour ses besoins personnels une quantité de marchandises jusqu'à concurrence de 3.000.000 de roubles par an.

Le Chemin de fer Varsovie-Vienne. — Un syndicat composé de la Banque Internationale, de la Banque russe pour le commerce étranger, de la Banque de Volga-Kama ; des Banques Bleichrœder, Mendelssohn, de la Disconto, de Berlin ; de la maison de Rothschild, à Francfort, etc., etc., va émettre les 32 1/2 millions de francs d'obligations 4 0/0 nouvelles de la Compagnie de Varsovie à Vienne.

BOURSE FINANCIÈRE DE SAINT-PÉTERSBOURG

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	1 mars	8 mars	15 mas	22 mas	29 mas	5 avr.
Russe II Emprunt d'Orient.	102 »	102 »	101 87	101 12	101 87	101 50
— III — ..	102 12	102 »	101 62	101 87	102 »	102 »
Banque de Commerce extér.	374 »	375 »	375 »	382 50	362 »	360 50
— d'Esc. de St-Pétersb..	487 »	485 »	491 »	514 »	509 »	516 »
— Intern. de St-Pétersb.	528 »	529 »	530 50	531 »	528 »	531 »
Russe 4 ½ % val. de Cr. f.	154 »	153 50	154 50	153 50	152 75	153 75
Grands Ch. de fer Russes..	281 50	271 75	272 25	272 »	270 75	272 50
Ch. de fer du Sud-O. Russe act.	112 »	113 »	115 50	116 »	115 75	114 75
Change sur Paris..........	37 25	37 07	37 10	36 95	36 85	36 95
— sur Londres........	93 90	93 60	93 65	93 40	93 05	93 30

SERBIE

Belgrade, le 3 avril 1894.

Un Nouveau Gouvernement.

Nous avons eu, hier, un nouveau changement de Gouvernement, qui s'est produit d'une manière tout à fait imprévue, bien qu'on soupçonnât depuis un certain temps des divergences d'opinion entre les Ministres. L'agitation des radicaux qui s'était graduellement adoucie depuis le dernier coup d'Etat qui les a chassés du pouvoir, a repris dernièrement avec une plus grande intensité ; des violences ont même été commises. Les Ministres n'étaient pas d'accord sur l'attitude à prendre. M. Simitch, président du Conseil, penchait pour la modération, ainsi que M. Mijatovich, ministre des finances ; la plupart des autres ministres, au contraire, réclamaient une action énergique contre les radicaux, qui ont entrepris dans le pays une campagne très active afin de dissuader les paysans d'acquitter les impôts. La cause occasionnelle de la crise a été la publication par l'*Odjek*, organe radical, d'une lettre volée, dit-on, à M. Mijatovitch, et adressée par lui à M. Hoskier, qui se trouve en ce moment à Saint-Pétersbourg. Dans cette lettre, le financier de Paris était invité à intervenir auprès du Gouvernement russe pour achever la réconciliation entre la Russie et le nouveau régime serbe, M. Simitch ayant déjà, au cours de son récent séjour à Vienne, aplani la plupart des difficultés entre la Russie et la Serbie en expliquant la situation au prince Lobanof, ambassadeur de Russie. Vous n'ignorez pas que la principale cause de méfiance de la Russie vis à vis du nouveau régime libéral réside dans la présence de l'ex-roi Milan à Belgrade, où il est à l'heure actuelle tout-puissant. La publication de la lettre en question a provoqué, d'une manière nécessaire, la démission de son auteur, en raison des appréciations qu'il formulait sur la situation de l'ex-roi. La démission du président du Conseil a suivi.

Le nouveau Ministère est ainsi composé :

M. Nicolaïévitch, ministre de l'intérieur du précédent cabinet, garde son portefeuille et prend la présidence du Conseil ;

Affaires étrangères. — M. Lozanitch, précédemment ministre du commerce ;

Instruction publique. — M. Giorgiévitch, précédemment ministre de la justice ;

Finances. — M. Voukachine Petrovitch ;

Commerce. — M. Jovanovitch, précédemment chef de section au ministère du commerce ;

Justice. — M. Andonovitch, précédemment conseiller à la cour de cassation.

M. Zdravkovitch, ministre des travaux publics, et le général Pavlovitch, ministre de la guerre, conservent leurs portefeuilles.

M. Simitch et M. Mijatovitch recevront des postes de ministres de Serbie à l'étranger, probablement à Saint-Pétersbourg et à Constantinople, postes occupés actuellement par les chefs radicaux Pachitch et Vélimirovitch.

Rien ne sera changé à la politique du Gouvernement ; en particulier, le programme financier reste le même. Mais le nouveau Ministère se montrera beaucoup plus énergique vis à vis de l'agitation radicale, et poursuivra avec une grande énergie le recouvrement des impôts.

Le nouveau Ministre des finances, M. Voukachine Pétrovitch, a déjà été en possession du même portefeuille, en 1885, dans le cabinet Garachanine, au moment de la guerre avec la Bulgarie. Il n'a pas pu, à ce moment difficile, donner la mesure de ses talents financiers, mais il jouit d'une grande réputation d'habileté. Il y a des raisons sérieuses d'espérer que l'énergie que va déployer le nouveau cabinet suffira à intimider les meneurs radicaux et qu'il sera possible d'appliquer le programme financier excellent élaboré par le précédent Ministère.

M. Mijatovitch, le ministre des finances démission-

naire, va se rendre très prochainement à Vienne, où il se rencontrera avec les représentants de la Banque ottomane, de la Banque des Pays autrichiens et de la *Berliner Handelsgesellschaft*, afin d'examiner les moyens d'augmenter encore les garanties données jusqu'ici aux créanciers de l'Etat serbe.

Les Recettes des Chemins de fer. — Les recettes des Chemins de fer de l'Etat serbe sont représentées en francs par les chiffres suivants :

	Du 1er au 10 mars	Du 1er janvier au 10 mars	Par kil.
1893 (540 k.).....	150.629 35	822.903 76	278 94
1892 (540 k.).....	124.290 22	817.197 03	230 16
Différence en 1893.	+ 26.339 13	+ 5.706 73	+48 78

SUISSE

LA SITUATION

Genève, 5 avril 1894.

Le Transport des Vins suisses. — Le Tronçon Cornavin à Carouge. — Le Paiement des droits de douane. — Traité de Commerce avec la Norvège.

Le Conseil national a discuté la motion Fonjallaz-Ceresole sur le transport des vins suisses. M. Ceresole a fort bien expliqué la situation :

Les Compagnies de chemins de fer transportent à meilleur compte les vins étrangers que les vins suisses, Les viticulteurs ont déjà attiré sur ce point l'attention des autorités fédérales. Le Conseil fédéral a fait des déclarations à ce sujet à l'Assemblée fédérale de 1883. Il désirait obtenir le droit d'intervenir dans le cas où les intérêts nationaux légitimes étaient lesés. Or en fait, à l'heure qu'il est, les vins arrivant d'Italie pour la Suisse paient de Chiassio à Nyon 2,85 c. par litre de transport. Des vins tessinois de Chiasso à la Côte paient 5,01 c. par litre. La production indigène est donc lésée au profit de la production étrangère.

Pour justifier les tarifs différentiels des chemins de fer en matière de transit, on a invoqué l'intérêt des Compagnies d'attirer le transit sur leurs lignes. Mais la Compagnie du Gothard est dans une situation assez prospère pour n'avoir pas besoin de facilités spéciales. Elle en sera peut-être bientôt au point que les Etats qui ont fourni des subventions pourront réclamer une part des bénéfices. Il n'y a donc pas lieu de lui accorder des facilités spéciales aux dépens des produits suisses. Il est pénible de penser qu'une Compagnie subventionnée par la Suisse perçoit sur les vins suisses une taxe qui n'est pas perçue sur les vins étrangers.

« Nous ne demandons pas une faveur, a dit M. Ceresole, nous demandons l'égalité et la justice. Il ne faut pas que les produits suisses soient dans une situation inférieure à celle des produits étrangers ».

On avait dit que ces tarifs différentiels n'étaient que passagers. Mais ce n'est pas exact. Ces tarifs sont toujours en vigueur et on ne sait pas quand ils seront modifiés si le Conseil fédéral n'intervient pas.

M. le conseiller fédéral Zemp a répondu que les Compagnies étaient maîtresses de leur tarif pour le trafic interne, le Conseil ne pourrait empêcher ces tarifs différentiels.

Si l'on obligeait les Compagnies de chemins de fer à employer un tarif plus élevé, les vins italiens arriveraient quand même dans la Suisse occidentale où ils sont recherchés; ils passeraient non pas par le Gothard et le Jura-Simplon, mais par les lignes du nord de l'Italie et le Mont-Cenis. Il n'y aurait donc rien de changé, sauf que les Compagnies suisses perdraient un trafic important.

C'est seulement dans des cas semblables que le Conseil fédéral autorise des tarifs différentiels. C'est lorsqu'il s'agit de faire concurrence à des lignes étrangères.

Les Compagnies de chemins de fer étrangères accordent de grandes réductions de tarifs pour attirer le trafic ; par exemple, de Marseille à Bâle, les Compagnies françaises font de grands sacrifices pour que les marchandises passent entièrement sur leurs lignes et n'utilisent pas les lignes suisses.

M. Fonjallaz, dit que les motionnaires ne demandaient pas la suppression des tarifs différentiels pour les vins italliens. Ils demandent simplement que les vins suisses jouissent des mêmes facilités. Il faut venir en aide à l'agriculture qui souffre. Les motionnaires ne préjugent du reste pas la réponse du Conseil fédéral. Ils voudraient que le Conseil fédéral étudiât à fond la question et fît un rapport plus complet que celui qu'il a fait en 1885.

La motion a été prise en considération par 52 voix contre 37.

Le grand Conseil a voté un peu précipitamment les crédits nécessaires à la construction d'un tronçon de chemin de fer de Cornavin à Carouge par Plainpalais. Les Genevois ne sont pas satisfaits, car ils auraient préféré l'exécution d'un projet plus large et donnant satisfaction à leurs besoins. Le chemin sur routes proposé par M. le conseiller d'Etat Ador eût rendu plus de services.

Le tracé du Grand Conseil comporte une dépense d'un million et demi; il en engage une de six millions. Le Conseil a négligé de prendre l'avis des Compagnies Paris-Lyon-Méditerranée et Jura-Simplon, qui exploitent chacune des gares raccordées.

D'après la loi Fédérale, les Compagnies ont l'obligation de se prêter à la jonction des lignes sans surtaxe ni droit de réexpédition et sans aggravation du transit; mais on ne peut forcer des Compagnies à exploiter des lignes qui ne leur appartiennent pas. Si le P.-L.-M. et le J.-S. laissent à l'Etat le droit de se charger des deux nouveaux kilomètres, comment fera-t-il ?

Un referendum est demandé ; il réunira certainement avant le 15 avril les 3.500 signatures exigées par la loi. Le projet en question, entre autres critiques, ne pourra être exécuté assez tôt pour l'Exposition de Genève ; les citoyens de ce canton demandent une gare digne de la ville.

Il y a un autre projet émanant de M. Romieux ; il est beaucoup plus complet ; mais il s'agit d'une dépense de quatorze millions, tant en infrastructures qu'en superstructures. La gare centrale figure déjà pour 4.500.000 fr. Il est probable que l'on s'arrêtera à un nouveau plan mixte.

Le traité de commerce et d'établissement avec la Norvège a été signé par MM. Lachenal et Christoffersen. Il concède à la Norvège l'entrée en franchise de la marée fraîche. La Norvège fait des concessions sur la farine lactée, sur la gaze de soie à bluter, certains tissus de coton et les broderies de coton. Le traité entrera en vigueur le 1er août prochain.

Le Gouvernement italien, par un décret rendu le 28 mars 1894, a modifié de la façon suivante le règlement concernant le paiement des droits de douane à l'entrée en Italie :

« Les bureaux de la douane italienne sont autorisés à accepter, jusques et y compris le 31 juillet, la monnaie divisionnaire d'argent italienne pour le paiement des droits d'entrée, jusqu'à concurrence de la somme de 200 lire (jusqu'à présent 100 lire). Pour les paiements au-dessous d'une lire, on peut aussi se servir de la monnaie de nickel italienne.

« De plus, les bureaux de douane peuvent accepter pour les paiements de 200 lire et au-dessus, outre les pièces d'or et de cinq francs, les billets de l'Etat et les billets de banque en y ajoutant l'agio. Jusqu'à ce jour, l'acquittement des droits au-dessus de 100 lire devait s'effectuer soit en monnaie métallique (pièces d'or ou de cinq francs), soit au moyen de certificats nominatifs délivrés par les instituts d'émission. Ces certificats étaient remis contre versement en billets de l'Etat ou des Banques du montant desdits certificats augmenté du prix du change réduit de 25 centimes par 100 fr.

« Le cours pour le calcul des surtaxes des paiements de 200 lire et au-dessus en billets de l'Etat ou des

Banques, sera fixé à la fin de chaque semaine par le Ministère des finances de la manière suivante : Sur les prix faits chaque jour pendant la semaine respective, sur les principales places italiennes, pour chèques délivrés sur l'étranger, on établira la moyenne du cours, et ce cours servira de base la semaine suivante pour le calcul de l'agio.

« L'acquittement des droits en certificats des Banques d'émission n'est pas supprimé par le décret en question ; par contre, le taux du change à payer pour ces certificats correspondra à la moyenne des cotes de bourse de Gênes, Milan et Naples, faites le jour précédant la remise du certificat. »

Informations Économiques et Financières

Les Comptes d'Etat. — Voici les résultats définitifs pour le canton de Vaud :

Recettes 7.809.208 francs, dépenses 7.758.831, boni 50.376 francs.

Le budget prévoyait un déficit de 305.000 francs.

Les impôts, qui avaient produit en 1892 5.903.664 francs, ont rapporté en 1893 6.190.622 francs. La principale augmentation provient du droit de mutation, qui monte de 921.817 francs à 1.161.789 francs.

Le canton a fait une recette nouvelle de 26.146 francs, part du produit de la taxe des voyageurs de commerce perçue par la Confédération.

Il y a déchet en revanche sur le monopole fédéral des alcools, qui a rapporté au canton de Vaud 410.953 francs au lieu de 441.209 francs en 1892.

Les contraventions à la loi sur l'impôt mobilier ont donné lieu à soixante-dix amendes, dont le produit, 79.206 francs, a été attribué aux Hospices.

La fortune cantonale au 31 décembre 1893 est de 7.984.634 francs, en augmentation de 326.245 francs sur l'année précédente.

Pour le canton de Berne, le compte dEtat de 1893 accuse 13.055.671 fr. en recettes et 12.996.638 fr. en dépenses. Excédent de recettes 59.032 fr. Les recettes ont dépassé de 1.563.441 fr. les prévisions du budget et les dépenses de 880.628 fr.

Les Recettes des Douanes. — Voici l'état des recettes des Douanes, comparées à celles de la période correspondante de l'année dernière. Ces recettes se sont élevées : en mars 1893, à 3.621.382 fr. 75, et en mars 1894, à 3.594.474 fr. 80. Diminution de recettes en 1894, 26.907 fr. 95.

Elles se sont élevées du 1er janvier à fin mars : en 1894, à 9.096.935 fr. 30 ; en 1893, à 8.531.984 fr. 76. Excédent des recettes en 1894, 564.950 fr. 54.

BOURSE FINANCIÈRE DE GENÈVE

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	1er mars	8 mars	15 mars	22 mars	29 mars	5 avril
Fonds d'États						
Genève avec lots 3 %	107 75	107 62	107 62	107 62	107 62	104 87
Fédéral 1887 3 ½ %	104 75	104 80	101 50	104 »	104 25	104 »
— 1889 3 ½ %	102 12	103 »	102 50	102 50	102 75	103 25
— Ch. de fer 3 %	97 15	96 87	96 75	97 »	97 »	97 40
Italien 5 %	74 37	74 87	75 92	76 50	76 37	76 50
Chemins de fer (Actions)						
Jura-Simplon	129 50	127 50	127 50	130 50	136 50	140 50
Central Suisse	606 »	610 »	617 50	616 50	623 »	632 »
Nord-Est Suisse	560 50	559 »	564 »	560 50	561 50	577 50
Banques						
Union fin. gén.	193 »	507 »	502 »	502 50	» »	510 »
Banque de Paris	620 »	613 »	616 »	645 50	667 50	667 »
Crédit Lyonnais	773 »	785 »	786 50	787 »	779 50	743 50
Changes						
France	100 31	100 22	100 14	100 16	100 15	100 17
Londres	25 24	25 23	25 24	25 25	25 24	25 22

Courrier de la Bourse de Genève

Genève, 6 avril 1894.

On commence à parler de sécheresse ; c'est prématuré ; mais si les agriculteurs se plaignent, les Compagnies de chemins de fer se réjouissent, car les recettes augmentent. Le *Jura Simplon* continue son mouvement ascensionnel ; on a acheté à 140. L'*Union Financière* s'est inscrite à 530, puis a fait 525.

Le compartiment étranger recommence à fournir le contingent d'affaires indispensable à un marché comme le nôtre. Les *Rentes Françaises* se sont brillamment comportées. La hausse du *Rouble-papier* a influencé heureusement les *Fonds Russes*. Les tendances *allemandes* sont satisfaisantes.

La situation est bonne ; il faut attendre quelques jours encore pour voir si le mouvement général persistera. Nous avons beaucoup d'espoir.

TURQUIE

Les Recettes des Chemins de fer. — Les recettes du trafic du chemin de fer de Smyrne à Aïdin, se sont élevées, pour la semaine finissant le 17 mars 1894, à 484.171 piastres contre 681.796 piastres, chiffre de ces recettes durant la période correspondante de 1893.

La recette moyenne pour les 11 dernières semaines a été de 580.321 P. contre 640.581 P. durant la période correspondante de 1893.

Durant la semaine qui a expiré le 15 mars 1894 les recettes du trafic de la Compagnie du chemin de fer de Smyrne à Cassaba (Limited) se sont élevées à 1.796 liv. st. 16 sh. 02 contre 2.263 liv. st. 47 sh. pour la semaine correspondante de l'année passée.

La moyenne pour les 11 semaines finissant la même date est 2.162 liv. st. 18 sh. 02 contre 2.286 liv. st. 18 sh. 01 pour la période correspondante de 1893.

La Banque Agricole. — La Direction de la Banque agricole a présenté au Ministère du commerce et des travaux publics son bilan de l'année 1307, ainsi que les états des sommes qu'elle a reçues du Trésor, à valoir sur sa part du montant des dîmes additionnelles et des prêts faits aux agriculteurs pendant les années 1305, 1306 et 1307.

Le retard apporté dans l'apurement de la comptabilité des deux dernières années, 1308 et 1309, provient de ce que la Banque est tenue d'user de ménagements à l'égard des débiteurs éprouvés par les mauvaises récoltes de ces deux années.

La Banque Agricole dispose aujourd'hui, en dehors de son fonds de réserve se montant à 13 millions de livres turques, d'un capital net de plus d'un million de livres turques, sur lesquelles 90.000 ont été prêtées aux agriculteurs ; le reste est disponible dans les Caisses de ses 400 succursales.

BOURSE FINANCIÈRE DE CONSTANTINOPLE (Galata)

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	1 mars	8 mars	15 mars	22 mars	29 mars	5 avril
Tabacs Ottomans L.	19 16	19 22	19 33	19 25	19 19	19 06
Pièce	87 32	87 31	87 30	87 29	87 28	87 30
Ottoman 4 0/0 3e groupe	26 32	26 22	26 03	26 09	26 12	25 39
Parité à Paris Fr.	24 21	23 92	23 80	23 80	23 85	23 20
4 0/0 Intérieur	90 05	90 05	90 05	90 05	90 05	90 05
Emprunt 1er groupe	57 25	57 25	57 25	57 25	57 25	57 25
Chemins Ottomans	108 25	109 12	106 37	108 37	108 75	106 88
Crédit Ottoman L.	8 »	8 10	8 15	8 25	8 25	8 25
Société Générale	5 35	5 35	5 35	5 35	5 35	5 35
Change sur Paris 3 mois	22 82	22 81	22 81	22 82	22 83	22 85
— sur Londres 3 mois	110 50	110 63	110 50	110 63	110 20	110 42

L'Administrateur-Gérant : Jules Montel.

Paris. — Imprim. de la Presse, 16 rue du Croissant. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... **25 fr.**
— — Six mois. **14 fr.**
Étranger (U.-P.) : Un an..... **32 fr.**
— — Six mois.. **18 fr.**

Paraissant le Samedi
Directeur : **Edmond THÉRY**
Prix du Numéro :
France : **0 fr. 60**; Étranger : **0 fr. 75**

INSERTIONS
Ligne anglaise de 5 centimètres
Annonces en 7 points .... **2 fr.**
Réclames en 8 points .... **4 »**
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

N° 118. — 5e volume. | **BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS** | Samedi 14 avril 1894.

SOMMAIRE DU N° 118

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'émission de l'Europe (en millions de fr.)

Dates	Encaisse métallique			Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
	Or	Argent	Total			
FRANCE. — Banque de France						
1893 13 avril	1.663.0	1.273.8	2.936.8	3.494.6	84	2½
1894 29 mars	1.728.2	1.270.6	2.998.8	3.452.9	87	2½
1894 5 avril	1.726.9	1.272.6	2.999.5	3.515.9	85	2½
1894 12 avril	1.721.1	1.269.7	2.990.8	3.527.7	84	2½
ALLEMAGNE. — Banque Impériale						
1893 7 avril	732.5	329.1	1.061.6	1.324.1	80	3
1894 22 mars	782.0	351.4	1.133.4	1.302.6	98	3½
1894 31 mars	738.8	331.9	1.070.7	1.165.1	79	3½
1894 7 avril	734.0	330.0	1.064.0	1.302.6	81	3½
ANGLETERRE. — Banque d'Angleterre						
1893 12 avril	640.0	»	640.0	637.5	100	2½
1894 29 mars	769.7	»	769.7	612.0	125	2
1894 5 avril	772.4	»	772.4	629.3	124	2
1894 11 avril	780.4	»	780.4	625.8	125	2
ANGLETERRE. — Banques d'Ecosse						
1893 25 févr.	92.5	20.0	112.5	150.0	75	»
1893 30 déc.	112.5	16.5	129.0	170.6	76	»
1894 27 janv.	100.0	21.3	121.3	170.6	71	»
1894 24 févr.	95.2	20.7	115.9	155.5	74	»
ANGLETERRE. — Banques d'Irlande						
1893 25 févr.	62.5	10.0	72.5	150.0	48	»
1893 30 déc.	70.6	10.9	81.5	163.4	50	»
1894 27 janv.	69.1	10.0	79.1	163.3	48	»
1894 24 févr.	66.6	10.9	77.5	158.3	49	»
AUTRICHE. — Banque d'Autriche-Hongrie						
1893 7 avril	219.0	367.3	586.3	983.2	60	4
1894 23 mars	215.5	341.5	557.0	870.0	64	4
1894 31 mars	215.5	342.5	558.0	900.0	62	4
1894 7 avril	217.4	342.7	560.1	916.0	61	4

Dates	Encaisse métallique			Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
	Or	Argent	Total			
BELGIQUE. — Banque Nationale						
1893 6 avril	78.8	34.0	112.8	408.7	27	2½
1894 22 mars	80.4	37.9	118.3	419.7	28	3
1894 29 mars	79.4	37.3	116.7	422.2	27	3
1894 5 avril	79.8	37.5	117.3	421.7	27	3
BULGARIE. — Banque Nationale						
1893 28 fév.	3.4	2.3	5.7	1.0	570	8
1894 14 fév.	6.2	3.1	9.3	1.1	845	8
1894 22 fév.	9.7	1.8	11.5	2.6	442	8
1894 28 fév.	6.6	4.3	10.9	2.6	420	8
DANEMARK. — Banque Nationale						
1893 31 mars	74.3	»	74.3	100.8	75	3½
1894 31 janv.	74.6	»	74.6	100.5	74	4
1894 28 fév.	72.7	»	72.7	96.0	76	4
1894 31 mars	71.7	»	71.7	98.8	72	4
ESPAGNE. — Banque d'Espagne						
1893 8 avril	192.8	148.4	341.2	901.3	38	5
1894 24 mars	197.9	199.6	397.5	916.9	43	5
1894 31 mars	197.9	205.0	402.9	916.5	44	5
1894 7 avril	197.9	204.1	402.0	935.2	43	5
GRÈCE. — Banque Nationale						
1893 28 fév.	2.2	»	2.2	114.2	2	6½
1893 31 déc.	2.4	»	2.4	113.6	2	6½
1894 31 janv.	2.4	»	2.4	112.9	2	6½
1894 28 fév.	2.1	»	2.1	110.8	2	6½
HOLLANDE. — Banque des Pays-Bas						
1893 8 avril	80.2	180.6	260.8	416.0	63	2½
1894 24 mars	109.2	178.3	287.5	414.1	69	2½
1894 31 mars	109.2	178.9	288.1	420.0	70	2½
1894 7 avril	109.2	178.3	287.5	429.5	67	2½
ITALIE. — Banque d'Italie						
1893	»	»	»	»	»	»
1894 28 fév.	287.0	63.9	350.9	898.7	39	6
1894 10 mars	287.7	53.2	340.9	874.9	39	6
1894 20 mars	288.0	48.2	336.2	854.5	39	6
ITALIE. — Banque de Naples						
1893 20 mars	91.6	10.4	102.0	248.4	41	6
1894 28 fév.	92.3	10.8	103.1	245.3	42	6
1894 10 mars	92.5	10.8	103.3	239.9	42	6
1894 20 mars	92.8	10.8	103.6	235.6	44	6
ITALIE. — Banque de Sicile						
1893 20 mars	35.2	1.6	36.8	57.1	64	6
1894 28 fév.	35.2	1.5	36.7	59.1	62	6
1894 10 mars	35.2	1.5	36.7	58.2	63	6
1894 20 mars	35.2	1.5	36.7	57.9	63	6
NORVEGE. — Banque de Norvège						
1893 28 fév.	32.2	»	32.2	58.3	55	5
1893 31 déc.	31.3	»	31.3	66.1	47	5
1894 31 janv.	32.9	»	32.9	60.6	54	5
1894 28 fév.	33.6	»	33.6	62.4	55	5
PORTUGAL. — Banque de Portugal						
1893 5 avril	10.6	30.9	41.5	276.5	15	6
1894 21 mars	15.1	35.7	50.8	280.8	18	6
1894 28 mars	16.8	36.0	52.8	280.4	19	6
1894 4 avril	16.8	35.9	52.7	281.7	19	6
ROUMANIE. — Banque Nationale						
1893 1er avril	51.3	1.3	52.6	114.2	46	5
1894 17 mars	51.9	0.9	52.8	115.0	46	6
1894 24 mars	51.7	0.9	52.6	115.4	46	6
1894 31 mars	51.5	1.3	52.8	115.9	46	6

Dates	Encaisse métallique — Or	Argent	Total	Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
RUSSIE. — Banque Impériale						
1893 1er mars	1.647.3	14.8	1.662.1	3.962.8	42	4½
1894 1er fév.	1.524.5	14.2	1.538.7	4.014.7	38	4½
1894 16 fév.	1.520.8	14.4	1.535.2	3.981.5	39	4½
1894 1er mars	1.521.2	14.8	1.536.0	3.989.0	38	4½
RUSSIE. — Banque de Finlande						
1893 28 fév.	21.8	3.2	25.0	45.2	56	»
1893 31 déc.	21.6	3.5	25.1	44.4	57	»
1894 31 janv.	21.7	3.6	25.3	44.0	57	»
1894 28 fév.	21.7	3.6	25.3	45.9	56	»
SERBIE. — Banque Nationale						
1893 8 mars	9.7	4.1	13.8	27.0	51	6
1894 22 fév.	8.4	4.0	12.4	25.7	46	6
1894 28 fév.	7.7	4.0	11.7	25.0	48	6
1894 8 mars	7.4	4.0	11.4	24.4	47	6
SUÈDE. — Banque Royale						
1893 28 fév.	23.5	4.8	28.3	58.5	48	4%
1893 31 déc.	23.2	3.5	26.7	66.9	40	4
1894 31 janv.	23.2	4.3	27.5	60.2	47	4
1894 28 fév.	23.2	4.8	28.0	59.1	47	4
SUÈDE. — Banques Privées						
1893 28 fév.	10.4	15.4	25.8	77.8	33	»
1893 31 déc.	10.2	15.4	25.6	82.7	31	»
1894 31 janv.	10.2	14.6	24.8	76.5	32	»
1894 28 fév.	10.5	15.2	25.7	81.0	32	»
SUISSE. — Banques d'Emission						
1893 8 avril	69.7	19.2	88.9	165.3	54	2½
1894 24 mars	75.3	16.7	92.0	167.1	55	3
1894 31 mars	75.3	15.8	91.1	170.0	54	3
1894 7 avril	75.8	14.8	90.6	170.2	54	3

TOTAUX POUR L'EUROPE (1) (En millions de francs)

Dates	Or	Argent	Total	Circulation	Rapport
1893 13 avril	5 844,5	2 471,2	8 315,7	13 772,5	60%
1894 29 mars	6 307,4	2 584,6	8 892,0	14 438,7	61
1894 5 avril	6 262,8	2 557,2	8 820,0	14 655,2	60
1894 12 avril	6 259,7	2 553,1	8 812,8	14 662,1	60

TOTAUX au 31 décembre

Dates	Or	Argent	Total	Circulation	Rapport
1889 31 déc.	4 734,0	2 192,4	6 926,4	13 416,3	52%
1890 31 déc.	4 854,5	2 126,7	6 981,2	13 659,7	51
1891 31 déc.	5 562,1	2 324,0	7 886,1	14 337,2	55
1892 31 déc	6 159,9	2 459,9	8 619,8	14 611,7	59
1893 31 déc.	6 084,2	2 459,5	8 543,7	15 157,1	56

(1) La décomposition des Encaisses en or et en argent résulte soit des bilans des Banques, soit de nos renseignements particuliers.

Les totaux ci-dessus, comprenant des situations à des dates différentes, ne sont donnés qu'à titre de simple renseignement; ils ne s'écartent d'ailleurs, que très peu de la vérité.

COURS ET REVUE DES CHANGES

CHANGE SUR PARIS : Cours de clôture hebdomadaires des Changes sur Paris, de :

	9 mars	16 mars	23 mars	30 mars	5 avril	12 avril
Amsterdam	47 87	47 85	47 87	47 90	47 88	47 95
Anvers	100 10	100 10	100 11	100 15	100 17	100 20
Athènes	170 »	170 »	170 »	170 ..	173 »	174 »
Barcelone	21 50	21 50	21 20	20 80	20 90	21 10
Berlin	81 20	81 10	81 10	81 ..	81 »	81 05
Bruxelles	100 11	100 06	100 11	100 12	100 15	100 15
Bucharest	100 70	100 20	100 35	100 25	100 »	99 95
Constantinople	22 81	22 81	22 82	22 83	22 85	22 85
Francfort	81 18	81 13	81 »	81 03	81 07	81 15
Gènes	111 95	114 82	114 25	113 82	113 67	113 37
Genève	100 22	100 13	100 13	100 15	100 17	100 20
Lisbonne	715 »	716 »	709 »	706 »	705 »	708 »
Londres	25 36	25 37	25 37	25 37	25 33	25 35
Madrid	21 10	21 25	20 95	20 65	20 75	21 65
Rome	111 17	114 75	111 15	113 92	113 62	113 32
Saint-Pétersbourg	37 07	37 10	36 15	36 85	36 95	36 95
Vienne (à vue)	49 65	49 57	49 50	49 50	49 60	49 70
— (à 3 mois)	49 57	49 52	49 45	49 45	49 55	49 65

CHANGE DE PARIS : Cours moyens du samedi, de Paris sur :

Valeurs à trois mois	Plus	16 mars	23 mars	30 mars	6 avril	13 avril
Amsterdam. pap. court	4 %	206 50	206 62	206 50	206 44	206 12
Allemagne. —	4 %	121 94	122 12	122 12	122 3	121 87
Vienne-Tr. —	4 %	199 75	200 »	200 25	199 50	199 25
Barcelone —	4 %	408 50	410 »	410 »	411 »	406 50
Madrid —	4 %	408 50	410 »	410 »	411 »	406 50
Lisb.-Porto. —	4 %	»	»	»	»	»
St-Pétersb. —	4 %	265 50	266 50	267 »	267 »	266 »
Valeurs à vue	moins					
Londres —	2 %	25 19	25 20	25 17	25 16	25 16
— ch. court	2 %	25 20	25 21	25 19	25 17	25 17
Stockholm —	3 %	138 50	138 50	138 50	138 50	138 50
Belgique —	3 %	0 09 p.	0 09 p.	0 15 p.	0 19 p.	0 25 p.
Italie —	6 %	12 87p.	12 50p.	12 »p.	12 »p.	11 87p.
Suisse —	3 %	0 19 p.	0 19 p.	0 19 p.	0 19 p.	0 25 p.
Matières d'or et d'argent	au pair					
Or en barre (le kil.)	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »
Argent id. (le kil.)	218 89	99 05	98 50	100 15	102 66	105 18
Quadruples espagnols		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
— **mexicains**		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
Piastres		2 51	2 51	2 51	2 52	2 58
Souverains anglais		25 17	25 19	25 19	25 14	25 15
Banknotes		25 18	25 19	25 19	25 15	25 15
Aigles des Etats-Unis		25 77	25 77	25 77	25 77	25 77
Guillaume (20 marks)		24 57	24 57	24 57	24 57	24 57
Impér. Russie (titre : 916m)		20 60	20 60	20 60	20 60	20 60
— — (nouv. titre : 900m)		40 »	40 »	40 »	40 »	40 »
1/2— — (— —		20 »	20 »	20 »	20 »	20 »
Couronnes de Suède		27 50	27 50	27 50	27 50	27 50

AUX COURS DES CHANGES du Vendredi 13 avril 1894

100 francs en billets de banque français valent à l'étranger :		**100 francs** en billets de banque étrangers valent en France :	
En *Allemagne*	100 30	Billets *Allemands*	99 70
En *Angleterre*	100 24	— *Anglais*	99 76
En *Autr.-Hongrie*	104 35	— *Austro-Hongr.*	95 82
En *Belgique*	100 25	— *Belges*	99 75
En *Espagne*	121 78	— *Espagnols*	82 11
En *Grèce*	174 »	— *Grecs*	57 47
En *Hollande*	100 87	— *Hollandais*	99 13
En *Italie*	113 46	— *Italiens*	88 13
En *Russie*	148 88	— *Russes*	67 16
En *Suisse*	100 25	— *Suisses*	99 75

CHANGES, NUMÉRAIRE ET MÉTAUX PRÉCIEUX

Paris, le 13 avril 1894.

La cote des Devises est peu satisfaisante dans son ensemble; à l'exception de Londres, qui reste stationnaire à 25 16, et de l'Italie, dont le change est à 11 87 au lieu de 12 0/0, toutes les autres places sont en perte.

L'écart le plus considérable, sur la semaine dernière, est supporté par le papier espagnol qui recule de 4 1/2 points à 406 50. Nous en trouvons l'explication dans le mouvement du commerce extérieur, pour les deux premiers mois de l'année 1894, dans les atermoiements du Gouvernement qui découragent de plus en plus les capitaux étrangers, dont l'Espagne ne peut se passer, et, enfin, dans l'approche des grosses échéances pour lesquelles il faudra bien prendre un parti avant le 30 juin.

Les Devises hollandaises reculent à 206 12, et le papier allemand à 121 87.

La *Valuta* est encore en baisse; elle clôture à 199 25, perdant ainsi 4 18 0/0.

Le rouble est à 266, contre 267 la semaine dernière.

A Lisbonne, l'agio sur l'or est à 31 1/2 0/0.

En Grèce, la tendance est inquiétante, si ce mouvement continue, le buget de M. Tricoupis risque de se trouver de nouveau en déficit, car on n'a prévu pour le service de la Dette qu'un agio de 70 0/0. Or, la dernière cote nous donne 74 0/0, soit un écart de 4 0/0.

La reprise sur l'argent métal, que nous signalions dans notre dernier numéro, s'est accentuée cette semaine; il clôture à 105 18, en hausse de 2 fr. 52 par kilo.

L'or reste au pair.

La Banque d'Angleterre a adjugé, le 11 avril, 50 laks de roupies à des prix variant entre 1/1 5/8 et 1/1 21/32.

Aucun changement à signaler dans les taux officiels de l'escompte.

Encaisses. — Circulation fiduciaire.

La diminution totale de l'encaisse métallique de la *Banque de France* s'est élevée cette semaine à 8 millions 684.000 fr., dont 5.848.000 fr. d'or et 2.836.000 fr. d'argent.

En ce qui concerne le métal jaune, Paris a versé à la circulation 2.280.000 fr. et acheté pour 142.000 fr. de matières premières. Les succursales ont perdu 2 millions 180.000 fr. par la circulation et leurs sorties pour la Tunisie se sont élevées à 3 millions. Par contre elles ont reçu de Turquie, de Belgique et de Tunisie une somme totale de 1.470.000 fr.

Quant à l'argent, il est entré à Paris par la circulation, 404.000 francs, tandis que les succursales ont livré à la circulation 2.525.000 fr.; en outre ces dernières ont expédié à l'étranger 875.000 fr. en écus, dont 438.000 pour l'Italie et 437.000 pour la Suisse. Mais elles ont reçu de Suisse, du Sénégal et de Tunisie un total de 160.000 francs.

La *Banque d'Allemagne* a vu diminuer cette semaine son encaisse-or de 4.800.000 fr., et son encaisse-argent de 1.900.000 fr. La circulation fiduciaire est également en diminution de 47.100.000 fr. en comparaison avec le dernier bilan; le rapport de l'encaisse à la circulation est, par suite, en légère amélioration à 81 0/0.

Le mouvement de l'or à la *Banque d'Angleterre* s'est soldé, cette semaine, par une plus-value d'entrées totale de 10.700.000 francs; la circulation ayant prélevé 2.700.000 francs, l'augmentation du métal jaune a été de 8.000.000 francs.

Voici le détail des entrées et des sorties :

Entrées		Sorties	
5 avril Lisbonne... £	65.000	10 avril France... £	360.000
5 — Egypte........	75.000		
5 — Espagne	12.000		
6 — achat en barres.	28.000		
7 — achat en barres.	18.000		
9 — achat en barres.	133.000		
9 — Continent	16.000		
10 — achat en barres.	54.000		
11 — achat en barres.	11.000		
11 — Egypte........	52.000	Excédent des entrées.	428.000
Total des entrées.	464.000	Total égal..........	464.000

A la *Banque d'Autriche-Hongrie* l'or a augmenté de 1.900.000 francs et l'argent de 200.000 francs; la circulation s'est accrue de 16 millions.

La *Banque de Belgique* gagne 400.000 francs pour l'or et 200.000 francs pour l'argent.

Dans le bilan de la *Banque d'Espagne* nous constatons une diminution de 900.000 francs d'argent, mais la circulation a augmenté de 18.700.000 francs. Au sujet de la situation de cet Etablissement, nous nous en référons à l'étude publiée plus loin par notre éminent collaborateur M. Pierre des Essars et à la lettre de notre correspondant de Madrid.

Rien à signaler pour les *Banques Italiennes*, qui n'ont publié de bilan depuis le 20 mars. En réponse aux objections de la Commission parlementaire relative à l'immobilisation des réserves d'or s'élevant à 200 millions, M. Sonnino a déclaré que si les Instituts d'émission refusaient de se prêter à la combinaison imaginée par le Gouvernement, il ferait présenter pour 200 millions de billets à l'échange, ce qui obligerait lesdits Instituts à se dessaisir de leur métal jaune. Le conflit va être porté devant les Chambres.

LA SITUATION MONÉTAIRE AUX ÉTATS-UNIS

Mouvement des Métaux précieux à New-York

(En dollars)

OR	EXPORTATIONS du 18 au 24 mars	EXPORTATIONS depuis le 1er janv.	IMPORTATIONS du 18 au 24 mars	IMPORTATIONS depuis le 1er janv.
Grande-Bretagne	»	2.501.300	»	615.369
France.........	»	»	115.800	1.429.387
Allemagne......	»	»	»	443.951
Autres pays....	138.486	5.324.559	31.172	263.736
Total 1894...	138.486	7.825.859	146.972	2.752.443
— 1893...	1.475.053	33.556.478	1.105.906	4.258.344
— 1892...	518.085	12.043.255	697.658	5.359.059
ARGENT				
Grande-Bretagne	463.932	9.010.640	»	4.413
France.........	»	143.000	772	10.069
Allemagne......	»	»	84	1.009
Autres pays....	16.640	111.750	112.481	375.602
Total 1894...	480.572	9.265.390	113.337	391.093
— 1893...	416.775	6.824.765	14.914	1.631.421
— 1892...	490.523	5.755.808	47.252	339.523

Encaisse des Banques associées de New-York

1893.....	8 avril.	71.500.000	dollars
1894.....	24 mars.	98.600.000	—
1894.....	31 mars.	100.200.000	—
1894.....	7 avril.	99.600.000	—

On voit, par le tableau qui précède, que les exportations d'or d'Amérique, pour la période du 18 au 24 mars, sont à peu près égales aux importations, mais que les expéditions d'argent à destination de la Grande-Bretagne continuent.

Un télégramme de New-York, en date du 13 avril, annonce que 2 millions de dollars-or seront embarqués le 14 à destination d'Europe (France ou Angleterre).

CHRONIQUE MONÉTAIRE

Le Veto du Président Cleveland

Le Président Cleveland a apposé son veto au *Bland bill* sur le seigneuriage de l'argent et a adressé à la Chambre des Représentants un message expliquant sa décision. Nous en donnons les points les points les plus saillants en abrégeant le texte anglais :

Je vous retourne sans l'approuver, dit le Président, le bill intitulé : « Loi régissant la frappe des lingots déposés à la Trésorerie. » Je l'aurais approuvé dans le désir d'éviter toutes difficultés avec le Congrès, si je n'avais pensé qu'il est de nature à léser l'intérêt public.

La crise financière de l'année dernière a produit des résultats désastreux et d'une gravité sans précédent; elle a fait douter de nos aptitudes financières et de notre politique fiscale. Parmi les nombreuses causes qui ont amené ces difficultés, on doit citer la loi sur les achats d'argent et l'émission des billets qui en a été la conséquence. Cette loi, devant le mécontentement général, a dû être rapportée le 1er novembre 1893.

La dépression des affaires avait été si profonde et la défiance si générale, qu'on ne pouvait s'attendre à une reprise immédiate; cependant on constate, depuis cinq mois que la loi sur l'argent est abrogée, une amélioration continue et les capitaux à placer se sont de nouveau dirigés vers notre pays.

Il faut nous garder de rien faire qui soit de nature à retarder ces progrès et éviter une rechute qui nous ramènerait infailliblement à une situation pire que celle dont nous venons de sortir.

Si le bill proposé était sanctionné, il serait à mon avis la négation même de la politique inaugurée par la récente abrogation de la loi Sherman, elle éloignerait

si elle ne la détruisait pas, toute confiance dans nos aptitudes financières, elle ruinerait les affaires et nous ramènerait à notre ancienne détresse.

Il n'est pas sans utilité de jeter un coup d'œil sur le passé.

Du 14 août 1890, date de l'entrée en vigueur de la loi Sherman, au 1er novembre 1893, époque de son abrogation, le Secrétaire du Trésor a acheté 168 millions d'onces d'argent en lingots en représentation desquelles le Gouvernement a émis des billets du Trésor de différentes coupures pour près de 156.000.000 liv. lancés immédiatement dans la circulation. Ces billets, d'après la loi, avaient force libératoire pour toutes dettes publiques ou particulières, sauf stipulations expresses, et pouvaient entrer dans la réserve légale des banques; ils étaient remboursables à vue et au porteur en or ou en argent, à la volonté du Secrétaire du Trésor, mais la loi avait exprimé qu'il était de l'intérêt des Etats-Unis de maintenir entre les deux métaux le rapport légal actuel avec celui que fixerait la loi. La monnaie frappée avec ces lingots devait être des dollars, mais lorsque 28 millions d'onces eurent été frappées, une loi décida qu'il serait frappé autant de dollars qu'il en faudrait pour rembourser les billets du Trésor et que le surplus des lingots possédés par le Gouvernement formerait le seigneuriage au bénéfice de l'Etat.

La valeur des billets actuellement en circulation est de 152.951 doll. 28 et le seigneuriage peut être évalué à 55.156.681 doll.

D'après le rapport actuel de l'or à l'argent, la parité des deux métaux ne peut être obtenue qu'en remboursant les billets du Trésor en or ou en argent à la volonté des porteurs. Il s'ensuit que, tandis que la loi laisse l'option au Secrétaire du Trésor, en pratique c'est le porteur qui décide, ce qui est incompatible avec le principe de la parité légale de l'or et de l'argent.

Si l'or et l'argent doivent indistinctement servir de monnaie, il est clair que leur parité doit être strictement maintenue, cette obligation est inscrite dans la loi abrogeant les achats d'argent; aussi, jusqu'ici, le Secrétaire du Trésor a satisfait à toutes les demandes de remboursement des billets en or conformément à la lettre et à l'esprit de la loi.

La loi à laquelle je m'oppose contient deux parties distinctes :

La première prescrit le monnayage immédiat des lingots d'argent que possède le Trésor pour réaliser le gain au seigneuriage qui en résultera et décide que les certificats émis en contrevaleur serviront au paiement des dépenses de l'Etat;

La seconde dispose qu'aussitôt après la réalisation du seigneuriage, le surplus des lingots du Gouvernement sera frappé en dollars d'argent légaux et employé au rachat des billets du Trésor émis pour achats d'argent. Les billets ainsi remboursés ne seront pas émis de nouveau, mais seront annulés et détruits.

Le bill tout entier est mal conçu et peut donner lieu à des difficultés d'interprétation, mais les critiques ne s'arrêtent pas là; à mon avis, l'état de nos finances exige que nous n'ayons pas une nouvelle infusion d'argent dans notre circulation sans qu'elle soit accompagnée d'une provision d'or suffisante pour maintenir dans notre Trésor une réserve convenable de ce métal.

La deuxième section de la loi n'est pas meilleure et donne lieu à toute espèce de doutes sur la nature et la valeur des certificats émis.

Auraient-ils le même caractère que les certificats d'argent créés sous l'empire des lois existantes ou seront-ils admis seulement au paiement des droits de douane et des créances de l'Etat ? Rien ne l'indique et il est très douteux, d'après les expressions du bill, qu'ils puissent être légalement admis même dans ces paiements.

Comme dernier résultat de la loi, les billets du Trésor qui sont monnaie légale pour toutes les dettes puliques et privées et qui sont remboursables en or ou en argent au gré des porteurs, seraient remplacés par des certificats d'argent qui n'auraient aucune de ces qualités, il en résulterait une dépréciation des billets du Trésor.

Le retrait et la destruction ordonnée de ces billets les ferait présenter immédiatement au remboursement et pousserait les porteurs à la thésaurisation de l'or.

On arriverait par suite à une large circulation d'argent et à une réduction correspondante de l'or dans le Trésor.

Nous avons maintenant en circulation plus de 338 millions de dollars en certificats d'argent émis en conformité des lois existantes; ils constituent une monnaie légale et hors de toute discussion. Notre réserve d'or se monte à un peu plus de 100 millions et elle doit faire face au remboursement de 346.000.000 de dollars de billets des Etats-Unis. Au moment où on propose d'accroître notre circulation d'argent, il faut renforcer notre réserve d'or au lieu de la déprimer. Je ne puis concevoir un nouveau pas vers le monétallisme argent lorsque nous dépensons notre or pour rembourser les certificats d'argent et que nous éprouvons toutes sortes de difficultés pour renforcer notre réserve.

Il me paraît désirable d'accorder au secrétaire du Trésor des pouvoirs plus étendus pour émettre des bons destinés à protéger notre réserve d'or si cela devient nécessaire.

Notre circulation est dans une telle confusion et nos affaires financières sont dans une situation si critique que cette mesure est dictée par la plus vulgaire prudence.

Je ne suis pas insensible aux arguments donnés en faveur du seigneuriage, et je crois que l'opération pourrait être avantageuse si le secrétaire du Trésor avait la faculté d'émettre des bons à bas intérêt.

J'espère qu'un moyen se présentera de lui-même dans un avenir prochain d'arranger nos affaires monétaires et de donner à l'argent sa véritable place dans notre circulation. Mais je suis très préoccupé de ne vous voir prendre à ce sujet que des décisions capables de prévenir les pertes; le découragement chez nous est la destruction de la confiance dans nos finances au dehors.

Frappe de Monnaie pour le compte du Gouvernement Suisse. — La Monnaie de Paris vient de frapper, pour le compte du Gouvernement suisse, 375 mille pièces de 2 fr.

Une Conférence bimétalliste à Londres. — Le *Daily News* annonce qu'une Conférence internationale bimétalliste aura lieu les 2 et 3 mai au Mansion House sous la présidence du lord-maire.

De nombreux délégués de l'étranger et des colonies britanniques y assisteront.

Cette Conférence sera la plus importante qui ait jamais eu lieu sur cette question à Londres.

La Commission d'Enquête Allemande. — Dans notre numéro du 24 mars, nous avons donné des détails sur les premiers travaux de la Commission d'enquête allemande sur le bimétallisme.

Nous avons résumé les propositions faites jusqu'ici par les membres de cette Commission. De nouvelles propositions viennent d'être faites par M. Neustadt, banquier; elles sont ainsi conçues :

« Les Etats contractants s'entendent sur la base d'un bimétallisme international, avec le rapport de 1 à 15 1/2, pendant dix ans. Ils s'engagent à toujours faire frapper les deux métaux par quantités de même valeur. Par exemple, chacun des Etats contractants, s'il faisait frapper cent millions de monnaies d'or, aurait le droit, mais non l'obligation, de faire frapper également cent millions de monnaies d'argent.

« La frappe libre pour compte privé serait abolie. Une loi déterminerait, en outre, dans chaque Etat la valeur d'argent à frapper par tête de la population. Les monnaies d'argent seraient libératoires à l'intérieur du pays où elles ont été frappées, mais non à l'extérieur.

« Une comptabilité et une statistique communes seraient tenues dans une ville européenne et dans une ville américaine. Les Etats contractants s'engageraient à acheter et à exploiter les mines d'argent situées sur leur territoire, ou à établir un monopole de l'argent.

« Le prix de l'argent à frapper serait fixé hebdomadairement ou mensuellement par une Commission et communiqué par dépêche à tous les Etats contractants. Le bénéfice sur la frappe sera réparti aux Etats proportionnellement à leur

frappe, et le bénéfice net sur les ventes d'argent proportionnellement à la population des Etats contractants. »

La Commission d'enquête a également reçu un travail de M. Bamberger sur l'historique de la question monétaire.

M. Bamberger conteste que ce soit la détermination de l'Allemagne de passer à l'étalon d'or qui ait provoqué la crise de l'argent; il soutient que si l'Allemagne n'avait pas pris cette détermination, elle aurait été prévenue par d'autres Etats, en particulier par l'Union latine.

Les Vereinsthalers Autrichiens. — On sait que, en vertu d'un contrat passé entre les Gouvernements allemand et autrichien, celui-ci devait reprendre une somme totale de 8 2/3 millions de *vereinsthalers*, en trois échéances. Le troisième versement vient d'être effectué à Vienne. Ajoutons que ces thalers ont déjà été démonétisés, en Autriche, depuis l'an dernier.

Bénéfices du Monnayage en Autriche. — La frappe des monnaies divisionnaires d'argent et de nickel, en valeur de couronnes a procuré jusqu'ici au Trésor autrichien un bénéfice de 7.448.000 florins ; ce bénéfice s'élèvera pour l'année 1894, en cas de stricte exécution du programme monétaire, à 5.308.666 florins. Quant à la frappe des monnaies de billon en bronze, elle a eu pour résultat une perte de 146.000 florins.

La Monnaie divisionnaire en Grèce. — Le Ministre des finances de Grèce a été avisé de l'expédition de Paris d'un second lot de 237 caisses de monnaies grecques de nickel représentant une valeur nominale de 267.000 drachmes.

Les Monnaies divisionnaires en Roumanie. — Nous lisons dans l'*Indépendance Roumaine :*

« On sait que le Parlement roumain a voté une loi autorisant le Ministre des finances à frapper pour cinq millions de monnaie divisionnaire d'argent. Il s'agit de remédier au manque de cette sorte de monnaie qu'on constate chaque été au moment où commencent les travaux agricoles. D'un côté, la loi votée à ce sujet remédiera à un inconvénient très sérieux, puisque l'année dernière, il y a eu une espèce d'agio sur les petites pièces blanches, et de l'autre, le Trésor fera une excellente opération financière, attendu qu'au prix où l'argent-métal est actuellement à Londres, le fisc ne gagnera pas moins de 50 0/0 sur la frappe.

Tout récemment, la Bulgarie a ouvert une adjudication pour la fourniture et la frappe de 12 millions en pièces de un franc, deux francs et cinquante centimes. La Banque anglo-autrichienne a demandé 51 fr. 12 en or pour 100 fr. de pièces en argent; la maison Allard 50 fr. 08 et la Banque Industrielle et Commerciale de Vienne a offert le prix le plus réduit, soit 49 fr. 74.

Sur une frappe de cinq millions, le Trésor roumain gagnera donc au moins 2.500.000 francs. L'emploi de cette somme est tout trouvé : elle sera versée dans la Caisse d'amortissement de la Dette publique ».

Commande de Monnaies d'or et d'argent pour la Bulgarie. — La *Gazette de Francfort* rend compte, dans les termes suivants, de l'appel d'offres qui a eu lieu, la semaine dernière, en Bulgarie, pour une fourniture de 3 millions de monnaies d'or et 12 millions de monnaies d'argent.

Les trois groupes étaient : la *Banque Hongroise du Commerce et de l'Industrie* (ayant derrière elle la *Wiener Bankverein* et la *Berliner Handelsgesellschaft*), — M. Ottomar Haupt, représentant la succursale de l'*Anglo-Bank* à Budapest et la *Banque de Paris et des Fays-Bas*, — et, enfin, M. Jos. Allard, de Bruxelles.

Le premier groupe a demandé 104 fr. 75 pour 100 fr. d'or, et 49 fr. 74 pour 100 fr. d'argent.

Le deuxième groupe a offert l'argent à 51 fr. 12 et a demandé une commission de 1 0/0 pour l'or, en justifiant de tous les frais pour le compte du Gouvernement.

Le troisième groupe a offert l'or à 105 fr. 10 et l'argent à 50 fr. 80.

Il s'ensuit que l'offre la plus avantageuse a été faite par la *Banque Hongroise du Commerce et de l'Industrie*, qui avait déjà triomphé à un premier appel; mais, à ce moment, le Conseil des Ministres ne voulut pas ratifier le contrat, alléguant que le prix de l'argent étant tombé à 27 1/4 pence, les conditions de la Banque dépassaient de 3 pence ce taux.

On pense que, cette fois, cet Etablissement sera déclaré adjudicataire.

La Question de l'Argent aux Etats-Unis. — On télégraphie de Washington, 10 avril :

« A la séance de ce jour, le sénateur Lodge propose que pour favoriser le commerce des Etats-Unis avec l'Asie, le président Cleveland s'abouche avec le Mexique pour faire frapper des piastres mexicaines dans les Hôtels des Monnaies des Etats-Unis, et pour s'entendre avec le Mexique pour le taux du seigneuriage et sur les quantités de piastres à frapper. — Le Sénat adopte cette proposition. »

D'autre part, le *New-York Herald* — dépêche de Mexico — dit qu'il est très probable que le Gouvernement mexicain refusera de laisser monnayer des piastres mexicaines par les Monnaies des Etats-Unis. Le projet a été mal reçu à Mexico.

NOMS DES COMPAGNIES	CAPITAL Actions libér.	CAPITAL NOMINAL des actions	ACTIONS ÉMISES	PROPRIÉTÉS DES COMPAGNIES	PILONS en travail	PILONS commandités	DIVIDENDES 1891	DIVIDENDES 1892	DIVIDENDES 1893	DIVIDENDES 1894	PRODUCTION 1892	PRODUCTION 1893	PRODUCTION 1891		COURS DU 6 avril	COURS DU 13 avril
	£	£	£				%	%	%	%	Onces	Onces	Mois	Onces		
Aurora	65.000	1	57.500	20 claims Main Reef	30	»	»	5	»	»	9.685	9 505	»	»	5/8	9/16
Bantjes	95.000	1	95.000	104 — Paardekraal	30	»	»	»	»	»	»	»	»	»	17/0	16/0
Chimes (New)	100 000	1	95.000	40 — Heidelberg	40	»	»	40	»	»	28 36	21.806	2	3.720	1 7/8	1 7/8
City and Suburban	85.000	1	65.000	24 — Main Reef	50	80	»	»	100	»	29.51	16.815	2	8.204	13 3/8	13 3/8
Crœsus (New)	225.000	1	195.000	16½ — —	»	60	»	10	»	»	11 50	1.339	»	»	1 1/2	1 9/16
Crown Reef	120.000	1	120.000	19 — —	90	120	50	55	50	»	70 204	82 105	2	13.038	10 1/8	10 ./.
Durban Roodep.	135 000	1	125.000	343 acres et 23 claims	70	»	20	31	55	15	30.931	60.635	2	10.589	6 /	6 1/16
Ferreira	45.000	1	43.292	11 claims M. R. et 9 deep. cl.	40	»	12	85	100	»	51.413	66.108	2	10.349	7 3/4	8 3/8
Geldenhuis Estate	200.000	1	187.500	190 acres Elandsfontein	80	40	15	10	25	»	47.721	47.431	1	3.555	5 3/16	5 3/16
Heriot (New)	85.000	1	73.250	39 claims Doornfontein	40	»	»	»	10	»	17.226	22.773	2	6.791	3 5/8	4 ./.
Jubilee	30.000	1	30.000	10¼ claims M. Reef	35	»	25	60	120	»	17.319	30.066	2	5.286	5 7/8	6 1/16
Jumpers	100.000	1	100.000	39 — Doornfont.	100	»	»	»	10	15	22.145	44.490	2	9.679	4 1/8	4 1/8
Langlaate Estate	500.000	1	467.000	31 — —	160	»	10	20	30	»	88.951	104.909	2	21.132	4 5/8	4 9/16
Meyer and Charlton	75.000	1	71.687	12 acres —	50	»	50	45	60	»	22.332	34.737	2	5.316	5 11/16	5 3/4
Nabob	75.000	1	71.500	224 — ferme Paardekraal	10	»	»	»	»	»	180	»	»	»	2/6	2/6
New Aurora West	80.000	1	60.000	30 cl. St. Mid. et M.R.	40	»	»	10	5	»	12.069	10.686	1	980	5/8	5/8
— Primrose	240.000	1	240.000	51 cl. Elndsft., Turff	100	»	15	27½	40	»	56.449	83.777	2	15.948	4 3/4	4 9/16
Nigel	160.000	1	159.895	5600 acres Yarkens.	25	45	»	47½	50	»	55.936	46.007	2	8.391	3 1/8	3 1/16
Pioneer	21.000	1	21.000	20 claims Main Reef	20	»	35	50	37½	»	10.811	10.191	2	1.046	3 5/8	3 5/8
Randfontein	2.000.000	1	1966500	Watvl-Witvl Randf.	40	20	»	»	»	»	6.585	29.045	1	3.794	13/9	16/0
Rietfontein	160.000	1	150.000	68 cl. et 5000 ac. Rietf	50	»	»	10	15	»	11 931	35 451	1	2.818	1 9/16	1 5/8
Robinson	2.750.000	1	545.750	220 acres Main Reef	60	10	5	7	8	»	170.150	161.133	2	26.812	5 13/16	5 13/16
Salisbury (New)	100.000	1	93.000	15 claims —	70	»	»	30	10	»	20 829	24.851	2	3.000	2 11/16	2 11/16
Simmer and Jack	85.000	1	83.000	120 acr. Elandsfont.	100	»	30	10	40	10	38 649	39.666	2	7 423	6 ./.	6 /
Stanhope (New)	35.000	1	34 000	10 cl. —	20	»	55	»	50	»	14.120	14.681	2	2.374	1 7/8	1 15/16
Wemmer	55.000	1	46.300	12½ claims M. R.	30	»	10	»	»	»	16.250	21.297	2	5.207	5 ./.	5 ./.
Worcester	100.000	1	90 727	10 — —	40	»	10	17½	15	10	16.723	18.527	1	1.867	2 ./.	2 1/8

MARCHÉ DES MINES D'OR

Londres, 13 avril 1894.

Le marché des Mines d'or n'a cessé de faire preuve d'une grande fermeté et la comparaison que l'on peut faire entre les cours d'une liquidation à l'autre, montre l'avance acquise pendant la dernière quinzaine ; il n'y a rien d'étonnant dans ces conditions, qu'un léger tassement se produise et que la hausse subisse un temps d'arrêt ; les achats considérables opérés pour le compte de Paris, contribuent d'ailleurs à soutenir les cours et les brillants résultats donnés par la production des Mines pendant le mois de mars doivent attirer à nouveau l'attention des acheteurs. 165.372 onces ont été obtenus en mars contre 151.870 en février. Le *Crown Reef* avec ses 120 nouveaux pilons a eu sa bonne part dans cette augmentation; elle a donné 17.735 onces au lieu de 6.260 onces.

Ces résultats avaient été prévus par la spéculation et quelques réalisations se sont produites, mais les cours n'ont pas tardé à se relever.

La *Jumpers* et la *Ferreira* qui avaient été dernièrement l'objet de ventes de spéculation ont inscrit une importante reprise, cependant la production de cette dernière Compagnie montre une diminution assez importante. Des efforts ont été faits pour pousser les cours de la *Randfontein* ; on s'est servi de la meilleure production de mars, mais la comparaison était faite avec le mois de février, où les résultats ont été très défavorables et les acheteurs ne devraient pas perdre de vue le chiffre énorme du capital de cette Compagnie.

L'*Hériot* a été très fermement tenue. Le rapport de février nous montre que le bénéfice du mois pour cette Compagnie s'élève à 4.643 liv. st. et la production de mars est en augmentation de 420 onces. On signale aussi d'importantes demandes sur la *Worcester*, dont le dividende attire les acheteurs. La *Wolhuter*, qui vient d'annoncer un premier dividende de 10 0/0, est également recherchée. La *Henry Nourse* est bien tenue.

La *Crown Reef*, la *Meyer and Charlton*, la *Stanhope*, valeurs plus connues, continuent à avoir un bon courant d'achats et les premières mines, la *Robinson*, la *City and Suburban*, la *Geldenhuis Estate*, la *Langlaate Estate*, se sont contentées de maintenir les hauts cours atteints.

La *New Primrose* et la *Rigel* sont un peu plus faibles.

L'attention du marché s'est un peu détournée des mines d'or pour s'attacher plus particulièrement aux valeurs de terrain et d'exploration : la *Chartered*, la *Bechnualand Exploration*, la *Goldfields* ont donné lieu à des affaires très animées.

Jumpers. — Le dernier rapport semestriel de cette Compagnie accuse un bénéfice de 24.478 liv. st. lesquelles, ajoutées au solde reporté de l'ancien compte, portent à 92.087 livres sterling le chiffre total des bénéfices disponibles.

Simmer et Jack. — L'assemblée extraordinaire, convoquée pour le 13 mars en vue de l'augmentation du capital de cette Compagnie, n'a pu avoir lieu par suite de l'impossibilité de former un « quorum ».

Robinson. — Résumé du rapport : Durant l'année dernière, cette Société — qui produit de l'or au taux de 500.000 livres sterling par an — a réalisé un bénéfice net de 301.370 livres sterling, contre 263.602 liv. st. en 1892 ; 156.499 liv. st. en 1891 et 108.458, en 1890.

Les résultats accusent un progrès important, malgré ce fait que la production effective d'or (y compris les concentrés achetés) est tombée de 170.140 onces, en 1892, à 161.138 onces, l'année dernière.

Une batterie de 10 pilons est en voie de construction ; elle est destinée aux essais que la Direction se propose de faire sur la puissante couche de minerai connue sous le nom de Main Reef, et si l'on arrive à prouver que ce filon contient du quartz « payables », la production de la mine subira un accroissement considérable.

Le rendement par tonne a augmenté de 1 dwt. 8 gr. ; les travaux de développement sont assez avancés pour alimenter les 60 pilons pendant 2 ans 1/2 et les Directeurs examinent en ce moment un projet d'augmentation du nombre des pilons.

Production de mars. — Voici les résultats connus de la production de l'or dans les principales mines Sud-Africaines, pendant le mois de mars :

En onces (l'once vaut 91 francs)

Noms des Compagnies	Product. de janvier — Onces	Product. de février — Onces	Product. de mars — Onces	Total des 3 mois — Onces
Aurora	»	»	2.150	2.150
Champ-d'Or	340	2.000	4.190	6.530
City and Suburban	4.259	4.005	4.190	8.454
New Crœsus	»	»	»	»
Crown Reef	6.778	6.260	10.735	23.773
Durban Roodepoort	5.235	5.354	5.060	15.649
Ferreira	5.243	5.198	■	10.411
Forbes Reef	»	»	»	»
Geldenhuis Estate	3.481	3.555	3.427	10.463
Geldenhuis Main Reef	»	»	»	»
Glencairn	3.004	3.462	3.466	9.932
Heriot	3.331	3.460	3.338	10.179
Henry Nourse	2.555	2.430	2.220	7.205
Jubilee	2.768	2.458	2.160	7.386
Jumpers	4.670	5.009	»	9.679
Langlaagte	12.001	12.029	12.797	36.827
— Block B.	2.249	2.183	2.940	7.372
Main Reef	»	»	1.240	1.240
May Consolidated	2.150	2.050	2.050	6.250
May Deep Level	»	829	862	1.691
Meyer et Charlton	2.514	2.832	3.064	8.410
New Aurora West	980	911	1.322	3.213
New Chimes	1.585	2.135	2.543	6.263
New Clever Estates	1.392	1.693	1.791	4.876
Metropolitan	»	513	535	848
New Primrose	8.001	7.947	7.112	23.060
Nigel	4.039	4.360	4.246	8.645
Pionneer	786	860	»	1.646
Princess	»	570	»	570
Randfontein	3.794	3.057	3.973	10.824
Rietfontein	2.848	2.832	2.360	8.040
Robinson	12.410	12.562	14.814	39.856
Salisbury	1.700	1.300	1.750	4.750
Sheba	7.964	5.986	6.817	20.767
Simmer et Jack	3.709	3.714	3.721	11.134
Stanhope	1.220	1.154	1.235	3.609
Trans Gold	2.300	1.900	2.035	6.235
United Roodepoort	1.810	2.545	2.420	6.775
Village Main Reef	1.950	2.650	2.650	7.250
Van Ryn	858	838	1.154	2.850
Wemmer	2.595	2.612	2.838	8.045
Wolhuter	2.420	2.430	2.630	7.480
Worcester	1.867	2.246	2.673	6.786

La production totale des mines d'or du Witwatersrandt s'est élevée, pour le mois de mars 1894, à 165.372 onces d'or, contre 151.870 en février 1894 et 111.474 en mars 1893. — Pour les trois premiers mois de 1894, la production s'est élevée à 467.056 onces, contre 313.100 pour la période correspondante de l'année dernière.

Déclarations de Dividendes. — Les Compagnies suivantes ont déclaré un dividende :

South African Gold Trust 10 0/0, New Jagersfontein 10 s., City and Suburban 25 0/0, Langlaagte Estate 12 1/2 0/0, Worcester 10 0/0, Geldenhuis Estate 20 0/0, Nigel 10 0/0, Wolhuter 10 0/0, Jubilee 30 0/0.

Situation Financière générale

France. — La réaction que nous signalions il y a huit jours s'est accentuée cette semaine sur un certain nombre de valeurs. La faiblesse a même atteint les titres de plusieurs de nos grandes Institutions de crédit et Sociétés industrielles. Elle n'a toutefois pas persisté ; néanmoins, l'allure du marché est encore hésitante. On sent qu'il y a lutte. Il faut espérer cependant que les capitaux qui ne pourront s'utiliser lors de la souscrip-

tion à l'Emprunt de la *Ville de Paris* du 21 courant, viendront prêter leur appui à la place, au moins en s'utilisant en nos grandes valeurs.

Allemagne. — Le vote des nouveaux impôts de Bourse, applicables à partir du 1er mai, a bouleversé le marché allemand, et la réaction a été d'autant plus forte que certaines valeurs avaient été poussées outre mesure. Constatons, toutefois, que ce mouvement de recul, qui frappe les fonds étrangers, les valeurs de Banque et les valeurs minières, n'atteint pas les fonds d'Etat allemands.

Le Comité de la Bourse de Berlin, ému de la situation, vient d'adresser une pétition au Parlement, pour demander que l'application des nouvelles taxes soit reculée au 1er juin; les intéressés auraient ainsi un peu plus de temps pour se retourner.

Angleterre. — A Londres, la liquidation de quinzaine a été, en général, favorable aux haussiers, l'argent est abondant et, comme le stock métallique de la *Banque d'Angleterre* dépasse de plus de 5 millions de liv. sterl. le chiffre enregistré l'an dernier, à pareille époque, il y a tout lieu de supposer que le taux de 2 0/0 pourra être maintenu assez longtemps pour l'escompte. Mais les difficultés auxquelles se heurte le cabinet Rosebery et son impuissance à gouverner sans à-coups, font redouter une dissolution du Parlement; cette éventualité préoccupe le monde des affaires et l'activité des transactions en souffre.

Autriche-Hongrie. — La réaction qui s'est produite cette semaine, à la Bourse de Berlin, a eu son contre-coup sur le marché autrichien; mais l'hésitation n'a pas été de longue durée et les tendances sont redevenues excellentes. L'abondance de l'argent se manifeste par de nombreux achats au comptant.

Le *Reichsrath* a adopté le projet de budget cisleithanien pour 1894 : il résulte des déclarations du Ministre des finances, M. de Plener, que le Gouvernement compte trouver de nouvelles ressources dans l'établissement de monopoles, entre autres celui de l'alcool.

Bulgarie. — Dans des conférences auxquelles a pris part M. Salabaschew, Ministre des finances bulgare, on a discuté, à Vienne, l'éventualité de la Conversion, en titres 5 0/0, des obligations bulgares 6 0/0 ; mais cette Conversion ne pourrait devenir obligatoire avant 1898.

Espagne. — Le mouvement de baisse qui s'est accentué sur le marché espagnol, ne s'arrêtera vraisemblablement que le jour où le Gouvernement aura donné satisfaction aux légitimes requêtes des capitalistes étrangers. Signalons, cependant, les achats de *pagarés* du Trésor, par les vendeurs de Rente Intérieure; le total des bons placés dans le public dépasse le chiffre de 122 millions de pesetas.

Grèce. — La tendance à la hausse du change sur l'extérieur fait craindre de nouvelles difficultés en Grèce. Cependant, de nombreux porteurs ont détaché le coupon d'avril, quoique les principales Bourses européennes aient décidé de ne pas négocier les titres helléniques, privés de leurs coupons, avant la solution définitive de la question du règlement de la Dette.

Les pourparlers ont commencé entre le Gouvernement grec et les Comités de porteurs.

Italie. — L'indécision est la note dominante des bourses italiennes; les spéculateurs estiment que le moment n'est guère opportun pour pousser les cours. Toute l'attention se concentre sur le conflit entre le Ministère et la Commission des quinze, conflit qui va être incessamment porté devant la Chambre.

Serbie. — Un conflit a éclaté entre le Gouvernement serbe et le Syndicat des Banques qui ont émis les emprunts serbes, le Gouvernement ayant puisé dans la caisse spéciale affectée à ses emprunts pour parer aux dépenses ordinaires du Trésor. Le Syndicat exige des garanties sûres pour les créanciers étrangers ; le Gouvernement a d'abord repoussé les propositions qui lui ont été faites ; mais, d'après les dernières dépêches de Belgrade, les choses seraient en voie d'arrangement.

Turquie. — Les travaux de construction du Chemin de fer de Syrie sont terminés : une commission technique va procéder à l'examen et à la réception de la ligne.

FONDS D'ETATS EUROPEENS à la Bourse de Paris.
Calcul du revenu d'après les cours de clôture du vendredi

FONDS D'ÉTATS	6 avril			13 avril		
	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu 0/0	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu p. 0/0
Français 3 % (perpétuel)........	99 30	33 10	3 02	99 25	33 08	3 02
Consolidés anglais (ch.f. 25 fr. 20)	100 25	36 45	2 71	100 20	36 42	2 74
Autriche or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)...	96 55	24 13	4 14	96 60	24 15	4 14
Belgique 3 ½ %................	105 15	30 04	3 32	105 »	30 »	3 33
Espagne Ext. 4 % (ch. f. 1 fr.)...	65 10	16 27	6 15	64 »	16 »	6 25
Grèce 5 % 1881................	163 »	6 52	15 33	164 50	6 58	15 19
Hollande 3 ½ % (à Amsterdam).	102 75	29 35	3 40	102 50	29 28	3 41
Hongrie or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)..	96 35	24 08	4 15	97 50	24 37	4 10
Italie 5 % (4 fr. 34 net)..........	77 20	17 78	5 62	76 55	17 63	5 66
Norvège 3 % (ch. f. 25 fr. 20)....	89 50	29 83	3 35	89 70	29 90	3 34
Portugal 3 % (1 fr. net)..........	22 15	22 15	4 51	22 30	22 30	4 48
Roumanie 5 %.................	101 »	20 20	4 95	99 25	19 85	5 03
Russie 3 % or 1891 libéré.......	86 »	28 66	3 48	86 »	28 66	3 48
Serbie 5 % 1890................	353 »	14 12	7 08	335 »	13 40	7 46
Suède 4 % 1880 (ch. f. 25 fr. 20)..	106 10	26 52	3 77	104 40	26 10	3 83
Suisse rente 3 % (chemin de fer)	97 50	32 50	3 07	97 50	32 50	3 07
Turquie convertie 1 % série D..	23 50	23 50	4 25	23 40	23 40	4 27
— Priorité 4 % 1890......	468 75	23 43	4 26	470 50	23 52	4 25
Consolidé Prussien 3 % (à Berlin)	88 25	29 41	3 39	88 »	29 33	3 40

FRANCE

LA SITUATION

Le Discours de M. Jonnart. — L'Etat du Congo. — Le Ministère des Colonies. — M. de Lanessan à Paris. — L'Exposition de Lyon. — Les Pourparlers avec le Portugal. — Les Déclarations du roi d'Italie. — L'Exposition Universelle de 1900.

La Politique. — Le Parlement touche à la fin de ses vacances; les Ministres, soit dans les départements, soit à Paris, président à des cérémonies démocratiques et font connaître les idées du Gouvernement, sous la forme familière, qui s'éloigne le plus possible de l'éloquence officielle.

Tout récemment, M. Jonnart, Ministre des travaux publics, a tenu à attacher sur la poitrine du mécanicien Jolly la croix de la Légion d'honneur, au banquet organisé par le Syndicat des chauffeurs, conducteurs et mécaniciens, en l'honneur de leur camarade. Le Ministre a pris la parole. Il a dit de grandes vérités :

> La plupart des réformes aboutissent à des dépenses nouvelles, et nous avons dû nous préoccuper d'abord d'établir notre budget, un budget sincère, et cette année particulièrement, nous nous sommes heurtés aux plus sérieuses difficultés.
>
> Cependant, pas de réformes possibles sans un budget en équilibre.

Et plus loin, il a fait connaître en ces termes le rôle de l'Etat :

> Il doit aller au-devant des initiatives, les provoquer et les encourager. Il faut que, partout où l'effort individuel se révèle, il le soutienne et le renforce. Il faut que, grâce à son concours et sous son action bienfaisante, les caisses d'assurances contre les accidents, la maladie, les caisses de retraite pour la vieillesse, émergent, se constituent et deviennent des institutions vivantes et fécondes.

Ce langage est fort honorable et il faut féliciter un Ministre de s'exprimer aussi généreusement; mais l'Etat aurait beaucoup trop de besogne s'il était chargé de toutes les initiatives.

La Chambre et le Sénat sont là pour préparer les réformes et leur donner le caractère pratique qui convient. Ce ne sont pas les sujets qui manquent, aussi bien en politique pure que dans le domaine de l'économie sociale.

~~ Les Ministres, restés à Paris, se sont réunis samedi dernier. MM. Spuller, Burdeau, Marty et le général Mercier n'assistaient pas au Conseil. Il a été décidé que les délégués français qui devaient se rendre à Bruxelles en vue de la délimitation de frontière avec l'Etat indépendant du Congo devaient être rendus le 13 avril à Bruxelles.

Le Ministre des colonies a entretenu le Conseil des études auxquelles il se livre au sujet de l'organisation de son Ministère. Ce travail sera prabablement terminé le 15 avril et le décret fixant les attributions du nouveau Ministère pourra être promulgué quelques jours avant la rentrée des Chambres.

~~ Lundi, 9 courant, M. de Lanessan, gouverneur général de l'Indo-Chine, accompagné de son secrétaire, a rendu visite au Ministre des colonies et au Président du Conseil.

~~ Le Conseil des Ministres a décidé, mardi 10 avril, que MM. Casimir-Perier, Président du Conseil; Marty, Ministre du commerce et Jonnart, Ministre des travaux publics représenteraient le Gouvernement, à l'inauguration de l'Exposition de Lyon, qui aura lieu le 29 courant. M. Burdeau, Ministre des finances et député lyonnais, accompagnera probablement ses collègues. Le Président de la République se rendra à la fin du mois de mai dans la grande cité.

Dans ce Conseil, M. Casimir-Perier a rendu compte des pourparlers engagés au sujet des réclamations que la France a formulées auprès du Gouvernement Portugais pour la défense des intérêts de nos nationaux; il a indiqué les points qui restent encore à régler, notamment la question de la représentation des obligataires dans le Conseil d'administration des Chemins de fer Portugais.

~~ Le 11 avril, le *Figaro* a publié une conversation entre M. Gaston Calmette, son collaborateur, et le roi Humbert. Nous reproduisons, sans commentaires, les paroles prononcées par le roi d'Italie :

« Nous ne possédons pas, hélas! le budget de la France, qui permet toutes les dépenses et qui vous entraînera peut-être, vous dont l'armée est plus grande et l'armement plus fort, dans des aspirations belliqueuses que nous ne pouvons pas avoir et que nous n'avons certes pas.

« Nous avons, au contraire, besoin d'économies sérieuses, et nous cherchons en ce moment, très loyalement, très courageusement, à en faire un peu partout, sans que l'honneur et la sécurité de la patrie en souffrent.

« Nous sommes donc non pas un danger de guerre, mais au contraire une garantie de paix.

« Soyez-en certain.

« Et je sais que les sentiments pacifiques que je vous exprime sont partagés par l'empereur d'Autriche et l'empereur d'Allemagne aussi bien que par le Tsar. »

L'entrevue a eu lieu le jeudi 5 avril.

~~ Le 13 mars, M. Marty, Ministre du commerce et de l'industrie, a eu avec M. Picard, commissaire général de l'Exposition de 1900, un long entretien dans lequel il a été question des divers crédits que le Ministre doit demander aux Chambres pour l'organisation définitive des bureaux et services administratifs de l'Exposition.

Marché Financier. — Ce que nous avancions il y a huit jours est reconnu maintenant par tout le monde. La place de Paris a du *trop-plein*. La spéculation est trop dans le même sens. La progression presque continue des cours pendant un certain temps, a amené, sur la plupart des valeurs, l'abstention des baissiers. Quelques-uns même, parmi eux, se sont retournés et ont suivi le courant; de sorte que la majorité, pour ne pas dire la presque totalité du monde de la Bourse, croit à la hausse. La petite réaction de ces derniers jours n'a encore que peu ouvert les yeux. Il faut pourtant reconnaître que ne jamais réaliser constitue un danger, et que ce danger s'accentue de jour en jour. Cependant, et nous tenons à bien préciser, nous ne voyons pas, pour le moment, un gros recul; mais les précautions sont de saison, d'autant plus que nous pourrions, dans un délai plus ou moins éloigné, assister à un duel dont l'issue peut être défavorable pour tout le monde.

Chacun sait qu'il existe certaines personnalités puissantes qui imposent, pour ainsi dire et à de certains moments, leur volonté au marché. Or, ces personnalités commencent à être visées. Ici, on leur reproche d'arrêter trop fréquemment les mouvements naturels qui se produisent et de donner, par leurs opérations inconsidérées, une fausse direction aux affaires. Là, on déclare que ces mêmes personnalités sont plutôt préjudiciables aux affaires en général, attendu qu'elles ne s'occupent que des seuls mouvements de la Bourse. A la vérité, Paris a eu souvent des chefs, mais ces chefs s'intéressaient à tout. Ils ont créé mille et mille affaires financières et leur intervention sur le marché n'avait lieu qu'en vue des nouvelles créations. Or, et il faut bien en convenir, il n'en est pas tout à fait ainsi maintenant. Le rôle de certains spéculateurs est, à l'heure actuelle, trop exclusif. Leur but est : la liquidation prochaine. Est-ce suffisant? On ne le pense généralement pas, et de là, le mécontentement et même l'animosité.

Ce mécontentement s'est déjà, semble-t-il, manifesté cette semaine par des ventes importantes de *Rente Extérieure Espagnole*. Empressons-nous de dire que, dans l'intérêt de tous, il faudrait peut-être ne pas pousser trop loin les sentiments que l'on affecte, car le marché en serait plus que touché. Mais l'occasion est bonne aujourd'hui pour démontrer à cette spéculation hasardeuse, qui a contre elle presque tout le monde, que sa méthode est dangereuse. Elle ne vit, malgré les capitaux dont elle dispose, que du crédit qui lui est accordé. Que ce crédit soit restreint, et elle tombe à plat, entraînant presque tout avec elle.

Aujourd'hui commence, par la réponse des primes, la liquidation de quinzaine. Elle ne paraît pas devoir être très animée; pourtant, selon toutes probabilités, l'argent se montrera plutôt récalcitrant, à cause des capitaux à réserver pour la souscription à l'*Emprunt de la Ville de Paris*.

Dans l'ordre naturel des choses, la Bourse devrait, aussitôt le succès de cet Emprunt constaté, reprendre beaucoup. Malheureusement, il faut compter avec les circonstances et les sentiments; et ce que nous venons de dire plus haut peut empêcher, pour la fin du mois, un mouvement de reprise qui paraîtrait légitime au moins sur nos valeurs locales. Ce sera, en tous cas, le moment pour les capitaux disponibles de l'employer.

Pour la première décade d'avril, les *Caisses d'épargne ordinaires* ont accusé un petit excédent de retraits dû certainement à l'approche de la souscription aux nouvelles obligations 2 1/2 0/0 de la *Ville de Paris*.

★ ★ Notre *Rente 3 0/0* clôturait, il y a huit jours, à 99 30. Les mouvements, cette semaine, ont été fréquents, mais de peu d'importance. Il a passé à 99 37 1/2, reculé à 99 07 1/2 et il clôture à 99 25. Le *comptant* est lourd. Quant aux primes, en voici les écarts : fin courant, 10 centimes dont 50 centimes; 20 centimes dont 25 centimes; 35 centimes dont 10 centimes : écarts fin mai, 42 1/2 centimes dont 50 centimes, et 65 centimes dont 25 centimes.

Le 3 1/2 0/0, de 106 55, s'est élevé à 106 90, pour revenir à 106 65 et rester enfin à 106 85. Sur ce titre, le comptant est également un peu moins favorable.

★ ★ De 4.015, les actions de la *Banque de France* ont progressé à 4.030. Les bénéfices de la semaine ont été de 528.065 fr. 86. Depuis le 1er janvier le montant des profits atteint donc 6.610.550 fr. 33, contre un total de dépenses s'élevant à 2.850.968 fr. 45.

— Dans sa séance hebdomadaire du 11 avril, le Conseil d'administration du *Crédit Foncier de France* a autorisé pour 3.352.028 fr. de nouveaux prêts, dont 2.618.700 fr. en prêts fonciers et 740.328 fr. en prêts communaux. Déjà, dans ses séances des 29 mars et 4 avril, le même Conseil avait autorisé pour 6.323.228 francs de nouveaux prêts, dont 5.399.000 fr. en prêts fonciers et 924.228 fr. en prêts communaux. Quant aux actions de notre grand Etablissement hypothécaire, elles ont passé de 955 à 940 pour reprendre à 952 50. L'assemblée générale des actionnaires du *Crédit Foncier* aura lieu le 30 avril.

★ ★ ★ Les nouvelles obligations que la *Ville de Paris* offre en souscription le 21 courant sont à 349 francs 50. On sait que le cours d'émission a été fixé à 340 francs. La prime qu'obtiennent ces titres, à l'heure actuelle, est donc de 9 fr. 50. A un moment, elle a atteint 16 fr. 50. C'est qu'en effet on n'a, en cette cir-

constance, qu'à considérer l'écart qui existe entre le prix auquel se négocie l'obligation de la *Ville de Paris*, et son prix d'amortissement, pour se rendre compte de la faveur qu'elle est forcée de rencontrer auprès du public. L'irréductibilité des souscriptions de 1 à 3 quarts d'obligations et de 1 à 4 obligations est un attrait pour le petit souscripteur qui se sent, en cette circonstance, protégé efficacement. Aussi, l'émission du 21 avril peut-elle être appelée « populaire », ce qui n'empêche pas que les grosses souscriptions abonderont quand même, et dans de très larges proportions. Au sujet du nouvel Emprunt dont nous parlons, nous renvoyons nos lecteurs à l'article spécial que nous consacrons plus loin aux *Finances de la Ville de Paris*.

★ ★ ★ Le *Crédit Lyonnais*, que nous laissions à 736 25 vendredi dernier, a encore reculé à 727 50; mais à ce cours, les ordres d'achats sont venus nombreux, de sorte que nous fermons en reprise sensible à 743 75. Au fond, l'effarement incompréhensible de la première heure a cessé, car on considère que l'appel de fonds décidé par le Conseil d'administration, à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires du 10 avril n'est qu'un élargissement de la base sociale. Nous rendons compte plus loin de ladite assemblée, en étudiant les opérations de la Société pendant l'exercice qui a pris fin le 31 décembre dernier ; quant à la situation actuelle de cet Etablissement en 1894, si on consulte les chiffres du bilan au 28 février dernier, on constate que, à l'*actif*, il y a *diminution* dans les chapitres suivants : *reports*, 13 millions; *avances, crédits sur nantissement*, etc., 9 millions; *actions, bons, obligations, rentes*, 4 millions ; mais que, par contre, les *augmentations* sont de : 25 millions dans le *portefeuille;* 3 millions dans l'*encaisse;* 23 millions dans les *comptes courants*. Au *passif*, *diminution* de 7 millions dans les *acceptations*, mais *augmentation* de 13 millions dans les *dépôts* et *bons à vue*, et de 16 millions dans les *comptes courants*. Les *bons à échéance* restent stationnaires. En tous cas, nombre d'actionnaires, pour ne pas dire la totalité, profiteront certainement de la faculté qui leur est accordée de libérer leurs titres par anticipation; ils feront ainsi, et avantageusement, emploi de leurs capitaux.

Entraînée un moment par le reste du marché, la *Banque de Paris et des Pays-Bas* a reculé de 660 à 645; son cours de clôture est 655; *Société Générale* sans changement à 457; *Crédit Industriel et Commercial* ferme à 565; *Banque Internationale de Paris* 460 contre 462 50 il y a huit jours; *Foncière Lyonnaise* 363 75 à terme, et 364 50 au comptant.

Le *Comptoir National d'Escompte de Paris* est à 493 75. On possède le rapport des commissaires pour l'exercice 1893. De ce rapport, il ressort que les affaires sociales se sont remarquablement développées tant au siège social que dans les agences, et que le solde bénéficiaire net s'élève à 3.760.658 fr. 25. Ce solde permet de distribuer aux actions un intérêt de 5 0/0, soit 25 fr. par titre. Nous étudierons, dans un prochain numéro, le rapport du Conseil d'administration de la Société, et les progrès réalisés pendant l'exercice qui vient de finir. Le dividende, pour 1893, a été fixé à 25 fr. par action.

★ ★ La 13e semaine de 1894 n'a pas été favorable pour nos grandes *Compagnies de Chemins de fer*. Elle présente, en effet, sur la période correspondante de 1893, une moins-value de 714.325 fr. 46. L'augmentation sur 1893, depuis le 1er janvier jusqu'au 1er avril, n'est donc plus que de 6.138.277 fr. 13.

Quant aux actions, elles ont été, quelques-unes du moins, assez mouvementées. Le *Nord*, par exemple, perd 25 francs à 1.835, après 1.822 50 au plus bas. On a dit que la Compagnie allait avoir recours à la garantie de l'Etat, à laquelle elle n'avait jamais encore fait appel. Cette nouvelle a été démentie, aussi ses titres ont-ils déjà reconquis une partie de ce qu'ils avaient perdu un moment : *Orléans* 1.600, presque sans changement; *Lyon* 1.534 50, en avance insignifiante; *Midi*, en recul de 5 francs à 1.338 ; *Est* 960, contre 965 il y a huit jours; *Ouest* 1.095, comme vendredi dernier.

★ ★ Les actions *Suez*, que nous laissions à 2.830, ont reculé à 2.795 pour remonter à 2.815. Aucune nouvelle n'est pourtant à signaler. Le mouvement en avant avait peut-être été un peu brusque. Le *Gaz*, de 1.182 50 tombe à 1.122 50 et reprend à 1.167 50. Rien ne justifie la baisse violente de ces titres dans ces derniers jours. En tous cas, la dépréciation des cours est hors de proportion avec la diminution du dividende du dernier exercice, et avec le chiffre des recettes pendant le mois de janvier et de février. Au reste, la consommation pendant le mois de mars peut calmer toutes les appréhensions ; et il faut ne voir, dans ce qui vient de se passer, qu'une grosse affaire de spéculation qui ne repose sur rien de sérieux.

De nouveau, les *Métaux* sont lourds à 355 au comptant, en réaction de 20 francs ; *Voitures à Paris* 545 contre 547 50 la semaine dernière. Du 1er janvier au 31 mars 1894, les recettes de cette entreprise se montent à 4.901.340 fr. 04, contre 5.084.052 fr. 42 pour la période correspondante de 1893.

★ ★ D'importantes variations sont à signaler sur la *Rente Extérieure Espagnole*, qui a été précipitée de 65 10 à 63 40. On a fortement vendu pour gêner de grosses positions prises à la hausse. Ces positions étaient connues, et nous en avions parlé dans notre précédent *Marché Financier*, en indiquant à quel taux on s'était fait reporter cette valeur hors Bourse. Hier, le mouvement en recul s'était accentué ; mais, sur la nouvelle d'un discours prononcé par M. Romero Robledo en faveur des *Chemins de fer Espagnols*, on est remonté à 64. Ajoutons que la Bourse de Paris s'est moutrée aussi satisfaite à l'annonce d'une crise ministérielle possible à Madrid.

Les *Chemins Espagnols*, actions et obligations, ont été vivement éprouvés; ils ont, toutefois un peu repris. On a répandu, à dessein, le bruit que les Compagnies se verraient désormais dans la nécessité de payer leurs coupons d'obligations en pesetas. Hâtons-nous de dire que ce bruit n'est pas confirmé.

★ ★ Bien calme la *Rente Italienne* qui, pourtant, est plus lourde à 76 55, après 76 40; elle perd encore ainsi 65 centimes. On attend avec quelque impatience la liquidation du 15 avril. Quant au conflit entre M. Sonnino et la Commission des finances, il n'a pas encore eu de solution.

★ ★ Le *Roumain 5 0/0 amortissable 1893* gagne 10 centimes à terme à 96 60. Sa bonne tenue forme un contraste avec la plupart des autres valeurs.

★ ★ On a télégraphié de Pétersbourg que le Ministre des finances de Russie avait déclaré qu'il n'y aurait pas de nouvel emprunt cette année. Cette nouvelle n'a pas impressionné le marché ! Toutefois, cette sorte de valeurs reste très ferme. Les *Russes Consolidés 1re et 2e séries* montent de 20 centimes à 99 20 ; le *Russe 3 0/0 1891* se maintient facilement à 86; il n'y a que l'*Orient IIIe* qui est en léger recul de 10 centimes à 69 90.

★ ★ Les *Valeurs Ottomanes* sont un peu moins soutenues. Le *Turc C* est à 24 55 à terme et à 24 70 au comptant, contre 24 72 1/2 il y a huit jours ; le *D* cote 23 40, en réaction de 10 centimes ; *Banque Ottomane* 625, en moins-value de 1 fr. 25; *Priorités* 470; *Douanes* 502 50, contre 503 75 ; obligations *Tombac* 430 25; nous les laissions à 435; *Tabacs* 432 18 3/4, en légère plus-value.

Les obligations 3 0/0 *Salonique-Jonction-Constantinople* dont le coupon de 7 fr. 50 sera détaché lundi prochain, s'établissent à 317 50. Des dépêches de Constantinople avisent de nouveau que le Gouvernement Ottoman étudierait, en ce moment, le projet de rachat de cette ligne. La créance des obligataires deviendrait donc définitivement, comme nous l'avons déjà fait remarquer, une créance directe sur l'administration de la Dette Publique au même titre que la créance de porteurs de *Priorités*, par exemple. Il va de soi que l'obli-

*

gation resterait quand même ce qu'elle est aujourd'hui; mais en dehors des garanties spéciales qui lui ont été conférées, elle aurait les garanties directes affectées à l'ensemble des dettes administrées par la caisse de la Dette Publique Ottomane.

(Voir le tableau des cours page 468.)

QUESTIONS DU JOUR

L'Emprunt 2 1/2 0/0 de la Ville de Paris

Le crédit de la Ville de Paris, justifié par la prospérité de ses finances, est trop solidement assis pour qu'il soit nécessaire de prendre la peine de le proclamer. Mais, à la veille de l'émission de 200 millions d'obligations 2 1/2 0/0 dont le produit est destiné aux diverses opérations de voirie votées par le Conseil municipal et approuvées par les pouvoirs publics, il nous semble intéressant de résumer la situation budgétaire de la capitale, d'indiquer les bénéfices réalisés par les souscripteurs des emprunts antérieurs, de rappeler enfin, les motifs qui assurent le succès de l'opération fixée au 21 avril.

Dans les études publiées ici-même (nos 76, 25 juin 1893, — et 79, 16 juillet 1893, de l'*Economiste Européen*) notre Directeur, M. Edmond Théry, en faisant ressortir le développement extraordinaire des recettes depuis 1875, a donné des renseignements très complets sur la situation des finances parisiennes. Jusqu'en 1893, en exceptant l'année 1885, tous les budgets se sont soldés en excédent, sans qu'on ait créé — ainsi s'exprimait l'an dernier, M. Delcamp, l'habile directeur des finances municipales, — « d'autres impositions que celles relatives aux dotations d'emprunts, et bien que, dans cette période de dix-huit années, le budget des dépenses, sous l'influence des réformes relatives à l'Enseignement et à l'Assistance publique, ait pris une extension considérable. »

Il convient de rappeler que, dans son projet de budget pour 1894, l'Administration préfectorale prévoyait un déficit net de 6.793.200 francs, dû à diverses causes, telles que : la réorganisation de la Direction des travaux publics, l'amélioration de la police, le relèvement général des salaires, etc., etc.

On avait songé, tout d'abord, à recourir à une surimposition de douze centimes additionnels; mais ce système n'a pas prévalu. Après un nouvel examen de budget, dans tous ses détails, le Conseil municipal s'est prononcé pour une ventilation des crédits et pour de notables économies, et c'est ainsi qu'on a pu rétablir, entre les recettes et les dépenses, un équilibre qui n'est nullement factice, puisque la réserve disponible s'élève à 1.519.311 fr. 83.

Voici la balance de ce budget de 1894, qui a été approuvé par le Préfet de la Seine et par le Directeur des finances municipales :

Recettes ordinaires ....Fr.		286.943.050 70
Dépenses..........................		280.406.938 87
Excédent...........		6.536.111 83
Mais les crédits destinés à la Garde républicaine s'élevant à............		2.658.800 »
Il ne restait plus pour les réserves, que.		3.877.311 83
Sur cette somme, on a immobilisé pour divers chapitres .....Fr.	1.908.000	
Et on a appliqué à d'autres	450.000	
		2.358.000 »
De telle sorte que la réserve nette ressort, comme nous l'indiquons plus haut, à..........................		1.519.311 83

Ce résultat obtenu, une Commission spéciale composée de MM. Maury, Pierre Baudin, Paul Strauss et Caron — ce dernier étant désigné comme rapporteur — fut chargée, le 17 novembre 1893, de préparer, d'accord avec l'Administration, le cahier des charges de l'emprunt dont nous avons indiqué les conditions dans le numéro 117 de l'*Economiste Européen*.

Ajoutons que, depuis le 1er janvier 1894, les recettes de la Ville, marquent une progression ascendante; pour l'octroi, seul, l'augmentation est de 876.485 fr. 90 à la fin du premier trimestre, en comparaison avec la période correspondante de 1893, et de 870.971 fr. 26 par rapport aux évaluations budgétaires.

Le tableau ci-après, indiquant l'écart entre les taux de souscription aux divers emprunts municipaux et les cours actuels des obligations, démontre que la petite épargne n'a jamais eu à regretter de s'être portée vers les guichets municipaux :

Emprunt	Taux d'intérêt	Prix d'émis.	Prix de remb.	Cours à la Bourse du 11 av. 94	Bénéfice sur le taux de souscr.
—	—	—	—	—	—
		Francs	Francs	Francs	Francs
1855.....	3 0/0	400 »	500	580 »	180 »
1860.....	3 0/0	462 50 (1)	500		117 50
1865.....	4 0/0	450 »	500	544 »	94 »
1869.....	3 0/0	345 »	400	428 »	83 »
1871.....	3 0/0	277 »	400	416 »	139 »
1875.....	4 0/0	440 »	500	556 50	116 50
1876.....	4 0/0	465 »	500	555 »	90 »
1886.....	3 0/0	378 75 (1)	500	417 »	38 25

Ces chiffres ne sont-ils pas édifiants et ne prouvent-ils pas combien le public apprécie des valeurs lui offrant toute sécurité de placement ?

Pour en revenir à l'*Emprunt-étalon* qui va être émis le 21 avril, sur lequel le crédit de la Ville de Paris pourra s'établir d'une façon définitive, en vue des conversions futures, les négociations anticipées ont déjà poussé les primes jusqu'à 12 fr. 50 (Bourse du mercredi 11). Cette majoration n'a rien d'excessif, eu égard aux circonstances actuelles de notre marché, et elle s'explique par les avantages réservés aux souscripteurs. En effet, le prix d'émission, fixé à 340 fr., relève d'environ 0 47 0/0 le taux du revenu en le portant à 2 97 0/0, si on ne tient pas compte des impôts perçus par l'Etat. Il y a, de plus, un autre facteur essentiel : la prime de remboursement, qui est de 60 francs par titre, égale à 17,60 0/0 du prix total du titre, puisque les obligations émises à 340 francs sont remboursables à 400 francs. Il y a, enfin, l'attrait des lots (800.000 francs par an) qui ne manqueront pas de séduire la petite épargne.

Aussi ne faut-il pas être grand prophète pour prédire un succès éclatant à l'émission du samedi 21 avril.

C.-R. Wehrung.

CRÉDIT LYONNAIS

On est maintenant fixé sur les résolutions du Conseil d'administration du *Credit Lyonnais*. En effet, à l'issue de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires qui s'est tenue à Lyon le 9 courant, le même Conseil a décidé qu'il serait procédé à la libération des actions du *Crédit Lyonnais* de la façon suivante : 50 fr. seront versés le 25 septembre prochain; et le solde de 200 fr. sera exigible par fractions de 50 francs aux 25 mars et 25 septembre des années 1895 et 1896.

Détail important : le *Crédit Lyonnais* avancera à ses actionnaires, et ce pendant un an, au taux fixé par la *Banque de France* pour ses avances sur titres, le montant de chaque versement; enfin, chaque actionnaire a le droit de libérer ses titres même entièrement, à partir de maintenant et à toute époque, sous une bonification d'intérêt de 3 0/0 l'an.

Il va de soi qu'au cours de ladite assemblée générale du 9 avril, cette question de libération avait été

(1) Moyenne des différents taux d'émission.

abordée. C'est M. Mazerat, directeur général de l'Etablissement qui l'a traitée, et, disons-le, avec la plus grande clarté. Combien de fois déjà, dans ces dernières années, s'en était-on entretenu? Elle n'a donc pas surpris, puisqu'elle était, pour ainsi dire, attendue ; et les nouvelles qui ont circulé dans le monde des affaires et qui se sont répandues dans le public dans ces deux dernières semaines, avaient préparé tout le monde à cette éventualité. Au reste, le projet de loi déposé à la Chambre des députés et relatif aux dépôts de fonds effectués dans nos grandes Sociétés, démontre l'utilité de cette mesure et ses avantages incontestables. Certainement, ledit projet rencontrera une vive opposition ; mais il peut être voté, et alors dans quelle situation se trouverait un établissement comme le *Crédit Lyonnais ?*

Ou il se verrait contraint à un appel de fonds, ou il se trouverait forcé de rembourser une partie des dépôts qui lui ont été confiés. Or, en adoptant ce deuxième moyen, le plus radical, il détruirait lui-même la clientèle qu'il a su se créer avec tant de peine. Resterait l'appel de fonds, qui serait une *nécessité*, et qui ne pourrait être effectué, alors, que dans des conditions désavantageuses. Aussi, en prenant à l'avance une résolution préservatrice, le *Crédit Lyonnais* donne dès maintenant satisfaction aux critiques concernant ses chiffres de dépôts. Le projet de loi, sans le nommer, le vise lui, *Crédit Lyonnais*, principalement, et l'alternative dans laquelle il se trouverait, s'il attendait de connaître les résolutions des pouvoirs législatifs, ne pourrait que lui causer préjudice. Une libération faite librement, à un moment calme, est donc préférable à tout, et témoigne d'une grande prévoyance.

Mais, reste la question des bénéfices. Seront-ils assez importants pour rémunérer suffisamment les fonds appelés, et ces mêmes fonds trouveront-ils une utilisation ? A cette question, il est répondu ainsi :

Le *Crédit Lyonnais* a en circulation 127.932.093 fr. 69 de bons à échéance fixe, qui lui coûtent, en moyenne, plus de 4 1/2 0/0 d'intérêt par an. Un grand nombre de ces bons arriveront à échéance à la fin de la présente année et dans le courant de 1895. On les remboursera avec les fonds fournis par les actionnaires. Ces derniers profiteront donc de l'intérêt qu'ils avaient, avec l'ancien système, à débourser eux-mêmes. L'idée est donc bonne et le *Crédit Lyonnais* a tenu à l'appliquer immédiatement en réduisant, dès le 10 avril, le taux de ces mêmes bons à échéance à 2 0/0 pour un an, à 2 1/2 0/0 pour deux ans, et à 3 0/0 pour trois ans et au delà.

Ce remplacement des bons à échéance par un appel de fonds a, pour le *Crédit Lyonnais* et pour tous ceux qui traitent avec lui, un grand avantage. Cet Etablissement ne fait pas, en effet, crédit à sa clientèle au moyen des dépôts à vue et des comptes courants. Il emploie à cet objet ses réserves et les fonds provenant des bons à échéance. Or, après la crise de 1882, le montant en circulation de ces bons est tombé de 143 millions à 43 millions. Qui a pâti, en cette circonstance, si ce n'est la clientèle du *Crédit Lyonnais* qui n'a pas pu continuer à obtenir le même soutien que précédemment ? Or, à l'avenir, une telle éventualité n'est plus à redouter. Qu'une crise renaisse et la clientèle continuera à être soutenue, sans crainte d'une réduction du crédit qui lui avait été accordé avant le moment difficile.

Bref, la détermination que vient de prendre le Conseil d'administration du *Crédit Lyonnais* ne peut qu'être profitable, et les résultats qu'il obtiendra à l'avenir ne devront que grandir. Ceux de 1893 ne sont déjà pas des moins satisfaisants, si on tient compte de la pénurie des affaires pendant cet exercice. Les bénéfices nets, déduction faite de toutes charges, frais généraux, amortissements et attributions statutaires, s'élèvent à 12.329.775 fr. 91 contre 12.104.953 fr. 73 en 1892. Cette augmentation avait été prévue par l'*Economiste Européen* dans l'article consacré à cet Etablissement et paru dans le nº 99 du 3 décembre 1893. Elle provient principalement des nouveaux progrès réalisés en 1893 par l'Etablissement de Paris et ses annexes, et des résultats un peu supérieurs obtenus par les agences étrangères. Dans les sièges d'Egypte, *Alexandrie*, *Le Caire*, *Port-Saïd*, le courant d'affaires créé depuis longtemps ne s'est pas ralenti et la situation de premier ordre acquise en Egypte par le *Crédit Lyonnais*, entretient et facilite les bénéfices de ce groupe. A *Constantinople*, à *Smyrne*, à *Jérusalem*, l'exploitation s'est poursuivie dans de bonnes conditions. Les agences de *Madrid* et *Barcelone* ont continué à porter leur activité sur les affaires de Banque, pour lesquelles elles entretiennent les meilleures relations avec toutes les villes de la Péninsule ; la marche des *Agences Russes* a été favorisée par les modifications apportées dans les statuts qui régissent, en Russie, le *Crédit Lyonnais*. Restent celles de Lisbonne et de Londres. La première ne fonctionne que depuis le commencement de 1893 et on ne peut encore se prononcer sur ses résultats ; quant à la seconde, dont les affaires viennent plutôt de l'étranger que de l'Angleterre, elle a été moins atteinte que les maisons anglaises de la situation créée au marché londonien par la crise qui a continué à sévir sur certains pays de l'Amérique du Sud, et par les sinistres occasionnés aux Etats Unis par la question monétaire. Aussi a-t-elle pu maintenir ses bénéfices à un chiffre égal à celui des profits de l'exercice antérieur.

Quelques chiffres statistiques sont à produire ici, qui serviront à comparer les résultats de 1893 à ceux de 1892 :

	1892	1893
	—	—
Nombre de titres en dépôt au 31 décembre	7.076.451 »	7.778.058 »
Mouvement général du portefeuille	13.955.654.299 77	14.400.158.925 21
Lettres expédiées pendant l'année	3.745.249 »	3.970.080 »
Montant des coupons payés	820.021.140 50	846.862.018 15
Nombre des comptes ayant un solde au 31 décembre	153.724 »	168.907 »

Quant au bilan, en voici les chiffres en *milliers de francs* comparés à ceux figurant au bilan du 31 décembre 1892 :

Actif	1892	1893
—	—	—
	Francs	Francs
Espèces en caisse et dans les banques	79.983	76.440
Portefeuille, effets de commerce	500.692	527.358
Reports	103.342	94.656
Comptes courants	268.969	295.598
Avances et crédits sur nantissements	78.102	83.863
Actions, bons, obligations, rentes	22.416	15.650
Immeubles	30.000	30.000
Comptes d'ordre et divers	31.433	3.532
Versements non appelés	100.000	100.000
	1.214.937	1.227.097

Passif	1892	1893
—	—	—
	Francs	Francs
Dépôts et bons à vue	294.990	313.269
Comptes courants	382.870	392.377
Acceptations	114.996	134.969
Bons à échéance	124.064	127.932
Comptes d'ordre et divers	48.017	2.245
Réserves	30.000	
Réserve spéciale	20.000	
Capital	200.000	200.000
Bénéfices de 1893	»	12.330
Solde du compte *Profits et Pertes* des exercices antérieurs	»	3.975
	1.214.937	1.227.097

On se souvient qu'en fin d'exercice 1892, le *Crédit Lyonnais* avait prélevé 10 millions sur ses réserves, pour atténuer la moins-value de son portefeuille-titres ; c'est ce qui explique la différence entre 50 et 40 millions, que l'on peut constater ci-dessus ; quant à ce même portefeuille qui est maintenant de 15.650.188 fr. 71, il consiste, dit le rapport des commissaires, en valeurs

facilement réalisables, évaluées au cours de la Bourse du 31 décembre 1893, ou, dans certains cas, au-dessous de ce cours.

Le bénéfice de 12.329.775 fr. 90 a été réparti comme suit :

Dividende de 30 francs aux actions.... Fr.	12.000.000 »
Report à nouveau........................	329.775 91

Cette fois, comme le dit le rapport, le *Credit Lyonnais*, s'est attaché à éliminer de son actif toute immobilisation même temporaire, et à donner à l'ensemble de ses ressources, la forme la plus liquide et la plus réalisable. Jamais l'équilibre entre les dettes exigibles et les ressources disponibles n'a été aussi parfait. Quant à ce qui fait la force de ce grand Etablissement, c'est l'immense faisceau de relations qui constitue sa clientèle, et la progression constante des opérations de toutes ses agences aussi bien de France que de l'Etranger, agences que l'on augmente ou que l'on améliore sans cesse, et auxquelles on a même commencé à adjoindre des bureaux auxiliaires comme ceux d'Issoire, de Salon et de Vallauris.

A. LECHENET.

LA BANQUE D'ESPAGNE

(DEUXIÈME ARTICLE) (1)

L'une des principales opérations de la Banque d'Espagne consiste en avances sur titres. Elle prête de 90 à 120 jours sur effets publics et bons du Trésor, sur cédules hypothécaires et obligations du Trésor, la marge est de 20 0/0, les emprunteurs s'engagent à parfaire la garantie s'il survient une baisse de 10 0/0.

A l'instar de la Banque de France, la Banque d'Espagne ouvre des comptes courants d'avance.

La comptabilité des avances est rationnelle, mais assez particulière ; la Banque reconnaît devoir à l'emprunteur la totalité du crédit qui lui est ouvert, et ce compte figure au passif sous la rubrique, *creditos concedidos sobre efectos publicos*, à l'actif, figurent les sommes prêtées à l'article *prestamos*.

Pendant les cinq dernières années, le mouvement et le solde moyen des avances, s'établissent comme suit :

	Montant des prêts	Moyenne du portefeuille des avances
	—	—
1889........	788.000.000	183.000.000
1890........	846.000.000	214.000.000
1891........	931.000.000	258.000.000
1892........	760.000.000	203.000.000
1893........	520.000.000	144.000.000

Le chiffre si élevé des prêts de 1889 à 1891 s'explique par ce fait que le taux des avances n'étant alors que de 4 0/0 on trouvait un bénéfice à acheter des fonds publics qui rapportaient davantage et à les mettre en pension à la Banque d'Espagne. L'élévation au taux des avances à 5 0/0 et les restrictions mises par la Banque aux avances, ont ralenti cette spéculation qui serait pourtant encore profitable.

La Banque prête également sur connaissements et warrants à concurrence de 50 0/0 au plus de la valeur du gage ; elle a le droit de vendre les marchandises sans autorisation de justice trois jours après l'échéance et sur simple lettre, mettant le débiteur en demeure de s'acquitter.

Elle se charge d'encaisser les effets sur place, sur la province et l'étranger ; le minimum de l'effet remis à l'encaissement est de 250 pesetas.

La Banque a organisé un service de dépôts libres où sont admis les monnaies, lingots et matières précieuses et les valeurs entrés à la Bourse. Pour les titres elle se charge de l'encaissement des coupons.

Les opérations de dépôt sont très actives et présentent un chiffre plus élevé que celui de la plupart des banques européennes.

	Dépôts en numéraires				Dépôts de titres			
	Entrées		Sorties		Entrées		Sorties	
	Dépôts	Valeur	Dépôts	Valeur	Dépôts	Valeur	Dépôts	Valeur
	—	—	—	—	—	—	—	—
	millions		millions		millions		millions	
1889	9.389	108	9.142	114	28.987	1.877	22.611	1.721
1890	10.031	94	9.908	108	31.122	2.019	24.973	1.831
1891	8.438	76	9.021	80	37.627	3.204	30.220	2.206
1892	7.129	56	7.309	59	48.991	5.283	33.201	4.216
1893	6.883	57	8.817	60	42.427	2.718	34.569	2.094

Au 31 décembre, les titres en dépôt avaient la valeur déclarée ci-après :

	Millions
1889........................	3.285
1890........................	3.405
1891........................	4.308
1892........................	5.242
1893........................	5.804

Les relations de la Banque avec l'Etat sont nombreuses et intimes.

Le décret de loi du 19 mars 1874 a décidé que la Banque ne pourrait négocier des effets publics et faire des avances au Trésor que sur garanties solides et de facile réalisation.

Le paiement des créances de la Banque sur l'Etat, les Provinces et les Communes, ne peut en aucun cas être retardé et les débiteurs ne peuvent opposer la compensation.

Par le décret de loi de 1874, la Banque en compensation des avantages qui lui étaient accordés, était tenue d'avancer au Trésor 125 millions de pesetas; en dehors de ce prêt, la loi du 14 juillet 1891 a stipulé au profit de l'Etat un autre prêt de 150 millions de pesetas, soit la totalité du capital de la Banque.

De plus, comme je l'ai dit dans l'article précédent, dans ses besoins le Trésor n'a cessé d'avoir recours à la Banque, et cette pratique déplorable qui a chargé la Banque d'un poids mort de plus de 845 millions, n'est pas près de prendre fin ; le Trésor a, fin juin, une échéance de 350 millions, pour laquelle étant donnée la mauvaise humeur des capitaux français, l'Espagne sera réduite à ses propres forces ; c'est encore la Banque qui sera appelée à renouveler cette avance au Trésor, au grand dommage du change.

Indépendamment de ce service de prêteur, la Banque fait l'office de caissier de l'Etat, à ce titre elle a ouvert un compte courant au Trésor, dont le solde est presque toujours débiteur, elle administre la dette flottante, elle reçoit les bons du Trésor et les place dans sa clientèle. Les bons réalisés se sont élevés :

En 1889.........à	543.070	pesetas
1890..........	459.430	—
1891..........	814.250	—
1892..........	1.084.445	—
1893..........	993.750	—

La Banque est chargée de payer les intérêts et l'amortissement de la Dette publique ; elle rend, en outre, une multitude de services, dont quelques-uns, comme la création de la Compagnie fermière des tabacs, ne paraissent guère s'accorder avec sa véritable mission.

Quoiqu'il en soit, cette multiplicité de fonctions ne laisse pas que d'être très profitable aux actionnaires ; les actions de 500 pesetas ont été cotées :

En 1889.....	2.057 50	dividende	100	pesetas
1890.....	2.000	—	100	—
1891.....	1.920	—	100	—
1892.....	1.870	—	100	—
1893.....	1.880	—	110	—

Quelle est aujourd'hui la situation exacte de la Banque ? Nous allons essayer de l'établir d'après le dernier bilan, celui du 7 courant.

(1) Voir l'*Economiste Européen*, du 7 avril, n° 117.

Les valeurs que l'on peut considérer comme liquides ou réalisables sont :

L'encaisse or......... Pes.	197.944.076	
L'encaisse argent..........	204.062.350	
		402.006.426
Les correspondants à l'étranger..................	49.892.421	
Les effets à recevoir à l'étranger................	1.208.264	
		51.100.685
Le portefeuille commercial..............		128.126.596
Le portefeuille des avances..............		114.619.437
Les effets à recevoir ce jour..............		1.842.849
Total de l'actif dsponible.... Pes.		697.695.993

En regard de ce chiffre, nous avons le passif exigible, qui se décompose comme suit :

Circulation.............. Pes.	935.203.500
Comptes courants............,	342.373.904
Dépôts en numéraire..........	28.652.189
Dividendes et intérêts à payer.	38.874.417
Total du passif exigible Pes.	1.345.104.110

Par conséquent, la Banque n'a, en valeurs disponibles, qu'un peu plus de la moitié de ses dettes exigibles à vue. Il est vrai qu'elle pourrait, en cas d'absolu besoin, faire état de son portefeuille-titres, dont voici le détail :

Actions de la Compagnie fermière des tabacs.............. Pes.	12.270.000
Autres valeurs..................	4.583.193
Dette amortissable 4 0/0........	423.408.067
Obligations du Trésor...........	210.340.868
Total....... Pes.	650.602.128

Ces immobilisations jointes à l'actif disponible couvrent le passif, mais ne laissent que 2 millions d'excédent en adoptant les chiffres du bilan. Qu'arriverait-il si un accident obligeait la Banque à rembourser ses billets ? Que vaudrait le portefeuille-valeurs ? Il est plus que probable que la petite marge que nous constatons disparaîtrait pour faire place à un déficit considérable. Nous sommes obligés de constater que la Banque n'est pas en état de faire face à ses engagements. Une banque ordinaire, une maison de commerce qui se trouveraient dans la situation de la Banque d'Espagne, n'inspireraient pas d'inquiétudes sérieuses à leurs créanciers, mais il en va tout autrement d'un Etablissement qui a pris l'engagement de payer ses billets et de rembourser ses comptes courants à vue.

Toutefois, la Banque d'Espagne jouit d'un incontestable crédit qui se traduit d'une manière assez singulière.

Sauf 197 millions d'or et 51 millions placés à l'étranger, toute la circulation représente ou est censée représenter de l'argent métal si nous ; cherchons la valeur exacte de la circulation, nous voyons qu'elle est de :

Or.....................		249.044.761
Argent valeur nominale	686.158.739	
Valeur effective........		336.217.783
Total........		585.262.544

La valeur moyenne du métal qui, en cas de paiement garantirait les billets est de 37 0/0 inférieure au pair et au change du jour, 409 1/2, le billet ne perd que 20 0/0 sur l'or. La différence est comblée en partie par le crédit de la Banque.

Cette constatation est jusqu'à un certain point consolante ; elle montre que malgré l'abus que le Gouvernement a fait des ressources du principal Etablissement de crédit et malgré la faiblesse avec lequel celui-ci a subi ces exigences, il n'a pas encore perdu la confiance du pays.

PIERRE DES ESSARS.

La Situation Economique de la Bulgarie

Suite (1)

Le budget de la Guerre est, en Bulgarie, comme dans tous les pays de l'Europe, le plus gros mangeur de millions. Il absorbe près du quart des revenus de la principauté, exactement 22.412.787. Voici comment il se décompose :

CHAPITRE Ier. — FRAIS DE PERSONNEL

		Levs
Administration centrale et soldes..........		10.682.814

CHAPITRE II. — FRAIS MATÉRIELS

	Levs	
Nourriture des troupes..........	6.600.000	
Frais de cuisine, chauffage, éclairage des casernes et autres établissements..................	550.000	
Habillements des troupes.......	650.000	
		7.800.000

CHAPITRE III. — FRAIS SPÉCIAUX

Frais de route et de déplacement d'officiers, frais de transport de matériels............	200.000	
Frais divers, tels que indemnités à des témoins, experts, médecins, indemnités aux populations pour dégâts subis à la suite de manœuvres ou exercices militaires, etc.......	20.000	
Uniformes pour soldats promus sous-officiers, pour cadets et pour médecins nouvellement nommés, pour officiers transférés d'une arme à l'autre, etc...	70.000	
Achats de livres, de cartes pour la bibliothèque du Ministère, impressions diverses, récompenses aux auteurs des meilleurs ouvrages militaires, frais du Journal Militaire, etc.......	50.000	
Honoraires au personnel enseignant à l'Ecole Militaire et aux cours des officiers supérieurs..	70.000	
Fonds à la disposition du Ministre........................	15.000	
Frais de logement des troupes, de réparations d'immeubles, entretien, etc................	500.000	
Achat de médicaments, d'articles de pansement, etc............	40.000	
Instruments scientifiques.......	10.000	
Voitures de transport, etc.......	40.000	
Achat de munitions, etc.........	60.000	
Frais pour service de recrutement.........................	45.000	
Frais de la flottille..............	80.000	
Remonte de la cavalerie, etc.....	200.000	
Instruments et matériel de cartographie.....................	15.000	
Ateliers de réparation d'armes, salaires des ouvriers, etc......	100.000	
Création d'hôpitaux de divisions.	60.000	
Subsides aux Clubs militaires...	40.000	
		1.615.000

CHAPITRE IV. — FRAIS D'INTENDANCE

Frais des bureaux militaires en général; entretien d'hôpitaux et lazarets; achat de

A reporter........... 20.097.814

(1) Voir l'*Economiste Européen*, n° 114 à 117.

Report		20.097.814
linges, lavage et couture, frais intérieurs non prévus au budget		1.500.000

CHAPITRE V. — COMPTES DIVERS

Règlements d'exercices antérieurs non liquidés pour différents motifs	275.448	
Frais d'achèvement du manège en construction près de l'Ecole Militaire	90.000	
Pour solde de frais faits en 1892 et non réglés pour insuffisance de crédit	10.048	
		375.506

CHAPITRE VI. — FONDS DE RÉSERVE

2 0/0 du total du crédit	439.467
Somme égale	22.412.787

Cette charge militaire est lourde. Mais après l'agression dirigée contre la Bulgarie par le roi Milan de Serbie en 1885, la Principauté s'est trouvée dans l'obligation de prendre des précautions pour sauvegarder son existence. Elle a dû se créer tout un matériel de guerre. Ces dépenses qui, dans d'autres pays, sont supportées par le budget extraordinaire, c'est-à-dire par l'Emprunt, sont toujours restées dans le budget ordinaire, c'est-à-dire qu'on y a fait face avec les revenus normaux de l'impôt. Les frais d'armement lourds dans le présent n'engagent donc en rien l'avenir.

Après le budget de la guerre le plus important est celui de la Dette publique. Pour 1854 il s'élève à 17 millions 336.651 fr. Il se divise en quatre chapitres :

CHAPITRE Ier. — TRIBUT ET PENSIONS

	Levs	Levs
Tribut rouméliote fixé d'après le revenu de la province	2.951.000	
Droit payé à la S. Porte sur exploitation du tronçon Vakarel-Bellova	69.432	
Pensions diverses	1.100.000	
		4.120.432

CHAITRE II. — AMORTISSEMENT DES DETTES DE L'ETAT

Frais de l'occupation russe, quote-part de l'année 1894	2.520.000	
Amortissement de l'arriéré du tribut rouméliote	500.000	
Amortissement de l'emprunt contracté par l'ex-Gouvernement rouméliote à la Banque Impériale Ottomane	500.000	
Amortissement de l'emprunt 6 % 1888 (rachat ligne Varna-Roustchouck)	638.000	
Amortissement de l'emprunt hypothécaire 6 % 1889	385.000	
Amortissement de l'emprunt hypothécaire 6 % 1892	528.800	
		5.071.800

CHAPITRE III. — INTÉRÊTS SUR LES EMPRUNTS D'ÉTAT

Intérêts de l'emprunt contracté à la Banque Impériale Ottomane par l'ex-Gouvernement rouméliote	200.000	
Intérêts de l'emprunt d'Etat 6 % de 1888	2.654.940	
Intérêts de l'emprunt hypothécaire 6 % de 1889	1.714.500	
Intérêts de l'emprunt hypothécaire 6 % de 1892	3.172.800	
		7.742.240
A reporter		16.934.472

Report	16.934.472

CHAPITRE IV. — FRAIS SUR LES DETTES DE L'ETAT

Change sur le service d'annuités, commissions payées pour le service des coupons, intérêts sur Bons du Trésor en circulation, frais pour admission à la cote officielle (le budget donne le détail de tous ces débours), soit un total de	402.179
Somme égale	17.336.651

Il y a lieu de faire remarquer ici que les dépenses prévues au chapitre 1er du budget particulier que nous étudions (Levs 4.120.432) et, au chapitre III (Levs 7.742.240) sont seules permanentes, tandis que les dépenses portées au chapitre II (Levs 5.071.800) et au chapitre IV (Levs 402.179) ont un caractère essentiellement temporaire, c'est-à-dire qu'elles sont destinées à disparaître à certaines échéances d'avance déterminées.

Si maintenant on veut faire abstraction des tributs, des pensions, de l'indemnité russe etc... et ne considérer que le service des emprunts, on constate que la Bulgarie indépendante, depuis quinze ans, n'a pas contracté d'engagements supérieurs à 8 millions par an, (exactement 7.442.240 fr.) Cela revient à dire qu'il n'est pas entré dans la Principauté 150 millions d'argent emprunté (l'intérêt est à 6 0/0), que la Principauté ayant à se mettre en valeurs, à faire son outillage économique et à s'armer, a fait face à toutes ses dépenses en contractant une dette qui n'atteint pas même 150 millions ! Ce fait est d'une rare éloquence et en dit plus que tout sur la valeur économique de la Bulgarie.

(A suivre). M.

UN PROGRAMME POUR L'INDO-CHINE

(Suite) (1)

IV

A côté des grandes entreprises devant assurer la sécurité et la rapidité des communications, il en existe d'autres dont l'énumération complète m'entraînerait trop loin. Je me bornerai donc à en citer quelques-unes, d'après le *Courrier d'Haïphong* du 3 mars 1894.

« Des travaux prescrits, ainsi s'exprime notre confrère, les uns seront peut être achevés dans quelques mois, et s'il revient, M. de Lanessan aura le plaisir d'admirer ces transformations nouvelles. Les autres sont si importants qu'il faudra des années avant de prévoir leur achèvement. Ce sera beaucoup d'avoir donné l'impulsion.

« Le *Journal Officiel* du 24 février est particulièrement intéressant ; il renferme plusieurs arrêtés d'une grande importance. Hanoï va bénéficier de bien des avantages. Il sera prélevé sur les ressources générales du budget du Protectorat une somme annuelle de 50.000 piastres destinée à la construction des quais d'Hanoï. Cette nécessité s'imposait depuis longtemps. Les abords du fleuve Rouge, à cause de ses déplacements continuels, sont souvent fort difficiles. D'ailleurs, le courant est parfois si rapide que des éboulements se produisent inévitablement sur les rives ; de ci, de là, des bancs de sable s'amoncellent, et il devient impossible aux chaloupes et même souvent aux barques d'atteindre la berge Ce sera un très long et pénible travail, mais ces quais s'imposent.

« En plus de la construction de ces quais, M. de Lanessan a décidé le démantèlement d'une partie de la citadelle d'Hanoï.

« Les remparts sont déclassés et vont être remis aux services civils, ainsi que tous les terrains situés dans l'enceinte actuelle, à l'ouest du réduit et du mirador

(1) Voir l'*Economiste Européen*, n°s 114 à 117.

optique. Une ligne de délimitation sera tracée entre les terrains déclassés et ceux qui restent à l'autorité militaire. Comme pour la citadelle de Lang-son, en ce moment en démolition, une enceinte réduite, constituée par un mur crénelé, avec banquette d'infanterie en arrière, sera substituée à l'enceinte déclassée dont le périmètre, beaucoup trop grand, ne pouvait être défendu sans des effectifs considérables. Ce travail va singulièrement agrandir la ville d'Hanoï, déjà si vaste. Un beau quartier pourra s'élever sur cet emplacement inutile, car il eût fallu, nous le répétons, une garnison toute autre que celle d'aujourd'hui pour défendre, en cas d'attaque, cette immense citadelle. Il est vrai qu'il faudrait aussi de fortes bandes pour la cerner. Son maintien n'était plus d'aucune utilité et devenait aussi embarrassant que coûteux. Nul ne contestera que M. le Gouverneur a été fort avisé en cédant aux sollicitations des habitants d'Hanoï.

« La même faveur est accordée aux habitants d'Hung-hoa. Leur citadelle est déclassée. Elle va être remise à l'Administration civile pour être démantelée. Prochainement procédera à cette remise une Commission composée du vice-résident de la province, d'un capitaine d'artillerie, représentant le service des constructions militaires, et d'un aide-commissaire, chargé de représenter les services administratifs.

Toutes ces citadelles faites autrefois pour servir de refuge à la ville et même aux villages environnants, n'ont plus lieu d'exister aujourd'hui. Quand les populations étaient traquées sans cesse par des rebelles voisins ou par de vrais bandits, il leur fallait de ces vastes retraites sûres où tout s'engouffrait, bêtes et gens, jusqu'à ce que le danger se fût éloigné. C'est un peu le château-fort du Moyen Age, occupant une plus large étendue, avec quelque chose d'aplati et de réduit qui va bien avec la petitesse physique de la race. Maintenant que les populations jouissent d'un calme suffisant et n'ont plus à craindre de ces coups de main d'autrefois, ces vastes enceintes ne sont plus qu'encombrantes pour les villes dont elles étaient autrefois la dépense ».

Le *Courrier d'Haïphong* mentionne, enfin, des projets d'installations et des voies de communications dans la région dite du Caï-Kinh (en dehors du Delta, à l'ouest de la route mandarine qui passe par Lang-son) où un nouveau Cercle vient d'être créé. Le commandant de ce Cercle, M. le colonel Galliéni, a choisi sa résidence en plein pays montagneux, à Mo-nhai.

Quand tous ces projets seront réalisés, — et ils peuvent l'être rapidement sous certaines conditions, dont je parlerai plus loin — notre domaine d'Extrême Orient se développera aussitôt sous le triple rapport agricole, industriel et minier. On sait aujourd'hui, par les attestations d'hommes dont l'intérêt personnel n'est pas en jeu, que tous les éléments de succès se trouvent réunis là-bas ; à cet égard, il n'y a jamais eu de note discordante.

***

Pour arriver à s'entendre une bonne fois sur les questions indo-chinoises, on devra bannir la politique du domaine économique. Je n'entends pas qu'il faille se désintéresser de l'action administrative, mais il importe de démontrer que les entreprises tentées là bas ont souffert du manque de capitaux et non pas de l'application de tel ou tel système. Le jour où cette vérité aura été reconnue dans la Métropole, nos capitalistes sortiront de leur réserve, car ils ne pourront plus se retrancher derrière l'incertitude du lendemain qu'entraînent les changements incessants de régime.

Peut-on citer une entreprise minière ou agricole qui ait souffert du fait de l'Administration?

Quant au moyen de drainer l'épargne française, si rebelle à l'égard de nos possessions d'Extrême-Orient après avoir été si confiante pour des aventures en pays étrangers, je persiste à croire qu'il n'en existe pas d'autre qu'un *emprunt strictement affecté aux travaux publics du Tonkin et de l'Annam.* C'est l'amorce nécessaire aussi bien pour les financiers que pour le public. Une valeur indo-chinoise circulant sur notre marché, négociable en Bourse, et dont les arrérages pourront être touchés à Paris, constituerait une preuve palpable de la vitalité de nos possessions. Je me suis suffisamment étendu sur ce point l'an dernier pour me dispenser d'entrer ici dans de plus longs développements, mais je tiens à répondre à une objection qui m'a été faite.

En donnant 80 ou 100 millions au Gouvernement de l'Indo-Chine, vous laissez, me dit-on, une porte ouverte au gaspillage, aux virements, et vous courrez le risque de voir employer les fonds à un tout autre usage que celui auquel ils ont été destinés.

Ce raisonnement est enfantin. Pouvons-nous admettre qu'un Gouverneur général, soucieux d'attacher son nom à l'œuvre coloniale, se prête à des actes capables de la faire échouer? Et, si nous considérions un instant cette hypothèse absurde, pourquoi ne pas entourer l'emprunt de garanties suffisantes pour écarter une semblable crainte? Les grands travaux publics dont il s'agit supposent une organisation spéciale, sous la direction d'ingénieurs éminents et avec le contrôle de personnalités à l'abri de tout soupçon ; or, un groupement d'hommes choisis avec le plus grand soin, ayant un passé qui répond de l'avenir, donnerait à la métropole toute la sécurité désirable.

Encore une fois je serais fort surpris si le crédit, sollicité depuis tant d'années par les colons, leur venait sous une autre forme, avant le placement d'un emprunt. Au contraire, après cette première opération, la voie restera ouverte, et il ne sera plus nécessaire de colporter de Banque en Banque des affaires de premier ordre, dont on ne veut pas entendre parler aujourd'hui parce qu'il n'y a pas de marché pour les valeurs indo-chinoises.

(A suivre.) C.-R. Wehrung.

COMPAGNIE DE BEERS CONSOLIDATED MINES

Dans l'*Economiste Européen* du 20 novembre 1892 (nº 45), alors que l'action des *De Beers Consolidated Mines* se tenait au cours de 457 fr. 50, nous écrivions que le taux de capitalisation de ce titre devait se rapprocher de 10 0/0 l'an, et que nous estimions prudent de laisser le cours revenir à 400 fr. pour se maintenir dans les environs de ce prix. Nous ne dirons pas que nos avis ont été écoutés ; cependant l'action *De Beers* est bien redescendue, même plus bas que 400 fr. — dans les environs de 387 fr. 50, — et cela même avant le détachement de son dernier dividende.

Aujourd'hui, les dispositions sont de nouveau modifiées, et on cote actuellement l'action *De Beers* 432 50, après même 439 37 1/2, sur la nouvelle que la Compagnie va procéder à la conversion de sa *Dette-Obligations*, qui lui coûte un intérêt de 5 1/2 0/0 l'an. La réduction que se propose de réaliser la Compagnie s'élèverait à 1 0/0 l'an, et les nouvelles obligations créées seraient amortissables en 30 années.

Certainement l'économie que réaliserait de ce fait la Compagnie *De Beers* serait considérable. Sa propre dette en obligations 5 1/2 0/0 atteint un capital de 3.625.000 liv. st., soit 90.625.000 fr. Il y aurait donc, par suite, une diminution annuelle de charges de 906.250 fr., mais cette diminution ne représente que 1 fr. 15 par action. Y a-t-il là de quoi tant s'émouvoir ?

Certes, les affaires de la Compagnie *De Beers* apparaissent comme prospères ; pourtant, en étudiant le bilan de la Compagnie et le rapport du Conseil d'administration pour l'exercice 1892-1893, en prenant aussi connaissance du discours prononcé, à l'assemblée générale des actionnaires du 18 janvier dernier, par M. Cecil Rhodes, président de la Compagnie et gouverneur à vie, on ne peut se défendre d'une certaine réserve. Et pour justifier ce sentiment, reproduisons les chiffres fournis et comparons :

Pendant l'année 1892-1893, l'extraction des diamants a produit la somme de 3,239.389 liv. st. 8 sh. 6 d., alors qu'au 31 mars 1891, par exemple, le montant s'élevait à 3.287.728 liv. st. 3/5.

Au 30 juin 1892, il avait été vendu pour près de 4 millions de livres de diamants, mais cet exercice comprenait exceptionnellement une durée de 15 mois. Il n'y a donc pas de réelle amélioration à constater. De même du côté des bénéfices. Ils atteignaient au 30 juin 1892, 2 millions de livres pour 15 mois, et ils sont maintenant de 1.692.000 liv., en comprenant les intérêts perçus sur les placements de la Compagnie. Il est vrai que le marché des diamants a subi une grande dépression; mais cette dépression ne persistera-t-elle pas ?

L'Amérique absorbait plus d'un tiers de la production de la *De Beers*, dit M. Cécil Rhodes ; or, l'effondrement des mines d'argent, les perturbations nées de ce fait en Amérique, ont considérablement réduit cette absorption et la *De Beers* est, maintenant, obligée d'accepter des prix réduits, en cédant à 27 shellings le carat, ce qu'elle vendait anciennement 32 et 33 shellings. Il est vrai que ces prix n'ont pas été obtenus sur un marché ouvert, mais bien auprès d'un syndicat qui vint à la *De Beers* et lui offrit des conditions très inférieures pour son stock. La *De Beers* aurait dû, en principe, attendre; mais le pouvait-elle? Ses dépenses nécessitées par les engagements contractés par elle, par les travaux, etc., dépenses qui exigent 150.000 livres par mois (3.750.000 fr.), l'exposaient à n'avoir plus d'argent et à ne posséder que des diamants ; n'était-il pas préférable de n'avoir plus de diamants, et d'avoir de l'argent ? Certes ; mais voilà qui indique le côté vulnérable de la Compagnie *De Beers !* Elle fait — c'est là son mal — exclusivement commerce d'un article de luxe, et M. Cecil Rhodes a tort, de comparer les mines de diamants aux autres industries, comme par exemple le café, le sucre et son concurrent, la betterave, etc. Qu'il les compare aux mines d'argent, soit; et encore, l'argent est un moyen d'échange, où il peut, du moins, le redevenir. Et si tout renferme naturellement un élément de risque, il n'est pas moins vrai que, en ce qui regarde la *De Beers*, ce risque est d'autant plus grand que le capital de la Société est immense, puisqu'il dépasse 200 millions de francs !

Et par quoi sont représentés ces deux cents millions ? Par les *placers*, les *fermes* et *propriétés foncières*, etc., par la *terre bleue* (minerai diamantifère) dont le compte constitue, d'après l'opinion des administrateurs, une partie importante de l'actif et une garantie de premier ordre contre toutes les éventualités..., point sur lequel nous ne sommes pas tout à fait d'accord, attendu que cette garantie dépend de la consommation. Qu'importe qu'un stock soit là, s'il est inutilisable ?

La Compagnie possède, il est vrai, un fonds de réserve placé en Consolidés anglais, qui montait à 621.128 liv. st. 19 sh. 11 d., au 30 juin 1892, qui s'est accru pendant l'année du montant de l'intérêt, et qui atteint maintenant 669.853 liv. st. 1 sh. 1 d. Cette réserve s'augmente de fonds mis à part pour amortissements, pour tirages, etc., et s'élève à 944.718 liv. st. 15 sh. 4 d. : mais qu'est-ce que cela en comparaison du capital ?

Car, à bien regarder, le capital réel est bien plus que 200 millions, puisque l'action de 125 fr. vaut 432 fr. 50, de sorte que le montant engagé actuellement dans l'entreprise est de 431 millions de francs ! Et il faut songer à l'amortissement des actions non sur le cours de 125 fr., mais sur le cours pratiqué.

Le dividende de 25 shellings, soit 31 fr. 25, est beau, certainement, mais il ne va que contre les risques ordinaires de l'entreprise. Reste le capital : que deviendra-t-il ? Les éventualités les plus grandes sont à prendre en considération : les inondations, les éboulements, etc., et tout cela sans compter sur le manque d'écoulement des produits, et surtout sur l'appauvrissement possible de la mine. N'est-ce pas décidément dire que la valeur est, comme nous n'avons cessé de le répéter, dangereuse, et que les portefeuilles français doivent s'en désintéresser, en attendant que la spéculation l'abandonne.

J. M.

LES

COMPAGNIES D'ASSURANCES ÉTRANGÈRES

V (1)

En deux mots nous conclurons.

1° L'Etat doit surveiller les opérations de toutes les Sociétés d'assurances, et par analogie, de toutes les Sociétés de secours mutuels ou de bienfaisance qui se rapprochent par leurs origines ou leur but des Sociétés d'assurances sur la vie ;

2° Cette surveillance doit s'étendre aux Sociétés françaises aussi bien qu'aux Sociétés étrangères exerçant leur industrie en France. Elle sera d'ailleurs pour elles l'indéniable preuve de leur prospérité et par suite de la confiance qu'elles doivent inspirer au public;

3° Outre la surveillance qu'exercera l'Etat sur les Sociétés étrangères, ces Sociétés devront au préalable obtenir une autorisation d'opérer en France. Cette autorisation sera toujours révocable.

Ainsi pensons-nous compléter la proposition de loi de l'honorable M. Saint-Germain. Il convient en effet de sanctionner la loi de manière précise et de fermer tout débouché à la fraude.

Or, il faut en convenir sans fausse honte, tel qu'il est organisé au Ministère du commerce, le bureau qui s'occupe *subsidiairement* des Sociétés d'assurances n'a guère de signification. Il n'a, en tous cas, aucun pouvoir. Il est ce qu'il est, avec des fonctions exagérément vagues, sans mandat précis, sans responsabilité par suite, sans compétence au surplus.

Loin de nous la pensée d'aucune agression; il lui est impossible de mieux faire, en l'état actuel des choses. Mais il convient dès maintenant de se préoccuper de ce qui sera fait lorsque cet état n'existera plus.

Nous avons démontré, nous semble-t-il, le danger que courait notre épargne nationale engagée dans les caisses des Sociétés étrangères. Si, à l'égard de nos Sociétés nationales le péril n'existe point, il est cependant du devoir de nos législateurs de le prévoir pour le prévenir à l'occasion.

Il est excellent de faire une loi nouvelle, il est indispensable lorsqu'on la fera de la vouloir complète. Résolument, il faut rompre avec la routine et ne pas craindre d'imiter *en mieux* la surintendance des assurances des Etats-Unis et *en aussi bien*, s'il est possible, le Bureau fédéral Suisse. Il faut créer au Ministère du commerce, réorganiser si on le préfère, le Bureau des assurances qui sera le trait d'union — ou de désunion — entre le public et les Sociétés, les Sociétés et l'Etat, les Sociétés et le pouvoir judiciaire. Faute d'être ainsi conséquent jusqu'au bout, la législation fera une œuvre imparfaite et ses intentions, si bonnes qu'elles eussent pu être, demeureront frappées d'une irrémédiable stérilité. Le remède rêvé sera plus dangereux que le mal présent,

Voici comment nous verrions, au moins dans ses grandes lignes, le rôle de l'Etat, en la circonstance.

Article premier. — La surveillance de l'exploitation des entreprises d'assurances est exercée par le Ministère du commerce. Y sont soumises toutes les Sociétés d'assurances qui veulent opérer en France.

Art. 2. — Pour pouvoir exercer leur industrie en France, les Sociétés doivent :

1° Soumettre au Ministère les documents officiels indiquant leurs bases fondamentales, leurs conditions générales et si elles ont déjà commencé leurs opérations, leurs statuts, tarifs, prospectus, compte rendus, etc., etc. ;

2° Indiquer leurs tables de mortalité, le taux de l'intérêt, les primes nettes, leur mode de couvrir les frais d'administration, le calcul de leurs réserves, etc. ;

(1) Voir l'*Économiste Européen*, nos 110 à 115 et 117.

3° En ce qui concerne les Sociétés étrangères, elles doivent en outre fournir la preuve de leur existence civile et commerciale, désigner un domicile légal et un mandataire régulièrement constitué.

Les actions qui pourraient être intentées le seront au domicile légal désigné en France.

Art. 3. — Le Ministre du commerce prononce sur les demandes d'autorisation d'exploitation qui lui sont soumises.

Art. 4. — Chaque année, dans les 6 mois qui suivent la clôture de l'exercice, un compte rendu des opérations doit être fourni par la Société. Il donnera sur chaque branche d'assurances les détails les plus complets et les plus circonstanciés.

Art. 5. — Les Sociétés ou leurs mandataires sont tenus en outre, à toute réquisition, de donner sur l'ordre du Ministre toutes informations, de communiquer leurs livres, etc.

Art. 6. — Le Ministre prend en tout temps les décisions qu'il juge nécessaires dans l'intérêt général et dans celui des assurés.

En cas de retrait d'autorisation ou de renonciation, le cautionnement des Compagnies — qui est de la moitié des encaissements — ne sera restitué qu'après preuve donnée de la liquidation de tous engagements en France, et trois publications faites aux frais des Sociétés dans le *Journal officiel* et telles feuilles que le Ministre désignera.

Art. 7. — Le Ministre a le droit de prononcer des amendes de 1,000 fr. au maximum contre les Sociétés qui contreviendraient à ses décisions.

Art. 8. — Le Ministre du commerce publie chaque année un rapport sur la situation des Sociétés d'assurances soumises à sa surveillance.

Le Ministre désigne le personnel nécessaire en vue de l'exécution de la présente loi. A cet effet, il est prélevé sur les entreprises d'assurances, proportionnellement aux primes perçues annuellement en France, une contribution de 2 pour mille à titre de frais d'administration.

Art. 9. — Les tribunaux prononcent sur toutes les contestations de droit privé entre les assurés et les Sociétés.

Bien entendu, nous n'avons d'autre prétention, en fin de cette étude, que d'indiquer les grandes lignes du programme que nous souhaitons.

La création, la réorganisation d'un bureau des assurances *ne coûterait rien à l'Etat*, car la contribution de 2 pour mille, payée par les Sociétés représenterait approximativement une encaisse annuelle de 100.000 fr.

En outre, par l'obligation dans laquelle se trouveraient les Sociétés étrangères d'employer leurs encaissements pour moitié en fonds d'Etat, nos rentes seraient allégées d'autant.

Enfin, le public pourrait, au moins une fois l'an, se rendre compte de la solidité des Sociétés.

Certains députés ont compris la situation. Il nous reste à espérer que, sans préoccupations accessoires, ils fassent partager au Parlement leur manière de voir.

Nous pensons, quant à nous, en avoir assez dit. Nous avons fait notre devoir, que la Chambre fasse le sien.

ALEXANDRE DUCHEMIN.

Toujours grand calme sur le marché des Valeurs d'assurances. Le *Soleil* incendie progresse de 150 fr. à 4.800 fr., et la *Confiance* incendie hausse de 5 fr. On a coté, à nouveau, la *Foncière* cette semaine. Leurs cours sont à peu près identiques aux derniers cotés. La *Nationale* vie est en baisse de 1.500 fr. et clôture à 38.500 fr. L'*Urbaine* et le *Soleil* incendie perdent respectivement 15 fr. et 5 fr.

Parmi les Compagnies accidents la *Patrimoine* perd 5 fr. pendant que la *Préservatrice* gagne 15 francs.

Marché des Valeurs d'Assurances

Compagnies d'assurances : derniers cours cotés

Compagnies	Cours du 6 avril	Cours du 13 avril	Compagnies	Cours du 6 avril	Cours du 13 avril
Incendie			*Vie*		
Asses Gles..	33 000	33.000	Asses Gles..	78.000	78.000
Nationale ..	30.000	30.000	Nationale ..	40 000	38.500
Phénix.....	8.600	8.600	Phénix.....	40.000	40.000
Union......	15.000	15.000	Union......	8 300	8.300
Urbaine ...	4.950	4.950	Urbaine....	1.125	1.110
Soleil	4.650	4.800	Soleil	465	460
France.....	13.000	13.000	Foncière ...	»	90
Paternelle..	4.500	4.500			
Foncière ...	»	165	*Accidents*		
Confiance ..	265	270			
Monde	195	195	Monde	750	750
Providence.	8.500	8.500	Patrimoine.	130	125
			Préservatce.	935	950
Maritimes			Prévoyance	650	650
Asses Gles..	6.000	6.000	Providence.	260	260
Prévoyance	4.400	4 100	Soleil	395	395
Réunion....	700	700	Urbaine....	410	410

Informations Economiques et Financières

Les Nouveaux Titres de Rente 3 1/2 0/0. — L'Imprimerie Nationale a terminé la livraison au Ministère des finances, des nouveaux titres de Rente 3 1/2 0/0. Le nombre total des titres nouveaux est de 2.976.000 dont : 800.000 promesses de Rente ; 1.608.000 formules de Rente au porteur ; 195.000 formules de titres mixtes, et 380.000 formules de titres nominatifs.

Situation hebdomadaire de la Banque de France

PARIS ET SUCCURSALES	5 avril	12 avril
ACTIF		
Encaisse de la Banque : 5 avril / 12 avril		
Or .... 1.726.926.103 / 1.721.077.667		
Argent... 1.272.585.868 / 1.269.751.000		
2.999.511.972 / 2.990.828.667	2.999.511.972	2.990.828.667
Effets échus hier à recevoir ce jour....	70.255	41.868
Portefeuille Paris — Effets Paris........	222 397.926	210.010.716
Portefeuille Paris — Effets Etranger....	»	»
Bons du Trésor........................	»	»
Portefeuilles des succursales...........	328.750.208	365.268.687
Avances sur lingots à Paris.............	328.000	328.000
Avances sur lingots dans les succursales	573.900	573.900
Avances sur titres à Paris..............	129.190.426	126.353.990
Avances sur titres dans les succursales	173.063.675	168.852.828
Avances à l'Etat........................	140.000.000	140.000.000
Rentes de la réserve....................	10.000.000	10.000.000
Rentes de la réserve (ex-banques)......	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles.....................	99.627.168	99.627.168
Rentes immobilisées....................	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.........	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales.............	14.215.482	14.251.052
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales..............	2.806 452	2.850.968
Emploi de la réserve spéciale..........	8.407.441	8.407.441
Divers.................................	96.727.332	82.386.597
Total............	4.332.590.994	4.326.762.640
PASSIF		
Capital de la Banque....................	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital........	8.002.313	8.002.313
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834.......	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857.......	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale........................	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation.......	3.515.858.645	3.527.745.905
Arrérages de valeurs déposées.........	22.668.248	16.615.941
Billets à ordre et récépissés............	35.273.543	36.458.830
Compte courant du Trésor, créditeur...	91.810.601	81.052.418
Comptes courants de Paris..............	338.100.617	332.961.151
Comptes courants dans les succursales.	52.578.907	53 206.726
Dividendes à payer......................	2.365.678	2.262.089
Escompte et intérêts divers............	6.082.484	6.610.550
Réescompte du dernier semestre.......	1.022.574	1.022.574
Divers.................................	38.814.187	43.810.941
Total............	4.332.590.994	4.326.762.640

Comparaison avec les années précédentes

	17 avril 1890	16 avril 1891	14 avril 1892	13 avril 1893	12 avril 1894
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	3.091.1	3.179 5	3.161.2	3.494.5	3.527.7
Encaisse	2.519.0	2.470.8	2.700.5	2.936.7	2.990.8
Portefeuille	590.3	820.2	537.7	553.8	575 2
Avances aux partic.	261.1	289 7	332.7	315.1	296.1
— à l'Etat	140.0	140.0	140.0	140.6	140.0
Compt. cour. Trésor	110.1	197.3	112.3	106.6	81.0
— part.	358.1	327.1	425 2	381.8	386.1
Taux d'Escompte	3 0/0	3 0/0	3 0/0	2 ½ 0/0	2 ½ 0/0
Prime de l'or	3 0/00	2 ½ 0/00	1 0 00	1 0 00	pair
Bénéfices nets	5.187.4	7.409.3	4.907.2	2.959.9	3.759.5

Avis de la Chambre Syndicale des Agents de change de la Ville de Paris

Jusqu'à nouvel ordre et par exception, les titres de l'Emprunt Argentin 5 0/0 1884 pourront circuler sans être munis de coupons.

Jusqu'à nouvel ordre et par exception, les obligations Asturies, Galice et Léon, 1re hypothèque, pourront circuler sans être munies de coupons.

Chambre de Compensation des Banquiers de Paris. — Les capitaux compensés par la Chambre pour le mois de mars dernier s'élèvent au chiffre de 465.815.769 fr. 08.

La moyenne par jour est de 17.915.000 fr.

Le Rendement des Impôts. — Nous avons publié, dans notre numéro 117, page 426, le résultat du rendement des impôts pendant le mois de mars 1894, en nous basant sur les chiffres communiqués par l'Administration. Nous publions ci-dessous les chiffres détaillés et rectifiés des recettes de mars et des trois premiers mois de 1894, en y joignant les résultats de l'Algérie pour février et les deux premiers mois de 1894.

BUDGET DE L'ÉTAT (France et Algérie)

RECOUVREMENTS du mois de mars 1894

Désignation des produits	Recouvrements (Milliers de francs) Recouv. mars 1894	Evaluat. budgétaires.	Différences par rapp. aux évaluat. budgétair.	Différences par rapport à 1893
FRANCE (1894)				
Impôts directs	»	»	»	»
Impôt 4 0/0	1.632	2.195	— 563	+ 18
Enregistrement	43.600	43 919	— 319	— 401
Timbre	13.690	12.180	+ 1.509	+ 686
Douanes	41.282	36.864	+ 4.417	+ 4.984
Contributions indirectes	48.200	49.089	— 889	— 1.067
Sels	2.345	2.791	— 419	— 259
Sucres	15.414	13.638	+ 1.776	+ 2.911
Tabacs	31.653	31.077	+ 576	— 262
Allumettes, poudres, etc.	3.151	2.590	+ 561	+ 597
Postes, Télégr. et Téléphones	15.692	15.406	+ 186	+ 135
Domaines	804	628	+ 176	+ 39
Forêts	385	90	+ 294	+ 296
Produits divers	2.345	1.841	+ 503	+ 217
Ressources exceptionnelles	»	»	»	»
Recettes d'ordre	3.228	3.014	+ 211	+ 647
Totaux pour la France	223.423	215.328	+ 8.095	+ 8.544
ALGÉRIE (février 1894)				
Impôts directs	16	14	+ 2	+ 3
Impôt 4 0/0	1	3	— 2	+ 3
Enregistrement	287	293	— 6	— 14
Timbre	304	294	+ 9	— 19
Douanes	1.266	1.108	+ 158	+ 388
Contributions diverses	208	208	»	+ 11
Tabacs	28	27	+ 1	»
Poudres	34	44	— 9	— 12
Postes, Télégr. et Téléphones	290	276	+ 13	+ 8
Domaines	95	108	— 13	— 25
Forêts	6	15	— 9	— 64
Produits divers	17	12	+ 5	+ 6
Recettes d'ordre	195	123	+ 72	+ 14
Totaux pour l'Algérie	2.751	2.528	+ 223	+ 324

BUDGET DE L'ÉTAT (France et Algérie)

RECOUVREMENTS des trois premiers mois de l'année 1894

Désignation des produits	Recouvrements (Milliers de francs) Recouv. des 3 premiers mois 94	Evaluat. budgétaires.	Différences par rapp. aux évaluat. budgétair.	Différences par rapport à 1893
FRANCE (1894)				
Impôts directs	»	»	»	»
Impôt 4 0/0	16.937	17.703	— 766	— 95
Enregistrement	124.535	124.321	+ 214	+ 708
Timbre	41.323	38.474	+ 2.849	+ 3.101
Douanes	139.444	106.445	+ 32.998	+ 37.899
Contributions indirectes	132.731	132.647	+ 87	— 4.737
Sels	7.363	8.034	— 671	— 110
Sucres	33.237	36.475	— 3.238	+ 1.268
Tabacs	90.120	88.484	+ 1.636	+ 188
Allumettes, poudres	7.358	5.814	+ 1.544	+ 70
Postes, Télégr. et Téléphones	47 961	46.283	+ 1.678	+ 100
Domaines	2.705	2.699	+ 5	+ 139
Forêts	1.160	944	+ 216	+ 223
Produits divers	3.481	2.560	+ 921	+ 499
Ressources exceptionnelles	»	»	»	»
Recettes d'ordre	6 980	6.592	+ 388	+ 81
Totaux pour la France	655.342	617.477	+ 37.865	+ 40.377
ALGÉRIE (2 prem. mois 1894)				
Impôts directs	22	18	+ 4	+ 5
Impôt 4 0/0	45	55	— 10	— 10
Enregistrement	612	600	+ 12	— 9
Timbre	661	630	+ 31	— 20
Douanes	2.174	2.180	— 6	+ 145
Contributions diverses	330	394	— 64	— 15
Tabacs	64	58	+ 6	+ 2
Poudres	84	101	— 17	— 9
Postes, Télégr. et Téléphones	694	583	+ 20	+ 6
Domaines	173	292	— 119	— 38
Forêts	13	29	— 16	— 85
Produits divers	22	19	+ 3	— 34
Recettes d'ordre	227	228	»	— 57
Totaux pour l'Algérie	5.034	5.191	— 157	+ 180

Caisse Nationale des retraites pour la vieillesse

Opérations du 16 au 31 mars 1894

Reçu des déposants :

A Paris	164.242 vts	(dt 5.944 nouv.)	5.042.383 36
Dans les départements	17.497	— 553 —	474.578 95
Ensemble	181.739	6.497	5.516.962 31

Payé aux déposants :

Arrérages de rentes viagères 3.797.819 60

Payé à leurs héritiers :

Remboursements de capitaux réservés. 1.066.401 57

Ensemble 4.864.221 17

Les nouvelles rentes inscrites s'élèvent à .... 44.874 »
aux noms de 591 parties.

Le total des rentes viagères est de... 33.011.813 »
réparties entre 191.323 titres.

La Caisse a perçu pour arrérages ou remboursements de rentes et valeurs. . »

Elle a placé :

En obligations départementales et communales........ 263.281 84

Mouvement des Caisses d'Epargne. — Voici le résumé des opérations concernant les Caisses d'épargne ordinaires, du 1er au 10 avril 1894 :

Dépôts de fonds	5.368.864 85
Retraits de fonds	7.256.324 73
Excédent de retraits	1.887.459 88

Excédent de dépôts du 1er janvier au 10 avril 1894 : 23.248.599 fr. 49.

Capitaux employés en achats de rentes, du 1er au 10 avril 1894 :

1° Pour placement des excédents de dépôts et, en

outre, des arrérages et des capitaux encaissés sur les valeurs composant le portefeuille provenant des Caisses d'épargne ordinaires : 4.275.388 fr. 95 ;

2° Pour le compte des déposants des caisses d'épargne ordinaires, 677.889 fr. 80.

Compagnie Centrale d'Eclairage par le Gaz. — *Assemblée générale ordinaire et extraordinaire des actionnaires du 30 mars 1894.* — Résolutions. — L'assemblée générale :

1° Approuve les comptes de 1893, tels qu'il sont présentés et en donne décharge à la gérance ;

2° Autorise la distribution à faire, à partir du vendredi 6 avril 1894, d'une somme de quarante-quatre francs par action de 500 francs, ce qui, avec l'acompte de quinze francs déjà payé en octobre 1893, fait une répartition de onze francs quatre-vingts centimes pour cent ou cinquante-neuf francs à chaque action sur l'exercice 1893 ;

3° Autorise la gérance à modifier le quarto du deuxième paragraphe de l'article quinze des statuts, en le faisant suivre de ces mots « jusqu'à ce que le dividende annuel atteigne soixante francs par action « de 500 francs, après quoi l'excédent en sera versé à « un fonds spécial d'amortissement, créé pour cet objet, « lequel (chaque fois que l'ensemble de ces excédents, « augmenté des produits annuels de leurs placements, « atteindra somme suffisante) sera employé à rembourser un dixième du capital nominal de toutes ces « actions qui, même après leur amortissement intégral, « conserveront tous leurs droits antérieurs »; tous pouvoirs sont donnés au porteur d'une ampliation de cette délibération pour en effectuer les dépôts et pour en faire les publications utiles ;

4° Réélit au Conseil de surveillance, pour cinq ans, M. F. Marchais, membre sortant pour cause de fin de mandat.

Compagnie Française des Chemins de fer de la Province de Santa-Fé. — Recettes brutes pendant le mois de janvier 1894 du réseau exploité par la Compagnie (1.305 kilomètres) : 391.820 francs.

Société Générale de Laiterie. — (*Résolutions de l'assemblée générale ordinaire du 17 mars 1894*).— 1° L'assemblée générale approuve les comptes et le bilan arrêtés au 31 décembre 1893, tels qu'ils sont présentés par le Conseil d'administration.

Elle fixe à 16 fr. par action le dividende à répartir pour l'Exercice 1893.

Cette résolution est adoptée à l'unanimité.

2° L'assemblée réélit, pour trois ans, M. André Legros, administrateur sortant.

Cette résolution est adoptée à l'unanimité.

3° L'assemblée nomme, pour l'Exercice 1894, M. Risacher, commissaire titulaire et M. Georges Carié, commissaire adjoint, pour, en cas d'empêchement du commissaire titulaire, faire, en ses lieu et place, la vérification des écritures sociales et le rapport prescrits par la loi.

Cette résolution est adoptée à l'unanimité.

Société des Mines de la Loire. — (*Résolutions de l'assemblée générale annuelle du 19 mars 1894*). — L'assemblée vote à l'unanimité les propositions suivantes :

1° Les comptes de l'exercice 1893 sont approuvés ;

2° Une somme de 246.196 fr. 65 est prélevée sur les bénéfices et affectée à l'amortissement complet des travaux neufs exécutés en 1893;

3° Une somme de 100.000 francs est prélevée sur les bénéfices pour former provision sur les travaux neufs à exécuter en 1894 ;

4° La provision pour l'amortissement anticipé, motivé par l'excédent au delà de 50 francs des dividendes des quatre Sociétés pour l'exercice 1893 est fixé à 45.000 francs ;

5° Le dividende pour l'exercice 1893 est fixé à 8 fr., sur lesquels 2 francs ont fait l'objet d'une première répartition en octobre dernier, le solde de ce dividende devant être payé à partir du 16 avril ;

6° La somme de 41.710 fr. 44, formant le solde des bénéfices, est reportée à nouveau à Profits et Pertes;

7° MM. A. Laugel et G. Dehaynin sont réélus pour cinq années membres du Conseil d'administration ;

8° M. de Montgolfier est nommé membre du Conseil d'administration en remplacement de M. Sutterlin, décédé ;

9° MM. Cambefort, Rolland et Hütter sont réélus en qualité de commissaires-vérificateurs des comptes pour l'exercice 1894.

Société Lyonnaise de Dépôts, de Comptes courants et de Crédit Industriel (*Résolutions votées par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires du 20 mars 1894*). — 1° L'assemblée générale approuve, à l'unanimité, le rapport et les comptes de l'exercice 1893, tels qu'ils sont présentés par le Conseil d'administration, et fixe le dividende à 12 fr. 50 par action, sur lesquels 5 fr. ont été mis en paiement le 31 décembre 1893, et le solde de 7 fr. 50 sera payable le 30 juin 1894, sous déduction de l'impôt de 4 0/0 ;

2° L'assemblée générale, à l'unanimité, réélit MM. F. Jacquier, J. Gillet et Marc Aynard, administrateurs pour la période prévue par les statuts, et nomme M. A. Riboud, administrateur, en remplacement de M. A. Sévène ;

3° L'assemblée générale élit, à l'unanimité, M. J. Coignet, censeur, en remplacement de M. A. Riboud, nommé administrateur ;

4° L'assemblée générale élit, à l'unanimité, MM. J. Coignet et G. Lyonnet, commissaires pour l'exercice 1894.

RECETTES DES CHEMINS DE FER FRANÇAIS (Grandes Compagnies) du 26 mars au 1er avril (13e semaine)

(En milliers de francs)

Désignation des lignes	Kilomètres exploités	Rec. br. de la semaine 1894	Rec. br. de la semaine 1893	Rec. br. depuis le 1er janvier 1894	Rec. br. depuis le 1er janvier 1893	Différence pr 1894	
Etat	2.728	761	834	9.132	8.850	+	282
Paris-Lyon-Méditer.	8.469	6.828	7.559	81.207	79.820	+	1.387
— Rhône au Mont-Cenis	133	108	107	1.203	1.030	+	172
— Chemins Algériens	513	119	162	1.543	1 876	—	333
Nord	3.678	3.625	3.898	45.684	44 713	+	971
Ouest	5.261	3.131	2.850	33.754	32.416	+	1.338
Orléans	6.685	3.675	3.349	40.321	38 575	+	1.745
Est	4.727	2.872	3.054	33.211	32.644	+	567
Midi	3.136	1.785	1.920	21.439	21.310	+	128
Est-Algérien	897	97	124	1.349	1 469	—	119
Bône-Guelma voie larg.	534	46	61	619	731	—	112
— voie étroite	128	7	4	76	71	+	5
Ouest-Algérien	296	32	42	465	571	—	106
Arzew à Kralfallah	214	24	23	310	324	—	14
Médoc	101	23	19	272	218	+	54

Recettes du transit du Canal de Suez.

	1894	1893
Du 1er janvier au 28 février.	11.420.000	11.500.000
Du 1er au 10 mars	2.590.000	2.170.000
Du 11 au 20 mars	2.030.000	1.990.000
Du 21 au 31 mars	2.560.000	2.360.000
Du 1er au 10 avril	2.250.000	2.100.000
Des 11 et 12 avril	380.000	500.000
Du 1er janvier au 12 avril.	21.230.000	20.620.000

TABLEAU DES PRINCIPALES VALEURS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES NÉGOCIÉES A LA BOURSE DE PARIS

Capital nom.	RENTES A PAYER		RENTES FRANÇAISES	DIVIDENDE ou INTÉRÊT distribué en					Cours de comp. comm. juillet				Cours de clôture des 5 dernières sem.				
				1888	1889	1890	1891	1892	1890	1891	1892	1893	16 mars	23 mars	30 mars	6 avril	13 avril
Millions	Francs																
15215	456.483.140		**3 0/0 Perpétuel**	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	91 30	95 15	98 55	97 50	98 82	99 32	99 35	99 30	99 25
4061	121.831.905		**3 0/0 Amortissable**.....	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	93 40	95 30	98 80	97 30	99 60	99 95	99 80	99 15	99 17
6789	237.643.000		**3 1/2 0/0 1894**, ancien 4 1/2	4 50	4 50	4 50	4 50	4 50	106 25	105 35	105 65	106 35	106 25	105 85	106 75	106 55	106 85
26066	815.595.045																
396.386	obl. de 500 f.		**Tunis 3 0/0 1892 gar. France**	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	481 15	485 »	487 »	486 50	482 »	482 25
Nombre des titres	Val. nom.	Somm. vers.	**SOCIÉTÉS DE CRÉDIT FRANÇAISES** (ACTIONS)														
182.500	1000	1000	**Banque de France**, nom.	146 »	156 »	161 »	165 »	135 »	4130 »	4410 »	4230 »	3900 »	3990 »	3990 »	3999 50	4015 »	4030 »
128.980	500	250	**B. d'Escompte de Paris**	12 50	15 »	15 »	15 »	12 50	525 »	475 »	211 25	145 »	10 »	10 »	8 »	6 »	8 »
125.000	500	500	**B. de Paris et Pays-Bas**	40 »	40 »	40 »	45 »	30 »	830 »	805 »	655 »	630 »	640 »	665 »	666 25	660 »	655 »
50.000	500	250	**Banq. Transatlantique**.	15 »	15 »	15 »	15 »	12 50	450 »	425 »	417 50	391 25	363 »	370 »	382 »	390 »	» »
30.000	500	500	**Compagnie Algérienne**.	27 50	27 50	27 50	27 50	27 50	420 »	440 »	492 50	471 25	485 »	480 »	485 »	495 »	485 »
150.000	500	500	**Compt. Nat. d'Esc.**, nom.	.. »	.. »	4 »	10 »	12 50	620 »	577 50	507 50	483 75	497 50	498 75	496 25	496 »	193 75
341.000	500	500	**Cr. Fonc. de France**, —	62 »	62 »	63 »	63 »	60 »	1250 »	1270 »	1125 »	982 50	953 75	965 »	966 25	955 »	952 50
120.000	500	125	**Cr. Indust. et Comm.** —	13 40	13 40	14 43	15 57	15 62	620 »	597 50	545 »	585 »	563 »	569 50	569 50	563 »	565 »
400.000	500	250	**Crédit Lyonnais**	17 50	25 »	27 50	30 »	30 »	740 »	800 »	782 50	762 50	786 25	787 50	756 25	738 25	713 75
60.000	500	500	**Crédit Mobilier**	15 »	27 »	25 »	25 »	» »	445 »	377 50	170 »	115 »	78 »	75 »	73 75	74 »	72 50
240.000	500	250	**Société Générale**, nom..	12 50	12 88	12 88	12 95	13 02	480 »	480 »	465 »	465 »	465 »	464 »	463 75	457 »	457 ..
30.000	500	500	**Banq. Comm. et Indust.**	15 »	15 »	15 »	15 »	» »	227 49	204 51	180 »	302 50	265 »	270 »	» »	» »	» »
50.000	500	500	**Banq. Intern. de Paris**	» »	» »	17 50	30 »	20 »	530 »	497 50	405 »	430 »	455 »	470 »	462 50	462 50	460 »
50.000	500	500	**B. Parisienne nouvelle**	30 »	30 »	» »	15 »	20 »	325 »	392 50	380 »	370 »	370 »	373 75	390 »	380 »	380 »
			CH. DE FER FRANÇAIS (ACTIONS)														
60.000	600	600	**Bône-Guelma**	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	720 »	700 »	700 »	690 »	695 »	685 50	675 »	676 »
50.000	500	500	**Est-Algérien**............	30 »	30 »	30 »	30 »	25 »	690 »	710 »	585 »	607 50	604 50	609 60	605 »	605 »	601 50
584.000	500	500	**Est**.......................	35 50	35 50	35 50	35 50	35 50	860 »	890 »	920 »	950 »	967 »	965 »	965 »	965 »	960 »
800.000	500	500	**Paris-Lyon-Méditerr.**..	55 »	55 »	55 »	55 »	55 »	1415 »	1480 »	1515 »	1505 »	1525 »	1535 »	1531 50	1533 75	1534 50
250.000	500	500	**Midi**	50 »	50 »	50 »	50 »	50 »	1270 »	1320 »	1325 »	1345 »	1310 »	1344 50	1342 »	1313 »	1338 »
525.000	400	400	**Nord**......................	61 »	64 »	70 »	70 »	70 »	1855 »	1882 50	1890 »	1902 50	1852 50	1852 50	1860 »	1860 »	1835 »
600.000	500	500	**Orléans**	57 50	57 50	58 50	58 50	58 50	1442 50	1517 50	1548 75	1591 25	1647 »	1647 »	1644 »	1601 »	1600 »
300.000	500	500	**Ouest**....................	38 »	38 »	38 50	38 50	38 50	992 50	1057 50	1070 »	1097 50	1128 »	1126 »	1124 »	1095 »	1095 »
40.000	500	500	**Sud de la France**........	» »	25 »	25 »	25 »	25 »	542 50	550 »	517 50	355 »	301 »	302 »	301 24	292 50	297 50
			SOC. INDUSTRIELLES FRANÇAISES (ACTIONS)														
60.000	500	500	**Mag. Gén. de Paris**.....	30 »	27 50	27 50	25 »	26 »	520 »	570 »	560 »	565 »	560 50	562 »	562 50	578 »	571 »
336.000	500	500	**Ce Par. du Gaz** (tir. Nov.)	76 »	77 »	78 »	75 »	74 50	1362 50	1400 »	1432 50	1380 »	1312 50	1280 »	1257 50	1182 50	1167 50
80.000	250	250	**Ce Gén. Transatlantique**	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	630 »	545 »	601 25	505 »	358 75	377 50	375 »	365 »	371 25
120.000	500	500	**Messageries Maritimes**	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	640 »	660 »	630 »	590 »	585 50	600 »	595 »	598 »
34.000	500	500	**Omn. de Paris** (tir. Janv.)	55 »	55 »	65 »	55 »	45 »	1210 »	1035 »	1060 »	1030 »	1035 »	1032 50	1035 »	980 »	980 »
85.000	500	500	**Voitures à Paris** (tir. Mai)	35 »	35 »	50 »	35 »	35 »	720 »	730 »	717 50	635 »	610 »	612 50	542 50	547 50	545 »
50.000	500	500	**Ce française des Métaux**	» »	» »	» »	» »	15 (a)	» »	» »	» »	476 25	367 50	347 50	361 25	375 »	355 »
600.000	500	500	**Canal de Panama**	12 50	» »	» »	» »	» »	40 »	32 50	16 25	17 50	15 25	14 50	15 »	15 »	14 »
223.398	500	500	**Canal de Suez**	78 22	89 38	91 05	92 68	112 »	2350 »	2760 »	2790 »	2690 »	2810 »	2881 25	2820 »	2830 »	2815 »
40.000	500	500	**Dynamite** (Soc. Cent. de)	35 »	35 »	45 »	25 »	12 50	815 »	475 »	387 50	455 »	472 50	475 »	472 50	468 75	470 »
84.000	500	500	**Télég. Paris-New-York**	» »	» »	» »	» »	» »	142 50	137 50	105 »	110 »	120 »	122 50	119 50	116 25	115 »
50.000	500	500	**Téléphones**	25 »	25 »	25 »	18 »	20 »	475 »	427 50	465 »	400 »	335 »	330 »	320 »	315 »	315 ..
			SOCIÉTÉS ÉTRANGÈRES DIVERSES (ACTIONS)														
200.000	200 fl	200 fl	**B.I.R.P. Pays-Autrich.**	22 50	25 »	14 fl.	12 fl.	11 fl.	508 75	470 »	475 »	512 50	540 »	547 50	513 75	541 25	510 »
500.000	500	250	**B. Impér. Ottomane**....	12 50	12 50	12 50	17 50	17 50	595 »	587 50	580 »	585 »	628 75	628 75	632 50	626 25	625 »
120.000	500	200	**Cr. Fonc. d'Autriche**...	25 »	27 50	30 »	32 50	32 50	1030 »	1130 »	1126 25	1190 »	1266 »	1268 »	1270 »	1263 75	1270 »
60.000	500	125	**Cr. Fonc. Egyptien**	5 »	5 »	5 »	6 »	5 »	495 »	480 »	475 »	455 »	450 50	452 50	458 75	462 50	457 50
95.000	»	»	**Cr. Mob. Espagn.** (jouis.)	» »	5 »	5 »	5 »	» »	182 50	137 50	88 75	80 »	65 »	65 »	65 »	63 50	65 »
48.000	500	500	**Gaz de Madrid**	» »	22 50	25 »	17 50	12 »	481 25	360 »	230 »	218 75	151 25	127 50	125 »	137 »	125 »
60.000	500	500	**Chemins Andalous**	15 »	15 »	20 »	25 »	20 »	390 »	482 50	340 »	325 »	219 »	226 25	225 »	225 »	193 75
550.000	500	500	**Autrichiens-Hongrois**..	17 50	18 50	13 50	20 »	25 »	513 75	640 »	660 »	645 »	635 »	700 »	700 »	696 25	698 75
750.000	500	500	**Sud de l'Autriche** (Lombards)	2 »	5 »	8 »	4 »	4 »	300 »	240 »	221 25	222 50	246 25	242 50	246 25	243 75	241 50
420.000	500	500	**Méridionaux** (Adriatique)	36 »	36 »	36 »	36 »	36 «	725 »	685 »	655 »	640 »	523 75	532 50	528 75	535 »	532 50
350.000	500	500	**Nord de l'Espagne**......	8 »	12 »	15 »	12 »	5 »	352 50	310 »	176 25	145 »	102 50	107 50	105 »	105 »	100 »
70.000	500	500	**Portugais**	30 »	30 »	30 »	15 »	» »	555 »	225 »	75 »	73 75	60 »	62 »	61 25	62 50	» »
356.000	500	500	**Saragosse (Madrid à)**...	8 »	9 »	12 »	13 »	9 »	322 50	315 »	201 25	183 75	145 »	152 50	152 50	150 »	143 75
Capital ou Nombre de titres	Fin de l'amt		**FONDS D'ÉTATS ETRANGERS**														
529 477.984£			**Angleterre 2 3/4 0/0** ...	2 75	2 75	2 75	2 75	2 75	97 05	96 »	97 »	98 75	100 40	100 15	100 40	100 25	100 20
			Autriche 4 0/0 or.......	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	95 »	96 »	96 15	97 10	98 30	98 75	98 65	96 55	96 60
6.000.000			**Brésil 4 1/2 0/0 1888**...	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	88 50	80 50	62 »	69 »	65 95	» »	68 70	65 55	64 60
20.000.000			— **4 0/0 1889**	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	80 80	75 »	59 50	64 50	61 75	61 05	62 85	60 30	60 10
364.968			**Egypte** (Daïra-Sanieh)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	433 75	490 »	98 75	102 25	105 50	106 »	106 »	105 60	106 »
3.047.912			— (Unifiée)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	483 75	490 »	97 70	101 »	103 50	104 55	104 15	104 32	104 »
1.497.350	1941		— (Privilégiée 3 1/2).	» »	» »	3 50	3 50	3 50	» »	467 50	93 »	96 »	101 95	102 50	102 50	103 »	103 »
			Espagne 4 0/0 Extérieure	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	76 »	74 10	65 »	63 65	64 90	66 05	66 »	65 10	64 »
1.240.000	1936		**Cuba 6 0/0 1886**	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	517 50	500 »	460 »	460 »	452 »	457 »	459 »	451 »	447 »
341.000	1940		— **5 0/0 1890**	» »	» »	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	470 »	420 75	413 75	400 »	404 »	405 »	399 50	394 »
240.000	1921		**Hellénique 5 0/0 1881**..	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	483 75	432 50	392 50	232 50	» »	141 »	» »	163 »	164 50
270.000	1962		— **4 0/0 1887**..	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	405 »	350 »	303 75	250 »	» »	» »	168 »	» »	170 »
592.000.000 fl			**Hongrie 4 0/0 or**........	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	90 50	93 10	95 25	96 10	96 35	96 65	97 50	96 35	97 50
442.250.000			**Italie 5 0/0 (4,34 net)**...	4 34	4 34	4 34	4 34	4 34	95 25	93 50	92 45	91 40	74 65	76 45	76 15	77 20	76 55
			Portugal 3 0/0...........	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	62 50	44 50	23 75	22 55	21 60	21 60	22 10	22 15	22 30
285.000	1926		— **4 1/2 1891 (Tabacs)**	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	355 »	350 »	381 25	383 75	395 »	386 25	386 25
2.230.000			**Roumanie 5 0/0 1875**...	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	105 »	99 75	100 »	101 40	102 50	102 90	102 90	101 »	99 25
300.000.000r	1928		**Russie 5 0/0 1879** (Orient)	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	73 50	66 »	69 »	69 15	69 87	69 95	70 »	69 90
150.000.000r	1960		— **4 0/0 1880**........	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	96 50	98 20	94 30	97 90	100 »	100 45	100 50	100 75	101 05
1941.992.000	1970		— **4 0/0 Consolidé**..	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	97 80	98 »	95 60	98 »	99 80	100 10	100 10	99 »	99 20
500.000.000	1974		— **3 0/0 1891 or**....	» »	» »	» »	3 0/0	3 0/0	» »	» »	78 70	78 80	86 »	86 60	86 50	86 »	86 30
445.210	1952		— **3 0/0** (Chs Transc.)	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	80 50	81 75	77 »	77 40	84 65	85 »	84 95	84 10	85 15
52.870	1919		**Serbie 5 0/0 1890**.......	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	89 50	91 »	81 »	79 50	72 »	71 50	71 50	70 60	67 »
			Dette Ottom. 1 0/0, conv.	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	18 40	18 65	20 15	21 80	23 75	23 72	23 85	23 50	23 40
227.250	1931		**Consolidat. Ottom. 4 0/0**	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	» »	367 50	378 75	391 25	435 »	438 50	439 50	431 25	432 50
391.362	1931		**Priorités Ottom. 4 0/0**.	5 0/0	5 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	511 25	420 »	422 50	446 25	468 »	472 50	468 75	468 75	470 50
295.454			**Douanes Ottom. 5 0/0**..	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	465 »	465 »	461 25	495 37	502 »	503 75	503 75	503 75	502 50

ALLEMAGNE

LA SITUATION

Berlin, 12 avril 1894.

L'Impôt de Bourse. — Le Traité de commerce. — Le Monopole des céréales.

Samedi dernier, le Parlement allemand a discuté et adopté en deuxième lecture le projet d'augmentation des droits de timbre. Le texte adopté est celui de la Commission, que je vous ai résumé dans une de mes précédentes lettres, c'est-à-dire que le projet du Gouvernement est maintenu, avec quelques modifications de détail, en ce qui concerne l'augmentation des impôts de Bourse; mais le projet d'un droit de timbre sur les quittances, les chèques et les lettres de voiture a été repoussé. La discussion a été peu animée et peu intéressante ; les députés qui suivent régulièrement les séances du Parlement sont en petit nombre, et tous les partis, sauf le parti libéral, étaient d'accord d'avance pour imposer des charges fiscales plus considérables à la Bourse, car il s'agissait du seul des projets d'impôts qui fût populaire.

Le vote du projet en troisième lecture ne souffrira pas de difficultés. Le Parlement a décidé que les nouvelles taxes entreraient en vigueur dès le 1er mai; c'est dire que les intéressés auront à peine le temps de se retourner. Le monde financier est très irrité du traitement qu'on lui fait subir; le Comité de la Bourse de Berlin vient d'adresser au Parlement une pétition pour demander que la loi n'entre en vigueur que le 1er juin.

L'impôt de Bourse est la seule proposition du Gouvernement qui eût des chances de succès ; l'impôt sur le vin et l'impôt sur le tabac se heurtent à des coalitions d'intérêts particuliers qui les feront échouer sûrement. Le désir du Parlement est d'en finir le plus vite possible avec ces projets; le Gouvernement, bien qu'il ait renoncé à l'espoir de les faire sanctionner pour le moment, voudrait, au contraire, qu'ils fussent soumis à une discussion approfondie, afin d'avoir des indications précises pour l'élaboration des nouveaux projets qu'il va préparer pour la session d'hiver; car, de toutes façons, il faudra que la question fiscale soit résolue. Les nouvelles dépenses occasionnées par la loi militaire ne sont pas couvertes, et les recettes des douanes vont certainement encore faiblir par suite des traités de commerce récemment conclus. Mais, étant données la composition et les dispositions actuelles du Parlement, la formation d'une majorité en faveur d'impôts suffisamment productifs paraît un problème de toute difficulté.

Le Parlement a approuvé un traité de commerce conclu il y a deux ans avec l'Uruguay; des négociations commerciales viennent d'être engagées avec le Portugal.

Le comte Kanitz, l'un des chefs du parti agrarien, vient de déposer une proposition tendant à la création d'un monopole de la vente des céréales étrangères.

L'Etat achèterait toutes les céréales d'importation, ainsi que les produits de meunerie étrangers, et les revendrait à un prix supérieur à un certain minimum fixé de telle façon, que la production étrangère ne fasse pas une concurrence ruineuse à l'agriculture indigène. Les prix minima proposés par le comte Kanitz sont les suivants :

Froment	215 marks	par tonne
Seigle	165	—
Orge	155	—
Avoine	155	—
Légumineuses	185	—
Lupin	80	—
Malt	175	—
Maïs	155	—

Ces prix sont de 30 à 50 0/0 supérieurs aux prix actuels du marché commercial de Berlin.

Il est probable que le Parlement, qui cherche à terminer sa session aussi rapidement que possible, ne discutera pas cette proposition. Son auteur, n'a d'ailleurs pour but, que de fournir un nouvel aliment à l'agitation agrarienne, maintenant que la question des traités de commerce est résolue et que la question monétaire est soumise à une Commission spéciale.

Informations Économiques et Financières

BILAN DE LA BANQUE DE L'EMPIRE

	1894		1893	
	7 avril	Dif. 31 mars	7 avril	Dif. 30 mars
ACTIF (milliers de marks)				
Métal et or en lingots	851.171	— 5.483	849.345	— 19.610
Billets du Trésor	24.162	+ 359	22.970	— 10
Billets d'autres banques	10.211	+ 865	9.121	+ 1.011
Lettres de change	601.363	— 9.318	559.449	— 26.890
Prêts sur titres	84 499	— 15.193	94 995	— 2.178
Valeurs	8.711	+ 699	6.626	+ 87
Autres propriétés	18.513	+ 4.982	41.212	+ 6.067
PASSIF (milliers de marks)				
Capital social	120.000	non mod.	120.000	non mod.
Réserve	30.000	non mod.	30.000	non mod.
Circulation de billets	1.042.123	— 37.675	1.059.328	— 11.153
Autres engagements à vue	427.216	+ 17.945	372.101	— 27.550
Autres engagements	8.017	— 2.932	1.201	— 1.323

Comparaison avec 1893 et 1892

(Millions de marks)

Stock métallique	1892	1893	1891	Lettres de change et prêts sur titres	1892	1893	1891
31 mars	942,1	869,0	856,7	31 mars	692,1	683,5	701,3
7 avril	938,8	849,3	851.2	7 avril	679,7	654,4	685,9
15 —	935,9	858,4	...,.	15 —	667,3	629,9	...,.
23 —	953,2	871,4	...,.	23 —	642,6	621,1	...,.
30 —	950,7	863,3	...,.	30 —	665,3	758,9	...,.

Circulation	1892	1893	1891	Réserve de billets	1892	1893	1891
31 mars	1.026,4	1.070,5	1.079,8	31 mars	243,1	121,7	103,7
7 avril	1.008,5	1.059,3	1.042,1	7 avril	256,0	114,2	137,1
15 —	969,7	1.012,5	...,.	15 —	293,5	171,0	...,.
23 —	951,6	989,6	...,.	23 —	329,7	209,6	...,.
30 —	999,3	1.012,7	...,.	30 —	280,1	177,1	...,.

La Navigation de Hambourg. — La navigation de Hambourg, pendant le premier trimestre de l'année, comparée à celle de la période correspondante des cinq années précédentes, est représentée par les chiffres suivants :

	Entrées		Sorties	
	Nombre de navires	Tonnes	Nombre de navires	Tonnes
1889	1.454	1.004.536	1.403	1.000.746
1890	1.618	1.134.609	1.612	1.102.054
1891	1.451	1.061.810	1.350	997.749
1892	1.645	1.196.531	1.636	1.220.288
1893	1.608	1.174.676	1.564	1.177.942
1894	1.680	1.270.672	1.655	1.293.544

Courrier de la Bourse de Berlin

Berlin, 13 avril 1894.

Il n'y a pas de modification importante à signaler sur le marché monétaire.

Le marché financier est en pleine réaction; la Bourse est consternée par le vote soudain des nouveaux impôts de Bourse, qui seront appliqués dès le 1er mai ; on prévoit une grande perturbation des affaires. La hausse des fonds exagérée, pratiquée ces derniers temps sur certaines valeurs, contribue à accentuer le mouvement de recul.

Les fonds d'Etat allemands restent fermes, mais la plupart des fonds étrangers obéissent à la réaction.

Les valeurs les plus atteintes sont les valeurs de Banque et les valeurs minières ; elles perdent, en général, trois ou quatre points.

BOURSE FINANCIÈRE DE BERLIN

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	8 Mars	15 Mars	22 Mars	29 Mars	5 avr.	12avr.
Fonds d'État						
Consol. Pruss. 3 0/0	87 12	87 40	87 37	87 80	88 25	88 »
Orient 3 0/0	68 10	68 37	68 93	68 75	68 50	68 50
Consolidés Russes	100 50	100 37	100 62	100 37	100 30	100 30
Hongrois	96 37	96 40	96 75	96 60	96 25	96 37
— Couronne	91 60	91 87	91 25	91 75	91 25	91 37
Italien 5 %	75 »	71 93	76 40	76 »	76 12	76 37
Chemins de fer						
Autrichiens	137 60	138 37	140 93	141 37	140 50	139 90
Lombards	48 50	48 75	48 50	48 75	48 12	48 »
Gothard	161 37	163 »	161 62	161 40	163 40	163 »
Nord-Est Suisse	113 50	113 75	113 25	113 87	115 60	114 37
Marienbourg	89 »	89 62	91 37	90 37	90 »	90 25
Ouest Prussien	93 25	91 62	95 25	94 87	93 90	93 50
Vars.-Vienne	242 »	241 50	243 25	212 »	211 40	242 75
Banques						
Crédit	225 90	226 37	227 87	229 60	215 75	212 75
Disconto	190 37	192 »	193 75	191 40	192 »	188 37
Darmstadt-Bank	142 37	144 12	144 37	139 75	139 25	135 90
Berl-Handels	138 37	140 »	138 37	141 »	139 »	134 60
Dresde-Bank	143 12	139 25	110 75	116 75	145 »	142 80
National-Bank	107 50	109 12	109 62	111 87	111 60	109 75
Mines et diverses						
Laura	127 12	130 50	133 37	131 »	134 25	131 40
Dortmund	62 90	65 75	67 43	67 37	67 75	65 50
Bochumer	133 75	137 »	139 25	110 60	141 40	136 75
Gelsenkirch	151 80	152 »	149 37	149 60	118 80	117 60
Hibernia	121 50	122 50	128 »	126 60	122 75	120 50
Harpener	137 50	138 12	140 37	138 60	137 80	136 25
Packets de Hambourg	101 12	104 ..	103 25	103 50	102 75	101 37
Nordd Lloyd	112 75	115 12	114 87	115 75	112 »	112 75
Lots Turcs	104 50	102 50	102 62	105 »	102 25	102 60
Changes						
Paris 8 jours	81 20	81 10	81 10	81 »	81 »	81 05
Londres —	20 45	20 45	20 44	20 41	20 40	20 40
Vienne —	163 60	163 60	162 75	163 85	163 70	163 55
Pétersbourg 3 semaines	217 50	217 50	217 »	218 »	217 50	217 80
Roubles comptant	219 70	219 12	220 75	220 12	219 30	219 30
- fin courant	219 75	219 25	220 50	220 50	219 75	219 75

ANGLETERRE

LA SITUATION

Londres, 12 avril 1894.

La Situation du Ministère. — Le Rapport de lord Cromer. — L'Ouganda. — Le Bilan du Board of Trade. — La Situation du Marché.

Les craintes, dont je vous faisais part dans ma dernière lettre au sujet de l'affaiblissement de la majorité ne fait que s'accentuer; il n'est plus douteux pour personne que le Ministère reconnaisse son impuissance à gouverner. La séance de lundi dernier a été instructive à ce sujet; sans doute le Cabinet a eu sa majorité et la motion Harcourt demandant que les projets gouvernementaux aient la priorité sur toute autre discussion le mardi et le vendredi, et impliquant un vote de confiance, a été adoptée par 245 voix contre 223, mais on ne se laisse pas tromper par ce résultat; on sait que les radicaux n'ont soutenu le Ministère que pour ne pas amener une dissolution du Parlement avant que le parti entier soit préparé. La victoire du Gouvernement lui assure donc l'existence jusqu'à la fin de la session, mais la situation reste très précaire pour le Ministère et il aura des difficultés de plus en plus grandes pour contenir les éléments de sa majorité.

Le rapport de lord Cromer sur l'Administration britannique en Egypte pendant l'année 1893 vient d'être publié dans un Livre Bleu. Comme on pouvait s'y attendre, c'est un panégyrique des services rendus par l'Angleterre et la conclusion de l'auteur est en faveur d'un maintien de l'occupation. Lord Cromer a cru cependant devoir protester contre les intrigues de quelques mécontents et la presse anglaise, en commentant ce rapport, a insisté sur le rôle de la France qui a, paraît il, entravé l'œuvre britannique et empêché la réalisation de bien des réformes. Ces récriminations contre la France sont un simple effet de la mauvaise humeur suscitée en Angleterre par l'idée de la formation d'un parti national en Egypte. C'est là une grosse source de craintes pour l'occupation.

Il était certain que l'arrivée de lord Rosebery au pouvoir devait amener l'installation définitive de l'Angleterre dans l'Ouganda. M. Gladstone avait hésité longtemps et n'avait pas voulu prendre de décisions de peur d'être en contradiction avec sa politique ou de s'attirer les ressentiments d'une forte partie de sa majorité.

Lord Rosebery avait toujours été partisan de l'occupation et à la suite de la publication du rapport de feu sir Gerald Portal, sa décision n'a fait de doute pour personne. Il y a lieu de remarquer, d'ailleurs, que l'évacuation de la contrée ne rencontre aucun partisan dans le pays; les avis sont seulement partagés quant à la sorte d'administration à instituer dans l'Ouganda; le Gouvernement a déclaré qu'il adoptait un protectorat anglais.

Le bilan du *Board of Trade* pour le mois de mars n'est pas, à première vue, aussi favorable que celui des mois précédents; il y a lieu de considérer toutefois que, pendant l'année courante, nous avons eu les fêtes de Pâques et cette période de vacances a forcément arrêté l'activité commerciale, tandis qu'en mars 1893 les affaires n'avaient été interrompues que pendant la journée du Vendredi-Saint. Les exportations ont été de 53.930.232 liv. au lieu de 54.552.232 liv., soit une diminution de 622.000 liv.; les importations ont été de 107.761.985 liv. au lieu de 96.916.495 liv., soit une augmentation de 10.845.490. Depuis le 1er janvier, les exportations augmentent de 1.334.001 liv. et les importations de 1.281.552 liv.

La moins-value de 6 86 0/0, observée en mars dans les exportations, se répartit sur tous les chapitres, sauf ceux des matières premières, des produits alimentaires et des colis postaux. Ce sont les cotonnades qui ont été les plus atteintes.

L'augmentation de 3 76 0/0 dans les importations provient des matières premières pour l'industrie textile, qui donnent un excédent de 1.388.007 liv. st. Les arrivages de blés des Indes, d'Australie, du Chili et du Canada ont augmenté, tandis que les arrivages de Russie, d'Allemagne et des Etats-Unis ont diminué.

Le marché anglais continue à se présenter dans des conditions favorables; l'argent est facile et le stock métallique de la Banque d'Angleterre dépasse actuellement de 5 millions de livres le total atteint l'année dernière à pareille époque; il y a donc toute probabilité pour que le taux de 2 0/0 soit longtemps maintenu. Les craintes données cependant par l'instabilité politique doivent entrer en ligne de compte; le monde des affaires s'en préoccupe et la probabilité d'une dissolution est peu faite pour activer les affaires.

Informations Économiques et Financières

BILAN DE LA BANQUE D'ANGLETERRE

11 avril 1894

Département des opérations d'émission

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Billets créés	45.608.780	Dette fixe de l'Etat	11.015.100
		Rentes immobilisées	5.784.900
		Or monnayé et lingots	28.808.780
Total	45.608.780	Total	45.608.780

Département des opérations de banque

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Capital social	14.553.000	Rentes disponibles (à la Banque)	9.379 038
Réserve et profits et pertes	3.113.948	Portefeuille et avances	22 956 981
Trésor et administration publique	8.373.516	Billets en réserve	20.578.760
Comptes particuliers	29.121.850	Or et argent monnayés	2.109.295
Billets à sept jours, etc.	161.760		
Total	55.321.074	Total	55.324 071

STATISTIQUE relative aux divers chapitres du Bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de liv. st.)

DATE	Or monnayé et Lingots	Circulation (excepté les billets à 7 jours)	DÉPOTS	Dispon. du dép. des opérations de Banque	RÉSERVE	Proportion de la réserve aux engagements	Taux de l'esc. %
3 Janvier	24.849	25.352	37.389	39.771	15.487	41	3
10 »	25 814	25 027	36.249	37.473	15.551	46	»
17 »	26 540	24.573	35 753	35 967	16.911	50	»
24 »	27.384	24.737	35.209	34.154	17 962	51	»
31 »	28.026	24.463	35.762	34.215	19.261	51	2 ½
7 Février	28.146	24.153	34.618	32.419	19.739	58	»
14 »	28.772	23.948	35.925	32.900	20.433	58	»
21 »	29.749	24.308	37.367	33.022	21.268	60	2
28 »	30.030	24.235	39.604	35.461	22.601	56	»
7 Mars	30.328	24.025	37.755	33.277	22.522	60	»
14 »	30.751	25.321	38.550	33.408	23.525	60	»
21 »	30.631	24.528	40.598	36.131	22.905	56	»
28 »	30.790	24.477	41.976	37.273	23.112	54	»
4 Avril	30.897	25.172	40.168	35.456	22.524	55	»
11 »	31.218	25.030	37.495	32.336	22.988	61	»

Index-Number. — La moyenne des prix des marchandises depuis le commencement de l'année courante, a témoigné d'une certaine tendance vers la baisse. Si, comme on le croit généralement, il y a eu une reprise commerciale, cette reprise n'a donc pas été assez importante pour maintenir les prix à leur niveau antérieur. L'Index-Number de l'*Economist* établit les mouvements comme suit :

1894 1er avril....................	2.021
— 1er janvier....................	2.082
1893 1er octobre....................	2.133
— 1er juillet....................	2.105

Depuis le commencement de 1886, l'index-number n'était jamais tombé aussi bas.

Le Rapport du Council of foreign Bondholders. — Le rapport annuel du *Council of foreign bondholders* vient de paraître. Cet important document, qui rend compte des démarches et opérations faites par les porteurs anglais de valeurs étrangères donne, sur la situation financière de divers pays, des renseignements que nous croyons devoir résumer.

Voici comment ce rapport décompose la Dette de la République Argentine :

	Dollars or	Dollars papier
	—	—
Extérieure..........	220.764.875	»
Intérieure..........	37.650.366	43.309.587
Flottante..........	13.517.732	20.460.343
Total.......	271.632.973	63.769.930

Le budget de 1894 sanctionne définitivement un excédent de recettes de 586.334 dollars, or soit 1.579.000 dollars papier, en calculant l'agio à 200. Cet excédent est assez maigre, mais les ministres ont décidé de réaliser pour 7.250.000 dollars papier d'économies et projettent encore, pour cette année, des réductions de dépenses s'élevant à 10 autres millions de dollars papier.

D'après le rapport, voici quelle était la situation des fonds Egyptiens au 1er janvier 1894. Il restait en circulation à cette époque :

Dette unifiée 4 0/0...............£	55.986.140
3 1/2 privilégiées..................	29.393.580
4 1/4 domaniales..................	4.239.320
4 0/0 Daïra-Sanieh..................	7.011.860
3 0/0 garanti..................	8.844.100
Total.......£	105.475.000

Le service de la Dette exige annuellement 3.581.206 liv. st.

En passant en revue les démarches faites auprès des divers pays, le rapport constate que le Guatemala reste sourd à toute proposition et que le Honduras ne se préoccupe pas du règlement de sa Dette.

Les nouvelles du Mexique sont meilleures. Le budget de 1894-95 a été établi avec soin et épargne. Des réformes sérieuses ont amené des économies s'élevant à 7 millions de dollars et des taxes nouvelles pour 5 millions. Les recettes de l'année courante ont été fixées à 43.074.053 dollars, en excédent de 59.681 dollars sur les dépenses.

Le Paraguay parait renoncer à un nouvel emprunt : il exprime son désir d'établir l'équilibre financier sur des taxes nouvelles ; les dépenses pour 1893 sont évaluées à 4.595.480 dollars contre 3.550.960 de revenus. Les importations ont augmenté de 20 0/0 en 1892 ; les exportations ont, au contraire, diminué de 50 0/0.

Le rapport est assez optimiste pour l'Uruguay.

Au 15 janvier dernier, la Dette de ce pays pouvait s'établir comme suit :

	Dollars
	—
Intérieure..................	11.260.536
Extérieure..................	90.561.970
Internationale..............	1.642.975
Total..........	103.465.461

De mars 1890 à janvier 1894, il avait été pratiqué, sur l'ensemble des Dettes, pour 5.052.571 dollars 54 d'amortissements nominaux et 2.703 818 dollars 08 d'amortissements payés. En outre, 7.099.740 dollars 12 avaient été répartis sous forme d'intérêts.

Même note optimiste pour le Vénézuéla, dont la question de la Dette peut être considérée comme réglée pour le passé. Il ne reste plus à l'ordre du jour qu'un projet d'unification de celle-ci sur lequel on attend des renseignements.

Le Budget du Conseil général de Londres. — La Commission des finances du Conseil général de l'agglomération londonienne a présenté, le 10 courant, ses propositions de budget pour l'année finissant au 31 mars 1895. Les sommes à trouver par l'impôt montent ensemble à 1.972.590 livres sterling (environ 49.315.000 francs) ce qui correspond à un impôt de 14 deniers 1 farthing par livre sterling de valeur locative ou à un taux d'environ 6 0/0.

La Marine marchande. — Le Gouvernement a conclu des arrangements avec les Compagnies de bateaux à vapeur « Cunard Line », « Peninsular and Oriental » et « Canadian Pacific », en vertu duquel ces Compagnies tiendront 28 de leurs bateaux à la disposition de l'Amirauté en cas de nécessité. Pendant l'exercice en cours, le Gouvernement paiera près de 34.000 livres sterling en subventions pour 12 de ces bateaux ; il ne paiera aucune subvention pour les autres. Il n'y avait, l'année dernière, que 9 de ces bateaux à la disposition du Gouvernement.

Recettes des Chemins de fer. — Les recettes des Compagnies de chemins de fer du royaume accusent les différences suivantes pour la semaine du 28 mars au 3 avril comparée à la période correspondante de 1893 :

	Liv. st.
Diminution	
Brighton..............	6.650
South Eastern.......	5.190
Great Eastern.... ...	4.706
Great Western.......	2.410
Lancashire et Yorkshire..............	1.508
North Western......	6.863
South Western......	540
Chatham et Dover...	3.439
Sheffield.............	554
Midland.............	7.401
North Staffordshire..	489
Augmentation	
Metropolitan district.	534
Caledonian..........	3.819
Great Northern......	526
Metropolitan........	493
North British........	3.942
North Eastern.......	5.483

Clearing-House

Résultat des compensations du 5 au 11 avril

Jeudi 5 avril......£	21 328.000	Lundi 9 avril...... £	19.655.000
Vendredi 6 avril...	18 061.000	Mardi 10 avril.......	16 547.000
Samedi 7 avril.....	17.712.000	Mercredi 11 avril....	20.627.000
		Total.......£	113.933.000

Pour la semaine correspondante de 1893, le total a été de £ 124.562.000.

BOURSE FINANCIÈRE DE LONDRES

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

Valeurs	8 mars	15 Mars	22 Mars	29 Mars	5 avril	12 Avril
Fonds d'États						
Consolidés anglais 2 3/4 0/0.	99 50	99 75	99 75	99 81	100 »	100 »
Rupee 4 0/0	59 37	59 50	58 50	59 37	58 75	58 37
Brésil 4 0/0	56 75	62 25	61 »	62 75	60 »	58 50
Argentine 5 0/0	64 50	65 »	67 25	68 50	66 50	67 »
Cédulas E	26 25	26 75	26 62	27 37	27 »	26 75
Mexicain 6 0/0	61 25	62 25	61 75	62 »	59 50	60 75
Turc I	58 »	57 75	58 50	58 50	58 75	58 50
— II	37 »	36 75	36 75	37 25	37 »	36 75
— IV	23 94	23 44	23 56	23 62	23 37	23 25
Egypte Unifiée	103 75	103 37	103 75	103 25	103 62	103 37
Grec Monopole	32 50	32 50	33 »	34 »	34 50	34 50
Italien 5 0/0	74 81	74 50	75 81	75 75	75 87	76 06
Russe 4 0/0	101 25	100 75	101 ..	101 25	100 25	100 25
Portugais 3 0/0	21 »	21 87	21 62	22 25	22 25	22 37
Espagne Ext. 4 0/0	65 06	64 75	65 62	66 31	64 81	63 87
Hongrois	95 75	95 25	95 75	95 75	95 75	95 75
Français 3 0/0	99 »	98 50	99 25	99 50	98 50	98 50
Divers						
Suez	111 »	111 50	117 »	112 »	112 »	111 50
Lombards	9 87	9 75	9 75	9 62	9 62	9 62
Banque Ottomane	14 69	14 94	15 »	15 19	14 94	14 87
Rio Tinto	14 87	14 94	15 62	15 37	15 75	15 37
Brighton A	152 50	149 12	149 75	149 12	149 56	151 62
North Brit. ord	41 25	40 87	42 25	42 37	41 87	42 »
Pérou ord	4 75	5 »	5 »	4 87	5 »	5 »
— préf.	13 75	14 »	14 »	14 »	13 87	14 »
— debs	53 75	55 »	55 »	55 »	52 50	52 50
De Beers	15 50	15 81	16 »	16 75	16 56	17 25
Chemins Américains						
Atchison Incom. Bds	36 50	37 »	38 »	39 75	38 75	37 87
— actions	14 50	15 37	16 12	16 25	15 »	14 75
Canada Pacific	68 37	69 25	70 12	71 50	71 50	71 »
Eries	17 43	18 »	18 50	18 87	17 62	17 37
Denver préf	30 75	31 25	31 75	32 75	34 »	34 »
Milwaukee	63 »	64 »	66 25	65 37	65 37	65 62
Louisville	48 25	49 »	51 37	52 12	52 12	52 37
Norfolk préf	20 50	20 87	21 87	24 62	25 62	25 75
Union Pacific	19 25	19 12	19 62	22 12	21 62	21 37
Mexican ord	15 75	16 »	16 »	17 25	17 25	17 25
Argent en barres	27 37	27 12	27 12	27 25	28 19	28 75
Change sur Paris	25 36	25 37	25 37	25 37	25 33	25 35
Escompte de la Banque	2 »	2 »	2 »	2 »	2 »	2 »
Escompte hors banque	1 37	1 37	1 25	1 25	1 87	1 37

Courrier de la Bourse de Londres

Londres, 13 avril 1894.

La liquidation s'est opérée dans des conditions favorables; l'argent a été facile et les haussiers ont été avantagés sur la presque totalité des valeurs.

Depuis, les dispositions générales se sont montrées favorables à une reprise et les valeurs locales, très recherchées, ont inscrit des cours élevés, notamment les Consolidés et les Chemins. Cependant, le marché étranger se trouve arrêté dans son essor par la lourdeur persistante du marché de Paris; sur l'Extérieure, des offres assez importantes ont eu lieu, mais sur les autres valeurs, la réaction n'a pas eu un grand développement. Les Brésiliens, sur les nouvelles défavorables de Rio, ont inscrit un nouveau recul; les autres valeurs sud-américaines sont peu actives.

Les Chemins américains ont donné lieu à peu d'affaires, et sur quelques-uns on a remarqué une certaine faiblesse.

Le marché minier continue à être très animé.

La hausse de la De Beers est due à la conversion des obligations qui, sauf quelques détails, est un fait assuré. Cette conversion de 5 1/2 en 4 1/2 0/0 avec extension de la période de remboursement, équivaut, par la suite, à une économie annuelle de 5 shellings par action.

Le *Statist* annonce que des pourparlers sont engagés en vue de convertir les balances de ces deux emprunts, s'élevant à environ 7.000.000 de liv. st., de 5 0/0 pour le 1854 et de 4 1/4 pour le 1871 à 4 ou même 3 1/2.

AUTRICHE-HONGRIE

LA SITUATION

Vienne, 11 avril 1894.

Le Budget Autrichien en 1894 et les Budgets antérieurs. — Un Discours de M. de Plener. — La *Valuta* et le Monopole des Alcools. — La Banque d'Autriche-Hongrie. — Au Parlement Hongrois.

La semaine parlementaire en Cisleithanie a été consacrée au budget de 1894. Ce budget, qui évalue les recettes à 110.295.000 florins — soit 2.268.863 florins au-dessous des résultats de 1893 — a fait l'objet d'un remarquable rapport du député Szczepanowski qui a établi une comparaison entre les années 1868 et 1894.

Le rapporteur indique, en effet, que les *dépenses ordinaires* se sont accrues, dans cette période, de 82 0/0 en moyenne. L'augmentation est de 112 0/0 pour l'Administration civile, de 63 0/0 pour les subventions et la Dette publique.

Le chiffre des subventions aux Compagnies de Chemins de fer a passé de 200.000 florins en 1868 à 24 millions 700.000 florins en 1876, pour tomber, à partir de 1882, c'est-à-dire au commencement du rachat des lignes, à 4 millions de florins, chiffre actuel.

Quant au *rendement net des impôts*, la progression de 1868 à 1894, a été la suivante : 2 0/0 pour l'impôt foncier, 85 0/0 pour les immeubles et l'impôt de 5 0/0 sur les loyers des constructions exemptes d'impôt, 45 0/0 pour l'impôt industriel, 126 0/0 pour l'impôt sur le revenu, 109 0/0 pour l'impôt de consommation, 6 0/0 pour le sel, 110 0/0 pour le tabac, 73 0/0 pour le timbre, 92 0/0 pour les taxes diverses, 20 0/0 pour les loteries, 250 0/0 pour les excédents de douanes.

La progression est de 30 0/0 pour les *impôts directs* et de 83 0/0 pour les *impôts indirects* ; mais, en tenant compte des nouvelles charges imposées au contribuable, l'augmentation est bien plus sensible pour les premiers que pour les seconds.

En résumé, les crédits qui se chiffraient par 51 millions de florins en 1868, s'élèvent, pour 1894, à 108 millions de florins, la plus grande augmentation de dépenses (mille pour cent) étant au compte du Département de l'agriculture.

Enfin, le service d'intérêts et d'amortissement de la *Dette publique* s'est accru de 105 1/2 millions, en 1868, à 123 millions de florins pour 1894.

Actuellement, le budget cisleithanien se solde par des excédents ; mais il n'en a pas toujours été ainsi ! De 1875 à 1885, les déficits se sont élevés aux chiffres suivants :

1875, 8 millions 400 mille florins ; 1876, 50 millions 400 mille ; 1877, 40 millions 600 mille ; 1878, 94 millions ; 1879, 60 millions 200 mille ; 1880, 9 millions 900 mille ; 1881, 37 millions 300 mille ; 1882, 21 millions 200 mille ; 1883, 25 millions 800 mille ; 1884, 32 millions 600 mille ; 1885, 4 millions 900 mille florins.

En 1886, il y a eu un excédent de 2 millions 800 mille florins, mais en 1887, le déficit atteignait 38 millions 100 mille florins pour s'élever à 53 millions 600 mille florins en 1888.

A partir de 1889 inclusivement, la période des excédents s'est poursuivie d'une manière ininterrompue, savoir : en 1889, 11.139.788 florins (au lieu de 2.770.059 florins *prévus*) ; en 1890, 22.216.915 florins (au lieu de 2.516.971) ; en 1891, 13.616.952 florins (au lieu de 3.522.494) ; en 1892, 7.031.234 florins (au lieu de 2.006.573).

Enfin, les prévisions d'excédents sont de 2.121.414 florins pour 1893 et de 2.579.727 florins pour 1894.

Le rapporteur constate que, dans les dernières années, le budget a perdu un peu de son élasticité constatée pour la période de 1889 à 1891 ; on a fondé de grandes espérances sur la réforme monétaire, qui doit apporter des allègements de toute sorte, mais, pour l'instant, cette réforme se traduit par des aggravations de charge pour les emprunts-or.

M. Szczepanowski attire l'attention de ses collègues sur la nécessité d'une réforme des impôts directs qui est à l'ordre du jour depuis un quart de siècle.

Après un débat assez animé, l'ensemble du budget de 1894 a été adopté à une grande majorité et le *Reichsrath* a passé à la discussion des articles.

Le Ministre des finances, M. de Plener, a prononcé un discours très optimiste, prévoyant de nouveaux excédents, en dépit des accroissements de dépenses. Mais il estime, — et ce point est important à retenir, — que la réforme monétaire ne pourra avoir lieu que progressivement, en plusieurs phases.

D'autre part, M. de Plener espère trouver de nouvelles ressources dans l'établissement des monopoles d'Etat, entre autres celui des alcools, pour lequel un projet de loi doit être présenté très prochainement aux Chambres.

L'Etat achèterait aux distilleries une quantité déterminée d'eaux-de-vie destinées à la consommation intérieure, et les débitants seraient tenus de puiser exclusivement à ce stock; l'exportation restant libre, comme bien vous pensez, le prix de vente, pour la consommation intérieure, serait considérablement augmenté et les divers pays cisleithaniens bénéficieraient des plus-values de recettes de façon à pouvoir les appliquer aux travaux publics. J'aurai, du reste, l'occasion de revenir sur ce projet, quand le *Reichsrath* en abordera la discussion.

Je suis à même de vous donner les prétentions émises par la *Banque d'Autriche-Hongrie* pour servir de base aux pourparlers qui vont s'engager prochainement avec les deux Ministres des Finances autrichien et hongrois. La Banque demande : 1° le renouvellement de son privilège jusqu'en 1912, époque à laquelle expire la convention monétaire austro-hongroise; 2° le remboursement par l'Etat de la Dette de 80 millions de florins; 3° l'Administration des fonds des caisses publiques, de façon à adopter un taux d'intérêt uniforme.

Par contre, elle offre à l'Etat une plus grande participation dans les bénéfices, en abaissant de 7 à 6 0/0 la limite à partir de laquelle se fera le partage. Mais, pour ne pas causer de préjudice, de ce fait, à ses actionnaires, la Banque réduirait son capital qui est, vous le savez, de 15 millions de florins.

A Budapest, le Parlement a décidé, par 281 voix contre 106, de passer à la discussion des articles du projet concernant le mariage civil obligatoire. La majorité obtenue par le Ministère Wekerlé est donc de 175 voix.

Informations Économiques et Financières

La Dette flottante en Autriche. — La situation de la Dette flottante à fin mars 1894 était la suivante :

1° D'après les états établis par la Banque d'Autriche-Hongrie :

Obligations hypothécaires partielles : 25.450 florins sans intérêts, 19.694.900 florins, rapportant 3 0/0 à 6 mois; 15.300 florins, rapportant 2 1/2 0/0 à 3 mois; 45.525.950 florins, rapportant 3 1/2 0/0 à 6 mois; 18.798.350 florins, rapportant 3 0/0 à 3 mois, soit, au total, 81.059.950 florins.

2° D'après les relevés de *Billets d'Etat* fournis par les deux Commissions de contrôle :

61.819.611 florins à 1 florin, 137.346.695 florins en billets de 5 florins, 131.759.450 florins en billets de 50 florins, soit, ensemble, 330.925.756 florins.

Le total général de la Dette flottante, à la fin du mois dernier, s'élève ainsi à 411.985.706 florins.

La Circulation des Bons de Salines, en Autriche. — La circulation des Bons de Salines s'étant accrue de 2 millions environ la semaine passée, on estime qu'elle s'élève actuellement à 83 millions de florins.

Un Projet d'emprunt à primes à Vienne. — Les pourparlers entre le Gouvernement et la Banque d'Autriche-Hongrie ont donné naissance à un projet d'emprunt à primes dont le produit servirait à rembourser la dette de l'Etat vis-à-vis dudit Etablissement. Il convient d'ajouter, toutefois, que le Gouvernement ne s'est pas encore prononcé au sujet de ce projet.

La Banque des Pays-Autrichiens et l'Emprunt bulgare. — Ainsi que nous l'avions déjà annoncé, la *Laenderbank* a exercé son droit d'option sur un nouveau montant de 10 millions de francs de l'emprunt bulgare. En conséquence, le total des sommes placées sur la 2e émission d'obligations de 142 millions s'élève à 72 millions de francs.

Les Dividendes du Chemin de fer du Nord (Ferdinands Nordbahn), en Autriche. — On annonce que le bilan de cette Société sera publié vers le 20 de ce mois et que le dividende total de l'exercice 1893 serait fixé de 133 à 134 florins, au lieu de 129 florins 25 kr. pour l'année antérieure.

Le Chemin de fer de Buschtiehrad, en Bohême. — Le Conseil d'administration de cette Société a décidé de proposer à l'assemblée générale des actionnaires, convoquée pour le 10 mai, la répartition d'un dividende de 52 florins 50 kr. pour les actions de la série A, et de 21 florins pour celles de la série B.

L'an dernier, les dividendes avaient éte de 47 florins pour la série A et de 20 1/2 florins pour la série B.

Société minière Alpine en Autriche. — La Direction générale de cette Société a publié l'avis suivant :

Le bilan de l'année 1893 se solde par un bénéfice de 1.256.995 florins 46, inférieur de 37.375 florins à celui du précédent exercice en ne tenant pas compte du report de celui-ci. En 1892, les bénéfices s'étaient élevés à 1.629.000 florins, y compris le report de 1891, qui était de 334.630 florins.

On ne pourra fixer avant la fin du mois le taux *éventuel* du dividende à répartir entre les actionnaires.

Les bénéfices de 1892 ont été employés comme suit : 1.300.000 florins en amortissement, 100.000 florins au fonds de réserve, 50.000 florins pour les fonds de pension et de secours et, enfin, on a reporté à nouveau 179.000 florins.

La Production houillère de la Hongrie en 1893. — Nous lisons dans l'*Echo de Vienne :*

La production de combustible de la Hongrie a été en 1893 de 3.600.000 tonnes environ, alors qu'il y a dix ans il ne s'extrayait guère dans ce pays plus de 2.200.000 à 2.400.000 tonnes.

Malgré cette forte augmentation de l'extraction dans le pays, les importations de combustible étranger augmentent dans une très forte mesure, ce qui montre le développement très marqué que prend la consommation et par suite la marche ascendante de l'industrie de la Hongrie.

L'Allemagne est le principal pays importateur de charbon en Hongrie, et voici les quantités totales importées depuis 1889, comme aussi la part prise par l'Allemagne dans ce total :

1889	tonnes	50.097	15.021
1890	»	61.704	20.756
1891	»	81.617	27.417
1892	»	81.531	24.436
1893	»	102.873	30.277

Les Actions de la Société Hongroise d'Électricité. — Le Syndicat comprenant : la Unionbank, la Banque hongroise de crédit et de change, la maison Ganz et Cie et la Société des Hauts-Fourneaux et de fabrique de machines a été dissout après placement du lot d'actions de la *Société Hongroise d'Electricité.*

Cette dernière vient de voter, en assemblée générale, l'augmentation du capital social au moyen de l'émission de 10.000 actions de 200 couronnes ; le capital se trouvera ainsi porté de 3 à 5 millions de couronnes.

Courrier de la Bourse de Vienne

Vienne, 13 avril 1894.

Les nouvelles de Berlin, où l'élévation de l'impôt sur la Bourse jette un froid, ont contribué à endormir, cette semaine, le marché austro hongrois. Mais, si la spéculation fait preuve de mollesse, l'abondance de l'argent se manifeste par de nombreux achats au comptant. On cote 3 3/8 à 3 1/2 0/0 pour les premières acceptations de Banque, 3 3/4 à 3 7/8 pour le bon papier de commerce ; les escomptes à 6 mois se font entre 4 et 4 1/2 0/0. Depuis hier des rachats importants se sont produits et les dispositions sont redevenues excellentes.

BOURSE FINANCIÈRE DE VIENNE

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	8 mars	15 mars	22 mars	29 mars	5 avril	12 avr
Fonds d'États						
Autriche Rente Or	120 25	120 ..	119 50	119 65	119 20	112 30
— — Argent	98 25	98 10	98 10	98 15	98 40	98 35
— — Couronne	97 80	97 70	97 85	98 32	97 95	98 55
Hongrie Rente Or	118 25	117 95	118 25	118 15	118 05	118 20
— Rente Couronne	95 80	95 15	95 17	95 15	95 10	95 15
Chemins de fer						
Bohême-West	103 ..	402 ..	403 ..	403 50	401 50	403 50
Buschtherader-B.	453 ..	456 ..	455 ..	452 ..	454 ..	470 50
Lemberg-Czernowitz	272 50	273 .	272 75	274 50	283 50	281 50
Ferd.-Nord	2950 .	2950.	2950 .	2945 .	2940 .	2940 .
Autriche Nord-West	220 75	228 50	228 50	227 50	228 ..	228 50
Staatsbahn	331 20	333 ..	338 40	340 20	338 50	337 70
Lombard	110 70	109 10	108 50	108 10	108 70	107 50
Lokalbahn	202 ..	205 50	204 75	204 50	203 50	202 50
Changes						
Sur Londres	124 70	124 80	121 61	124 60	124 80	124 90
— Paris	49 57	49 52	49 45	49 75	49 55	49 65
Napoléons d'or	9 91	9 91	9 90	9 90	9 91	9 92

BELGIQUE

Les Affaires de Bourse. — La Commission spéciale ayant pour but la répression des abus relatifs aux Affaires de Bourse et Opérations financières a publié un premier rapport. L'avant-projet de loi sera certainement modifié ; nous n'en donnerons pas le texte ; mais nous reproduirons un extrait du document :

La Commission a cru qu'il fallait imposer, comme mesure préalable à toute émission, « la publicité complète et sincère « des documents de nature à faire apprécier le caractère, les « conditions, les garanties et la solidité des titres offerts au « public. »

Il est arrivé souvent que, de bonne ou de mauvaise foi, les renseignements donnés dans les prospectus et dans la presse étaient entachés d'inexactitudes qui ont trompé les acheteurs. C'est à cela qu'il faut mettre un terme.

L'article premier mentionne d'abord que la loi n'est applicable qu'aux émissions publiques, c'est-à-dire à celles qui sont présentées par la voie d'un appel au public en général ou à certaines catégories du public. Les émissions ayant un caractère privé sont laissées dans le droit commun, notamment dans celui de l'art. 496 du Code pénal quand les conditions de l'escroquerie sont réunies.

Les tribunaux apprécieront, dans les cas douteux, si les moyens employés pour obtenir des souscriptions revêtent un caractère suffisant pour constituer un appel au public, car il faut prévoir les détours qui pourraient être tentés pour dissimuler une opération publique sous couleur d'une opération privée, en vue d'échapper à la loi. Le premier cas existera même quand on aura agi par circulaires particulières, mais avec une certaine généralité. L'appel au public consiste moins dans la publicité extérieure que dans le nombre de personnes à qui on s'adresse, même par des moyens privés, pour la réussite d'une combinaison d'ensemble.

En somme, ce projet, qui contient pourtant des choses excellentes, n'est pas fait pour ramener l'ère des émissions en Belgique.

La Navigation d'Anvers. — Le mois de mars de cette année est supérieur, comme chiffre de tonnage, sur le mois correspondant des exercices précédents. La jauge totale des navires entrés dans le port d'Anvers n'a jamais été plus élevée pour mars qu'en 1894.

Par suite de l'ouverture précoce de la navigation dans les ports de la Baltique et du Danube, libérés des glaces plus tôt que n'importe quelle année, un grand nombre des navires qui avaient dû hiverner dans ces parages ont apporté de fortes quantités de grains.

Rien que du Danube il est arrivé 565.000 hectolitres de céréales diverses. Les expéditions de laines de l'Australie et de la Plata ont continué. Il est arrivé plus de 46.000 balles.

Voici le tableau des arrivages :

		Nombre des navires	Tonnage total	Tonnage total
		—	—	—
Mars	1894	372	414.758	1.115
—	1893	349	369.514	1.060
—	1892	341	362.852	1.063
1er trimestre	1894	1.007	1.116.435	1.108
—	1893	952	1.030.039	1.082
—	1892	1.031	1.115.410	1.082

L'Exposition de Bruxelles. — L'assemblée générale de la Société Bruxelles-Exposition a décidé l'ajournement de l'Exposition à 1896.

De plus, conformément aux propositions du Comité, celui-ci est autorisé jusqu'au 15 juin prochain, à remettre l'entreprise à 1897, dans le cas où la réalisation des projets royaux, concernant le parc de Tervueren, serait résolue pour cette époque.

L'assemblée a voté en même temps un important crédit pour l'organisation des fêtes à Bruxelles pendant la durée de l'Exposition d'Anvers.

BULGARIE

La Conversion de la Dette. — Ces jours derniers ont eu lieu à Vienne des conférences auxquelles ont pris part M. Salabachef, Ministre des finances bulgare, sir Edgard Vincent, directeur général de la Banque Ottomane et M. de Hahn, directeur général de la Banque des Pays-Autrichiens, conférences dans lesquelles on a discuté l'éventualité de la conversion des titres bulgares 6 0/0 en titres 5 0/0. D'après le libellé des obligations portant qu'une conversion obligatoire ne pourra avoir lieu avant l'année 1898, il ne saurait être question que d'une conversion volontaire. On a discuté les grandes lignes du projet, mais sans prendre de décision définitive.

ESPAGNE

LA SITUATION

Madrid, 11 avril 1894.

Situation économique : manque de travail. — La Banque hispano-allemande et la Banque de Castille. — La Banque d'Espagne. — Situation politique ; les Conservateurs et les Traités de commerce. — La Récolte des Céréales. — Les *Pagarés* du Trésor.

La situation économique ne s'améliore en aucune façon ; ce sont toujours les mêmes plaintes et une agitation croissante parmi les ouvriers sans travail. En Andalousie surtout, la crise prend des proportions inquiétantes, malgré des distributions de pain et les secours votés par les municipalités, on ne peut venir en aide à tout le monde.

Parallèlement à cet état de choses, les grands Etablis-

sement de Crédit ont une tendance marquée à restreindre leurs affaires. Voici la *Banque hispano-allemande* qui entre en liquidation pour se transformer en une Société en commandite; le but de cette mesure est d'échapper aux taxes énormes qui pèsent sur les Sociétés anonymes (18 0/0 sur le revenu, sans compter plusieurs impôts secondaires), car, on ne peut réclamer qu'une simple patente à une Société en commandite.

Dans ce pays, où l'Administration cherche à faire flèche de tous bois, on s'adresse avant tout à ceux qui peuvent payer; or, les Sociétés anonymes, obligées de publier leurs bilans, ne peuvent échapper, comme les particuliers, aux exigences du fisc.

Les actionnaires de la *Banque hispano-allemande* sont convoqués pour le 1er mai pour voter la liquidation de cet Etablissement fondé il y a cinq ans, par un groupe à la tête duquel se trouvait la *Deutsche-Bank*. Le capital-actions est de 5 millions de pesetas et les dividendes des quatre premiers exercices se sont élevés à 5, 6, 8 et 8 1/2 0/0. Pour 1893, les résultats sont encore satisfaisants, malgré la diminution du chiffre d'affaires, car on pense pouvoir donner un dividende de 5 0/0.

Le Conseil d'administration espère pouvoir rembourser la moitié du capital-actions en juillet, et le solde en octobre prochain. La nouvelle Société en commandite, sous le patronage de la *Deutsche-Bank*, fonctionnera sous la raison sociale Guillermo Vogel et Cie; elle sera gérée par le Directeur actuel de la *Banque hispano-allemande*, M. Wilhelm Vogel. Ajoutons que les bénéfices nets de 1893 sont évalués à 335.684 pesetas, sur lesquels on prélèvera 250.000 pesetas pour la répartition aux actionnaires.

De son côté la *Banque de Castille* va réduire son capital-actions de moitié, c'est-à-dire aux deux quarts versés. Cet Etablissement, constitué sur le type de l'ancienne Banque de Paris, avec trois administrateurs-directeurs, végétait depuis la malheureuse affaire des obligations hypothécaire du duc d'Osuno; la nouvelle organisation prévoit un Conseil de sept membres avec un Directeur.

En somme, la *Banque d'Espagne* est la seule Institution financière qui gagne de l'argent, grâce à ses relations étroites avec le Trésor; je vous ai trop souvent indiqué les inconvénients résultant de ces relations pour avoir besoin d'y revenir aujourd'hui.

Je ne m'abusais pas en vous affirmant que le Ministère Sagasta va à la dérive; plusieurs députés libéraux, se plaignant du désarroi et de l'absence de tout programme sérieux dans les sphères gouvernementales, passent dans le camp conservateur. En outre, M. Moret vient d'essuyer, devant le Sénat, un échec décisif qui aurait dû l'engager à une retraite prudente. Vous savez que, contrairement à l'usage, les projets de traités avec l'Allemagne et l'Italie ont été présentés d'abord au Sénat, avant d'être déposés sur le bureau des Cortès. Or, malgré les efforts du Ministre, le Sénat, manifestement hostile, a renvoyé les projets devant une Commission dont la majorité leur est hostile et qui les rejettera certainement; M. Canovas del Castillo a bien déclaré qu'il ne voulait pas créer de difficultés extérieures au Gouvernement et qu'il proposerait la ratification dans le cas où l'honneur de l'Espagne serait en jeu, mais l'opposition de la majorité, et surtout des représentants de la Catalogne, des provinces basques et de la Navarre, indique que les idées protectionnistes triomphent.

Il appert de tout cela que, si le cabinet Sagasta se raccroche au pouvoir, ses jours sont comptés; espérons que ses successeurs comprendront la gravité d'une situation compromise par les atermoiements de toute sorte et par l'ajournement de la question des Chemins de fer qu'il importe de régler au plus vite. Je vous rappelle l'échéance de 350 millions de pesetas arrivant à fin juin; il faudra trouver une combinaison permettant de renouveler ces engagements.

Après la note sombre, je tiens à donner quelques bonnes nouvelles, ne fût-ce que pour ne pas passer pour un oiseau de mauvais augure. Les fortes pluies qui sont tombées depuis une quinzaine de jours, assurant la récolte des céréales, permettent d'entrevoir une bonne campagne. D'autre part, la Banque d'Espagne continue le placement des pagarès qu'elle a en portefeuille; les demandes de la semaine dernière s'étant élevées à environ 13 millions de pesetas, le chiffre total des bons placés dans le public est de plus de 122 millions. Les porteurs de rente intérieure se défont de leurs titres pour acheter les pagarès qui leur offrent plus d'avantages pour le présent et dans l'avenir.

Informations Économiques et Financières

Recettes des Chemins de fer Espagnols

Du 1er janvier au 25 mars (12 semaines)

	1891	1892	1893	1891
	Pesetas			
Andalous (891 kil.)	3.194.761	2.986.555	3 269.783	3.103.988
Nord de l'Espagne (1959 k.)	12.362.394	12 408.632	11.908.703	12.290.221
Asturies (741 kil.)........	2 039.494	2.067 924	2 396.252	2.625.008
Lérida-Reus (103 kil.) . ..	408.149	351.669	314.110	319.128
Almensa-Valence (460 kil.)	2.710 207	2.802.707	2.535 513	2.530.105
Saragosse (2672 kil.)......	12.137.705	11.397.123	11.727 575	11.631.314

TABLEAU COMPARATIF des importations et exportations pendant les deux premiers mois des années 1892, 1893 et 1894 :

IMPORTATIONS

Articles du tarif d'importation	1892 Pesetas	1893 Pesetas	1894 Pesetas
1. Pierres, terres, minéraux, etc.	16.136.722	12 319.078	12.815.438
2. Métaux et leurs dérivés ...	6.567 779	3.623 76.	4.472.567
3. Drogueries et produits chim.	13 693.085	7 715.855	8.528.736
4. Coton et ses dérivés	19.323.984	21 330 892	21.097.312
5 Autres textiles et leurs dériv.	8.579.839	5 259.070	4.112.487
6. Laine, filets et leurs dérivés	8.213 746	2.513.592	5.460.080
7. Soie et dérivés............	3 799.081	2.020.373	3 137.221
8. Papier et ses applications..	1 620.655	1 497 404	1.704.548
9. Bois et ses dérivés	7.141.099	6.305 418	6.490.359
10 Animaux et dépouilles	6.319.778	6.133 200	7 862.420
11. Mach., courroies et embarc..	9 511.631	4 551.040	4.130.370
12. Produits alimentaires......	25 232.190	29.737.88.	32.058.036
13. Produits divers	1.248.072	595.752	692.882
14. Importations spéciales.....	21.930.738	8.700.120	11.074 515
TOTAUX	149.321.199	112.301.140	123.036.971

EXPORTATIONS

Articles de la table de valeurs	1892 Pesetas	1893 Pesetas	1894 Pesetas
1. Minéraux, céramique, etc...	13.318.091	13.242 505	12.612.776
2. Métaux et leurs dérivés	28.920.695	27.618.601	14 675.141
3. Drogueries et produits chim.	4.104 442	4.372.765	4.546.354
4. Articles en coton manufact.	1.376.032	5.858.561	5.358.454
5. Art. des autres textiles manu.	829.847	1 009.214	865.906
6. Laine et ses dérivés	1.440.995	2.519 222	1.699.576
7. Soies et ses dérivés	1.151.383	567 928	937.451
8. Papier et ses applications..	1.784.695	1.304.371	1.674.814
9. Bois	5.962.432	4.233.327	5.598.089
10. Animaux et dépouilles	5.800.572	7.017.735	7.827.222
11. Machines	121.277	73.784	115.527
12. Produits alimentaires......	86.589.693	43.429.699	39.629.496
13. Divers	498.046	385.307	173.253
TOTAUX	154.963.200	111.632.525	96.014.059

D'après le tableau qui précède, les *importations* ont diminué de 11 millions 300 mille pesetas pendant les deux premiers mois de 1894, à l'exception des grains qui accusent, au contraire, une augmentation, et de quelques produits spéciaux, tous les chapitres sont en diminution.

En ce qui concerne les *exportations*, la baisse qui est de 13 millions 600 mille pesetas pour le seul mois de février, porte également sur presque tous les chapitres; seuls les bois et dérivés accusent une plus-value qui provient du liège. Les vins, surtout, continuent à décroître, soit, pour les deux premiers mois de l'année, 9 millions de moins que pendant la période correspondante de 1893.

La Dette flottante du Trésor espagnol. — La dette flottante se décomposait comme suit, au 1er mars 1894 :

Obligations du Trésor à échéance du 30 juin prochain, avec intérêt de 5 0/0 l'an, remises à la Banque d'Espagne en paiement de ses crédits procédant des années économiques citées ci-après :

Pour 1885-86, 85.500.000 pestas ; pour 1886-87, 40.840.000; pour 1888-89, 38.660.000; pour 1891-92, 3.311.000; pour 1892-93, 164.771.000; pour pagarès du Trésor mis en circulation le 10 février dernier, à trois mois pour compte de la Banque d'Espagne, d'après l'Ordre royal du 8 dudit mois, pour 1893-94, 5.180.868 15; soit, au total.................. pesetas 338.292.868 15

Pendant le mois de mars 1884, la dette flottante a diminué par suite du retrait de pagarès à la Banque d'Espagne le 10 mars 1894, de...................... 4.435.000 »

La dette flottante s'élevait donc au 1er avril 1894, à................ pesetas 333.857.868 15

Sur ce chiffre, la somme qui correspond à la dette flottante, contractée pendant l'année économique actuelle est de 745.868 pesetas 15.

Les Recettes du Trésor espagnol. — Pendant le mois de mars dernier, les Recettes du Trésor se sont élevées à 48.871.643 pesetas.

Si l'on compare ce chiffre à celui de mars 1893, on constate une augmentation de 3.840.600 pesetas, dont 1.667.419 proviennent des douanes.

Courrier de la Bourse de Madrid

Madrid, 13 avril 1894.

Le désarroi qui règne dans les sphères ministérielles a eu pour conséquence d'accentuer le mouvement de baisse constaté la semaine passée. Il y a eu de nombreuses ventes de Rente extérieure et intérieure, mais les porteurs de cette dernière se livrent à des arbitrages en achetant des *pagarès* du Trésor.

Le mouvement de baisse ne s'arrêtera vraisemblablement que le jour où le Gouvernement aura donné satisfaction aux légitimes requêtes des capitalistes étrangers dont les intérêts sont sérieusement menacés par l'indifférence du Ministère.

BOURSES FINANCIÈRES DE MADRID & BARCELONE

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

	8 mars	15 mars	22 Mars	29 mars	5 avr.	12 avr.
Madrid						
Dette Intérieure 4 0/0......	68 80	68 15	68 80	69 70	68 20	67 70
— Extérieure 4 0/0......	78 35	78 »	78 65	79 70	78 20	77 45
Amortissable 4 0/0.........	77 90	77 70	78 »	78 70	77 50	77 05
Change sur Londres 3 mois	30 53	30 60	31 07	30 39	30 39	30 62
— sur Paris 8 jours..	21 10	21 25	20 95	20 65	20 75	21 65
Barcelone						
Dette Intérieure 4 0/0......	68 72	68 37	68 85	69 62	68 35	67 82
— Extérieure 4 0/0......	78 65	78 40	79 »	79 60	78 25	77 42
Obligations Hyp. Cuba 6 0/0	109 60	109 25	109 50	109 68	108 40	108 »
— — 5 0/0	97 50	97 30	97 90	97 90	97 10	96 90
Change sur Paris..........	21 50	21 50	21 20	20 80	20 90	21 10

GRÈCE

LA SITUATION

Athènes, 7 avril 1894.

La Dette publique. — Le Chemin de fer Pirée-Larisse. — La Société du Gaz d'Athènes.

Le coupon d'avril de la Dette publique a été payé à raison de 30 0/0 en or, conformément aux conditions fixées par le Gouvernement hellénique à sa faillite.

Les sommes nécessaires au paiement du coupon ont été réunies sans trop de difficultés par ce Gouvernement; on se demande cependant s'il en sera ainsi pour les prochaines échéances; le change montre en ce moment une tendance inquiétante à la hausse; en peu de temps, l'agio sur l'or est passé de 170 à 174, si ce mouvement se continuait, et malheureusement il y a lieu de redouter un agio plus considérable, le budget se trouverait de nouveau en déficit, car les dépenses pour le service de la Dette ne sont prévues qu'avec une hausse du change de 70 90; en pareil cas, comme le Trésor, dans les conditions actuelles, ne peut plus trouver à emprunter, les porteurs de fonds helléniques devraient craindre de nouveaux sacrifices. Quoi qu'il en soit, de nombreux porteurs touchent leurs coupons, et c'est là un symptôme favorable au point de vue des dispositions de l'étranger, car la plupart des Bourses européennes avaient décidé de ne plus négocier les titres dont les coupons seraient détachés, afin de réserver les droits des porteurs vis-à-vis des réductions arbitraires imposées par le Gouvernement hellénique.

Les négociations ont commencé entre le Gouvernement hellénique et les Comités des porteurs.

M. Tricoupis, qui semble se rendre compte mieux qu'autrefois de l'étendue réelle des ressources du pays, ne veut pas s'engager à promettre aux porteurs plus de 30 0/0 des intérêts qui leur sont dus ; les Comités voudraient au contraire que la Grèce promît de donner davantage dès que la situation se sera améliorée.

On croit qu'on arrivera assez facilement à une transaction sur ce point.

Le Gouvernement a saisi le cautionnement de la Société anglaise du Chemin de fer Pirée-Larisse et les travaux exécutés jusqu'à ce jour.

Les difficultés entre la municipalité d'Athènes et la Société française du Gaz ne sont pas encore aplanies. La municipalité se déclare hors d'état de payer la somme mensuelle exigée de 25.000 drachmes, elle n'offre que 15.000 à condition que le reste sera capitalisé au bout de l'année, et payé par acomptes sur les revenus municipaux de même que la créance de 600.000 drachmes. Ces propositions ont été transmises au siège de la Société à Paris.

Informations Économiques et Financières

Les Recettes budgétaires. — Les Recettes des douanes helléniques, en 1893, se sont élevées à 29 millions 532.288 dr., contre 33.906.710 dr. en 1892.

Les recettes des droits de consommation, en 1893, se sont élevées à 65.492 dr., contre 144.133 dr. en 1892.

La Banque Nationale de Grèce. — L'assemblée générale de la Banque Nationale de Grèce s'est tenue la semaine dernière. Le rapport de la Commission du contrôle sur le bilan de 1893, dont il a été donné lecture, a été approuvé.

Au cours de la discussion, un des actionnaires a demandé des explications sur les questions suivantes :

1° Pourquoi n'a-t-on pas réalisé sur les frais d'administration les économies imposées par les circonstances ?

2° Pourquoi un des sous-gouverneurs, M. Pappadakis, continue-t-il à toucher ses appointements, tout en étant à l'étranger loin de son poste ?

3° Qu'y a-t-il de fondé dans la nouvelle, dont la presse s'est fait l'écho, d'une réorganisation de la Banque au moyen de capitaux étrangers, et quelle est l'opinion de la direction sur la situation de la Banque, notamment en ce qui concerne les observations sur son dernier bilan ?

M. Streit, sous-gouverneur, a exposé les raisons qui ont empêché les économies et annoncé que M. Pappadakis ne touche plus d'appointements depuis le mois de janvier, et que M. Calligas, gouverneur de la Banque, donnera des éclaircissements à l'assemblée sur la situation du poste de sous-gouverneur.

En ce qui concerne les projets de réorganisation de la Banque, M. Streitt a déclaré qu'un étranger — M. Ornstein — avait fait des propositions en ce sens à

la direction, qui avait accepté en principe de les discuter, mais qu'il n'y avait rien de positif pour le moment.

Passant aux commentaires de la presse sur la situation de la Banque, M. Streit a donné des explications détaillées sur chaque partie de l'actif et du passif figurés dans le bilan.

Ensuite le Gouverneur de la Banque a fait part à l'assemblée d'une récente lettre de M. Pappadakis, par laquelle ce dernier donnait sa démission de sous-gouverneur.

Les Négociations commerciales entre la Grèce et la Bulgarie. — Les négociations pour la conclusion d'un traité de commerce entre la Grèce et la Bulgarie ont dû être abandonnées par suite de la persistance de la Bulgarie à vouloir les subordonner à la création d'une agence diplomatique bulgare à Athènes. L'institution de cette agence équivalant à la reconnaissance de l'ordre de choses qui existe de fait en Bulgarie par la Grèce explique l'attitude du Gouvernement hellénique.

L'Exportation de Raisins de Corinthe. — Des tableaux publiés par le Ministère des finances, il résulte qu'en 1893 l'exportation des raisins secs, qui a été de 237.137.503 livres vénitiennes, est de beaucoup supérieure à celle de 1892. Les droits d'exportation qui se prélèvent sur la quantité exportée et non sur la valeur ont été, par conséquent, plus élevés que ceux des années précédentes. La mévente a donc été doublement préjudiciable aux viticulteurs.

Le Canal de Corinthe. — Sur les représentations faites par les différentes Sociétés de navigation à vapeur, le Conseil d'administration de la Société du Canal de Corinthe a décidé de diminuer les droits de péage qui sont fixés à l'avenir : pour les vaisseaux grecs de moins de 300 tonnes, 1 fr. 50 en or; de plus de 300 tonnes, 1 fr. 30. Tous les vaisseaux sous pavillon étranger doivent également payer en or.

D'après les nouveaux sondages, on a constaté que les navires calant 7 m. 20 peuvent traverser le canal.

L'éclairage à la lumière électrique fonctionne irréprochablement depuis deux mois et n'a besoin d'aucune réforme.

ITALIE

LA SITUATION

Rome, 11 avril 1894.

M. Crispi et la Commission des Quinze. — Les Recettes des Douanes et les Impôts indirects. — La Chambre de Commerce de Turin. — La Banque d'Italie, le Crédit Mobilier et la Banque Générale. — Un Congrès agraire à Rome.

On a beaucoup ergoté, depuis huit jours, sur les paroles prononcées par M. Crispi devant la Commission des Quinze. Plusieurs journaux, le *Corriere di Napoli* entre autres, ont affirmé que le Président du Conseil, voulant justifier son refus de souscrire aux réductions militaires, aurait parlé de l'imminence d'une révolution et d'un conflit possible avec la France. Ce langage prêté à M. Crispi a été démenti aussitôt par la presse officieuse et j'estime, pour ma part, qu'il n'a pas été tenu. Mais il est certain que le désaccord le plus absolu subsiste entre le Cabinet et la Commission.

M. Crispi ne veut arrêter ni la fabrication des fusils, ni les travaux de fortification de Taranto et de la Maddalena ; en d'autres termes, il repousse toute mesure tendant à amoindrir l'armée et la marine. Enfin, il se solidarise avec M. Sonnino en ce qui touche les nouveaux impôts, en général, et la taxe sur la rente, en particulier. Si on réalise des réformes organiques dans l'Administration de la guerre, les économies qui en résulteront doivent être appliquées aux armements.

Telles sont, dans les grandes lignes, les déclarations faites à la Commission par le Président du Conseil et par le Ministre de la guerre ; il y a tout lieu de supposer qu'il les maintiendront devant le Parlement.

A un moment donné il a été question de certaines concessions faites par la Commission ; en réalité, on ne sait rien de précis, les délibérations restant secrètes. Mais en épluchant les chiffres du programme gouvernemental on découvre des jeux d'écritures qui méritent d'être signalés. En voici un exemple : le *budget de la guerre* a, vous le savez, été réduit de 246 à 233 millions de lire, soit une économie de 13 millions ; or, sur ces 13 millions, 7 ont passé au *budget des affaires étrangères*. En effet, les dépenses de la colonie érythréenne figurent dans ce dernier, alors que jusqu'ici elles avaient toujours été à la charge du premier.

Nous allons être fixés incessamment sur la solution du conflit. En effet, M. Coppino, président de la *Commission des Neuf*, a exposé à M. Crispi que la question financière devait avoir à Montecitorio la priorité sur celle des pleins pouvoirs, parce qu'on allait au-devant d'une crise ministérielle ou d'une crise parlementaire. Le Président du Conseil s'est rallié à cette opinion.

Les tableaux de recettes des douanes et des impôts indirects pour le mois de mars sont peu satisfaisants; la moins-value totale est 5 millions 600 mille lire par rapport au mois correspondant de 1893. Pour les 9 premiers mois de l'exercice en cours, les douanes et impôts *indirects* accusent une diminution de 20 millions de lire, tandis que pour les impôts *directs* et les exploitations de l'Etat, les chiffres de 1893 94 ne diffèrent guère de ceux de 1892-93. Il convient de rappeler que M. Sonnino a prévu, dans son plan financier, une moins-value de 27 millions; or, l'événement démontre qu'il a vu juste.

La Chambre de commerce de Turin a décidé de faire, auprès du Gouvernement et des Instituts d'émission, des démarches tendant à obtenir que le taux officiel de l'escompte soit réduit de 6 à 5 0/0. Cette requête est basée sur les besoins du commerce et de l'industrie, en raison des conditions qui régissent le crédit sur les marchés extérieurs et sur l'augmentation de la circulation fiduciaire décrétée le 23 janvier 1894 ; la mesure, disent les requérants, s'impose pour inspirer confiance, au dedans comme au dehors, dans les forces économiques du pays.

On annonce que le Conseil supérieur de la *Banque d'Italie* se réunira le 15 courant pour examiner les arrangements proposés par le *Crédit Mobilier* et la *Banque Générale* en vue du paiement, en dix années, des sommes dues par ces deux Etablissements à la Banque d'Italie. Si, comme on le croit, ces propositions sont acceptées, il est possible que les bruits de fusion entre le Crédit Mobilier et la Banque Générale prennent plus de consistance, et que la reconstitution se fasse sans le concours des financiers allemands.

A cette même date, c'est-à-dire le 15 courant, se réunira à Rome le Congrès agraire dont je vous ai déjà parlé. La manifestation promet d'être imposante en raison du grand nombre d'adhésions; la plupart des municipalités, des Comités agricoles, des Chambres de commerce, en un mot, toutes les Sociétés qui s'intéressent aux questions agricoles seront représentées à ce Congrès dont le but est de proposer des solutions pour les graves problèmes posés devant le Parlement.

Informations Économiques et Financières

Les Recettes du Trésor italien. — Pendant le mois de mars 1894, les recettes ont été les suivantes : *droits de succession*, 2.597.457 lire (+ 156.714 par rapport à mars 1893) ; *taxes de main morte*, 23.532 lire (— 36 mille 261); *taxes d'enregistrement*, 4.658.319 lire (— 406.577); *timbre*, 5.373.556 lire (— 302.700) ; *surtaxes de timbre et d'enregistrement*, 119.407 lire (+ 58.711) ; *taxes hypothécaires*, 439.715 lire (— 98.891);

taxes sur les concessions du Gouvernement, 455.355 lire (+ 21.9.8).

En résumé, la diminution totale des recettes s'élève, pour l'exercice 1893-94, à 2.074.981 lire.

Les Recettes des Gabelles en Italie. — Les recettes des gabelles en mars 1894 présentent une diminution de 5.583.162 fr. 59 par rapport à celles de mars 1893.

Les douanes seules figurent pour 4.303.934 fr. dans cette diminution.

Du 1er juillet 1893 au 31 mars 1894 les recettes totales, qui étaient de 283.653.941 fr. 30, pour la même période de 1893, ont fléchi de 19.958.855 fr. 46.

Les douanes participent pour 18.623.651 fr. à cette décroissance.

Notre confrère, la *Correspondance de Rome*, observe que depuis trois ans chaque relevé mensuel manque rarement d'enregistrer une décroissance lente et continue de toutes les recettes, reflet de l'économie.

Le Crédit Foncier en Italie. — Pendant les dix premiers mois de l'année 1893, c'est-à-dire du 1er janvier au 31 octobre, les dix Etablissements qui exercent le Crédit foncier en Italie ont consenti 1.490 prêts s'élevant à 24.121.100 lire, ce qui en portait le chiffre total, à cette date, à 774.316.254 lire 51 pour 16.069 prêts.

Voici le détail des opérations, avec la liste des dix Etablissements dont il s'agit:

	Nombre de prêts	Montant	Garantie hypothécaire
	—	— Lire	— Lire
Banque de Naples	2.408	164.404.186	328.680.000
Banque de Sicile.......	678	28.873.887	61.769.700
Monte Paschi Siena....	640	21.879.816	60.126.653
Œuvre pie de St-Paul de Turin..................	2.074	67.623.584	188.017.587
Caisse d'Epargne de Milan..................	3.614	164.650.719	331.686.000
Caisse d'Epargne de Bologne.................	1.062	31.669.175	75.976.677
Banque du Saint-Esprit à Rome..............	501	26.331.778	63.194.289
Banque Nationale d'Italie	4.758	242.507.657	553.245.000
Banque Tibérine........	»	»	»
Institut Italien de Crédit foncier...............	»	»	»
Totaux........	15.735	747.940.806	1.662.695.907

Ajoutons qu'à la fin du mois d'octobre 1893, l'*Institut Italien de Credit Foncier* avait prêté sur hypothèques pour une somme de 18.742.157 lire 26 et la *Banque Tibérine* pour une somme de 193.282 lire 70.

L'Emigration Italienne en 1893. — Pendant l'année 1893, le nombre des émigrants italiens a été de 246.286, soit une augmentation de 22.619 émigrants par rapport à 1892.

Ce chiffre se répartit en : 122.934 émigrants à titre définitif, et 123.352 à titre temporaire, au lieu de 107.369 et 116.298 en 1892, soit une augmentation de 15.565 pour l'émigration définitive.

Les régions qui ont contribué le plus à ce résultat sont : la Calabre, la Campanie, les Abbruzzes, le Piémont, la Basilicate et le Toscane. Par contre, on a constaté une sensible diminution en Vénétie.

Courrier de la Bourse de Rome

Rome, 13 avril 1894.

On constate une grande indécision sur le marché (notamment pour les valeurs de crédit), qui s'explique par le désaccord persistant entre le Ministère et la Commission des quinze. Les spéculateurs estiment que le moment n'est guère opportun pour pousser les cours ; le mot d'ordre est l'abstention. Cette attitude est prudente, car un conflit semble imminent ; si la Chambre fait cause commune avec la Commission, il y a lieu de prévoir la dissolution..., à moins que le Ministère ne préfère se retirer.

BOURSES FINANCIÈRES DE ROME ET DE GÈNES

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

	8 mars	15 mars	22 mars	29 mars	5 avril	12 avr.
Rome						
Rente Italienne 5 0/0......	86 40	86 05	87 30	87 47	87 »	87 »
Ch. de fer Méditerranée act.	468 »	460 »	461 »	460 »	460 »	460 »
— Méridionaux act.	608 »	605 »	608 »	606 »	606 »	605 »
Banque Nationale act......	910 »	914 »	908 »	920 »	912 »	870 »
— de Rome...........	400 »	350 »	350 »	350 »	350 »	350 »
— Générale...........	80 »	75 »	75 25	70 »	80 50	81 50
Comp. Nav. à vap. F. R. ..	263 »	262 »	262 »	262 »	260 »	262 »
Banque Immobilière........	36 »	32 50	35 »	36 »	37 »	38 »
Crédit mobilier Italien.....	159 »	152 50	154 »	153 »	156 »	161 »
Eaux Marcia...............	1000 »	1015 »	1010 »	» »	1008 »	1008 »
Change sur la France......	114 47	114 75	111 15	113 92	113 62	113 32
— sur Londres........	28 80	28 89	28 81	28 68	28 50	28 50
— sur Berlin..........	140 25	141 35	141 »	140 85	139 80	139 80
Gênes						
Rente Italienne 5 0/0......	83 65	86 15	87 40	87 20	87 05	87 05
Crédit Mobilier Italien.....	156 »	151 »	153 »	153 50	156 »	161 »
Chemins de fer Méridionaux	613 »	604 50	608 50	604 »	605 50	603 »
Change sur Paris..........	111 95	114 82	111 25	113 82	113 67	113 37
— sur Berlin.........	141 50	141 40	140 75	140 25	140 10	139 70

SERBIE

LA SITUATION

Belgrade, le 10 avril 1894.

Les Garanties des Créanciers étrangers.

D'après les déclarations faites ces derniers jours par le nouveau Gouvernement, il n'a pas l'intention de modifier en rien la politique du cabinet Simitch, si ce n'est qu'il s'appliquera d'une manière toute particulière au maintien de l'ordre. Il n'y a d'ailleurs rien à signaler dans le domaine de la politique ; les radicaux ont recommencé à se tenir tranquilles. Mais en prenant le pouvoir, le nouveau Gouvernement s'est trouvé aux prises avec des difficultés financières qui sont encore loin d'être résolues. Par suite de la rentrée insuffisante des impôts, que j'ai déjà signalée dans mes précédentes lettres comme le vice principal de la vie économique du pays, une grande partie des dépenses de l'Etat n'avaient pu être couvertes ; en particulier, les appointements des fonctionnaires et des officiers se trouvaient en retard, et le Trésor était dépourvu de disponibilités.

Le Gouvernement s'est décidé à payer ces arriérés en ayant recours aux fonds affectés spécialement au service des emprunts serbes et provenant des recettes de diverses taxes indirectes. C'était agir d'une manière directement contraire à des engagements formels ; aussi les protestations ne se sont-elles pas fait attendre. Le baron de Leyssac, représentant du Syndicat des Banques étrangères qui s'occupent du placement des titres serbes, lequel était venu à Belgrade pour s'entendre avec le Gouvernement pour lui procurer les moyens de faire face aux besoins immédiats du Trésor, s'est plaint vivement du procédé employé par le Ministre des finances ; il lui a soumis hier des conditions d'après lesquelles des garanties absolument sûres seraient accordées aux créanciers étrangers ; en particulier, les recettes telles que les monopoles seraient administrées exclusivement par les délégués du Syndicat.

Dans ces conditions, le Syndicat était prêt à faire au Gouvernement serbe les avances nécessaires.

Ce matin, M. Voukachine Pétrovitch, Ministre des finances, a déclaré au baron de Leyssac que les conditions en question étaient inacceptables ; il a ajouté qu'elles réduiraient la Serbie à l'état d'une seconde Egypte. Là-dessus, le représentant du Syndicat a posé au Gouvernement serbe un ultimatum, menaçant de faire un appel à l'intervention des Cabinets de Paris, de Berlin et Vienne, si des garanties pleines et entières n'étaient pas accordées aux créanciers étrangers.

Belgrade, 13 avril.

(Par dépêche)

Le baron de Leyssac a eu hier et avant-hier de nouvelles entrevues avec le Ministre des finances ; les négociations ont pris une tournure favorable ; on croit qu'on est sur le point d'arriver à un accord.

Emprunt Municipal de Belgrade. — Le Conseil municipal de Belgrade a accepté en principe les propositions du Syndicat français, relatives à la conclusion d'un emprunt de 10 millions portant 6 0/0 d'intérêts et garanti par les abattoirs, la canalisation, les marchés et l'impôt de consommation. La ville concède au Syndicat la construction des quais et autres travaux publics.

SUISSE

Le Commerce Franco-Suisse en 1893

Sous le régime du tarif maximum français, l'exportation suisse a été en 1893 de 40 0/0 inférieure aux chiffres atteints sous l'ancien tarif conventionnel. Si l'on ne tient compte que de la part réelle de la production suisse à cette exportation, ce recul se réduit à 37 1/2 0/0.

L'exportation de Suisse en France, qui, en 1890-91. s'élevait en moyenne à 124.531.000 fr., est descendue, en 1893, à 74.639.000 fr., soit une diminution de 49 millions 892.000 fr., soit 40,06 0/0 ou, plus exactement et pour la *part réelle de la Suisse*, 75.573.000 fr. en 1890-1891, 48.281.000 fr. en 1893, différence 27.292.000 fr., soit le 37,44 0/0.

L'année 1892 ne peut servir de point de départ pour cette comparaison, puisque, au point de vue de la politique douanière, elle n'a pas eu un caractère uniforme. Au commencement de l'année, des quantités exceptionnelles de produits suisses, formant plus du quart de l'exportation totale de 1892, ont encore été importées en France aux droits de l'ancien tarif conventionnel. Ce n'est qu'à partir du mois de 1892 que le nouveau tarif minimum français est entré en vigueur. Mais l'exportation suisse des derniers onze mois de 1892 ne saurait, surtout en raison de l'affluence précédente de marchandise, être considérée comme l'expression du trafic normal sous le régime du tarif minimum.

La seule période qui se prête entièrement à la comparaison est le troisième trimestre de 1892, qui n'a été affecté ni par l'exportation exceptionnelle avant l'entrée en vigueur du tarif minimum et la réaction qui s'en est suivie, ni par le renouvellement du même fait à la fin de 1892, avant la rupture avec la France et l'application par celle-ci du tarif maximum. On trouve le résultat de cette comparaison dans l'avant-propos du tableau du troisième trimestre. Si l'on étend à l'exportation de l'année entière les résultats du troisième trimestre, on obtient pour les périodes où ont été en vigueur des régimes douaniers différents la progression décroissante suivante :

Moyenne 1890-1891 (= ancien tarif conventionnel) : 124 1/2, soit part réelle de la Suisse 75,57 millions [*1892*] (tarif minimum : — 33, soit 30,31 0/0) : 83,8, soit part réelle de la Suisse 52,64 millions. *1893* (tarif maximum : — 11,8, soit — 7,08) : 73,94, soit part réelle de la Suisse 48,91 millions.

Ces indications concordent d'une manière frappante avec les résultats effectifs de l'année, d'après lesquels l'exportation à destination de la France s'est élevée, en 1893, à 74 millions 2/3 de francs et la part réelle de la Suisse à 48,28 millions.

La moitié à peu près du recul total de 50 millions, soit 23 1/4 de millions, porte sur la soie et les soieries. En outre, ce sont surtout l'exportation du bois (— 74 p. c.), les produits de toutes les industries cotonnières (filature — 78,3, tissage — 77, broderie — 50 0/0) ainsi que la confection (— 64 0/0) qui ont souffert. Le recul de l'exportation horlogère n'a pas été aussi fort que les chiffres (— 56 0/0) pourraient le faire croire. Une partie considérable du déficit indiqué par les écritures provient uniquement de l'élimination plus complète du trafic de perfectionnement et de contrôle entre Besançon et la Chaux-de-Fonds des chiffres du commerce spécial.

Tous les autres articles principaux d'exportation n'ont souffert que peu ou point du tout. L'exportation de machines, de cellulose et de beurre a même augmenté considérablement.

L'*Importation* en Suisse de marchandises françaises rentrant dans les principales positions de combat a fléchi de 68 0/0. Le recul atteint tous les principaux articles et varie de 38 à 93 0/0.

Ainsi, sur les sucres, les vins, le bétail et la viande, il y a eu une diminution de 70,99 0/0, l'importation ayant été de 9.527.000 francs en 1893, contre 32,841.000 francs qu'elle était les années précédentes d'après la moyenne des années de 1890 à 1892. L'importation des confections, tissus en laine et en coton et des soieries a diminué de 70,35 0/0 (7.795.000 fr. contre 29.252.000 francs) et celle des montres, machines et ouvrages en métaux, de la quincaillerie, du cuir et des courroies en cuir et du papier, de 55,90 0/0 (10.156.000 francs contre 20.031.000 fr.).

Le sucre français a été entièrement exclu à partir du mois de février 1893 (— 98 1/2 0/0). Les vins de France, abstraction faite des importations à droits réduits de la zone franche, sont tombés à 4 à 5 0/0. Les vins en bouteilles ont également beaucoup souffert (— 76 0/0). L'exportation de viande de boucherie française à destination de la Suisse est descendue au-dessous du tiers de ce qu'elle était autrefois et même à un cinquième si l'on fait abstraction du mois de janvier. L'importation de bétail français a diminué de deux cinquièmes.

Parmi les produits fabriqués, ce sont les produits de l'industrie textile française qui ont le plus souffert. L'écoulement des lainages et des confections français est descendu de 17 1/2 à 3 2/3 millions de francs, soit à un cinquième, l'exportation des soieries et des cotonnades françaises à un tiers.

L'écoulement de l'industrie métallurgique française a également subi des pertes sensibles (machines — 52 1/2 0/0, ouvrages en métaux — 38 0/0 et quincaillerie — 58 0/0). La diminution porte principalement sur le trafic de perfectionnement et non pas sur la vente proprement dite.

Le papier français (— 59 0/0), le cuir (— 44 0/0) et surtout les ouvrages en cuir et les chaussures (— 65 0/0) ont également éprouvé de fortes pertes.

D'autres diminutions sensibles portent sur les importations françaises en huiles et en savons. En outre, la France n'a point profité de la forte augmentation de l'importation suisse de farine occasionnée par la disette des fourrages.

Sur ces seuls articles principaux, les pertes de la France se montent à peu près à 60 millions de francs.

Les déficits de l'exportation de France en Suisse ont été comblés comme suit :

Les chiffres entre parenthèses indiquent la différence entre 1893 et la moyenne de 1890-1892.

Pour le sucre (France — 176.000 q. n.) ; par l'Autriche (+ 187.000 q. n.); en seconde ligne par l'Italie (+ 12.000), par l'Amérique du Nord (7.000), par l'Angleterre (+ 4.000), par l'Egypte (3.500), etc.

Pour le *vin* (France — 247.000 h. ; Algérie — 9.000 h.) ; pour une moitié par l'Espagne (+ 123.000 h.) ; les deux dernières bonnes récoltes faites par le pays fournissant l'autre moitié. L'importation de vins de France en bouteilles a diminué de 4.200 q. n. sans compensation venue de l'étranger.

Confections : Ce qu'a perdu la France (— 2.500 q. n.) a été gagné pour près d'une moitié par l'Allemagne, pour l'autre principalement par la Suisse, et pour des quantités plus faibles par l'Autriche, la Belgique et l'Italie.

Il en est à peu près de même pour les *lainages :* de la quantité perdue par la France (— 5.300 q. n.) un tiers presque est échu à l'Allemagne, un sixième à l'Angleterre, l'autre moitié est allée à la Suisse et quelques quantités moindres à la Belgique, à l'Autriche et à l'Italie.

Soieries : Le recul entier de l'importation de France, plus de 77.000 kilos, a profité à l'industrie nationale. L'importation en provenance d'Italie a seule gagné quelque peu (+ 6.200 kilos.)

Cotonnades : Tout le déficit de l'importation française (— 2.400 q. n.) a été couvert par la Suisse.

Machines, etc. : Le recul de l'importation de France (— environ 14.000 q.) est dépassé de beaucoup par l'augmentation des importations de l'Allemagne (+ 31.000 q.) et de la Belgique (+ 22.000 quint.). L'augmentation simultanée de l'importation italienne (+ 23.000 q.) ne constitue pas une compensation de marchandises françaises ; elle consiste en constructions de ponts pour le chemin de fer du Saint-Gothard.

Il en est de même pour les *ouvrages en métaux*. La diminution de l'importation de France (— 18.000 q. n.) est plus que couverte par une forte importation d'*Allemagne* (+ 21.000) et de la Belgique (+ 1.200).

Quincaillerie : Le déficit de l'importation de France (— 1,34 million de fr.) a été couvert en grande par l'*Allemagne* (0,8 mill.), en seconde ligne par la Suisse et l'Autriche (+ 70.000 francs).

Chaussures et ouvrages en cuir : La perte entière de la France (— 1.263 q. n.) a profité à l'industrie *nationale*. De petites augmentations de l'importation provenant d'Italie, de Belgique et d'Autriche sont balancées par un recul de l'importation allemande de 1.000 q. n.

Cuir : La diminution de l'importation française (— 2.450 q. n.) est surpassée de beaucoup par de plus forts arrivages de l'*Amérique du Nord* (+ 4.700 q. n.), d'Allemagne (+ 936) et d'Italie (+ 862).

Papier : Le recul de l'importation française (— 3.600 q. n.) a été compensé pour 45 0/0 par l'*Allemagne* (+ 1.624) et pour plus de la moitié par la Suisse.

Savons, etc. : Tout le terrain perdu par la France (— 7.700 q. n.) a été gagné par la fabrique suisse. L'augmentation des importations venant d'Angleterre (+ 2.000) est balancée en grande partie par une diminution de l'importation allemande (— 1.500 q.).

Les montres, la viande et le bétail sont restés sans compensation venue de l'étranger, comme nous l'avons vu d'une façon analogue pour les soieries, les cotonnades, les chaussures et les savons. Pour la viande et le bétail, il faut en chercher l'explication dans l'abattage plus considérable de bétail indigène à la suite du manque de fourrages.

Les Zones. — La députation genevoise au Conseil national a déposé la motion suivante :

« 1° Le Conseil fédéral est invité à présenter à l'Assemblée fédérale dans la prochaine session un rapport sur l'ensemble de nos relations économiques actuelles avec les zones franches de la Haute-Savoie et du Pays de Gex.

« 2° Considérant que les produits suisses sont traités dans cette zone comme ceux de la France elle-même, le Conseil fédéral est invité à étudier la possibilité d'assurer en Suisse aux produits agricoles de la zone, le traitement de la nation la plus favorisée, à moins qu'il n'y ait déjà été pourvu par l'arrêté du 9 mai 1893 et sous réserve de garanties expresses à prendre contre les importations abusives. »

Suivent 24 signatures.

L'Emprunt de Zurich. — Le Conseil municipal annonce la dénonciation de l'emprunt de 8.850.000 fr. 4 0/0 et la conclusion, avec un consortium de banques, parmi lesquelles la *Schweizerische Creditanstalt*, d'un nouvel emprunt de 15 millions 3 1/2 0/0 émis à 96 60 en obligations de 500 et 1.000 francs, remboursables en vingt-huit ans.

Monopole de l'alcool. — Le Conseil fédéral, sur la proposition de son département des finances et des péages, a arrêté que le taux légal de remboursement pour l'alcool monopolisé acheté de la régie par les exporteurs au prix du 30 décembre 1890 et exporté en 1893 est fixé 83 fr. par hectolitre d'alcool absolu. — Du montant des remboursements calculés d'après ce taux, seront déduits les à-compte déjà payés sur la base du taux de 80 fr. — fixé par le chiffre 2 de l'arrêté fédéral du 16 février 1892.

TURQUIE

LA SITUATION

Constantinople, 9 avril 1894.

La Banque Agricole Ottomane

La Chambre de commerce, d'agriculture et d'industrie de Constantinople vient de recevoir communication du bilan et du rapport des opérations de la Banque Agricole durant l'année financière 1307.

Actuellement, la Banque possède 95 succursales et 328 agences sur divers points de l'empire ottoman; 3 de ces succursales et 23 des agences ont été créées dans le cours de l'année 1307.

Le capital de cette institution était de 291.941.946 piastres à la fin de l'année 1306. Durant l'exercice suivant, ce capital a été augmenté de 63.786.930 piastres, dont 42.049.856 provenant de la part de l'impôt de l'instruction publique et revenant à la Banque ; 5.060.701 produit des intérêts courus en faveur de la Banque ; 644.358 produit du droit d'enregistrement ; et le reste, soit 16 millions 32.015 piastres, provenant des créances des Caisses d'utilité publique supprimées. Le capital a été ainsi porté à 355.733.876 piastres.

Pour les dépenses, le total en a été de 10.898.820 piastres durant l'année 1307. Sur ce total, 4.872.175 piastres représentent les frais généraux de la Banque, ce qui est très modeste eu égard au nombre considérable des succursales et agences et à la complication du service ; 1.286.878 piastres ont été dépensées dans l'intérêt agricole ; 2.848.354 piastres pour les routes et chaussées et pour les inspecteurs d'agriculture et 1 million 890.413 piastres pour divers autres buts.

Durant l'année 1307, un total de 60 millions 760.012 piastres a été prêté aux cultivateurs, ce qui — ajouté au montant des prêts consentis pendant le précédent exercice — porte à 117.386.219 piastres les sommes prêtées par la Banque dans l'espace de deux années. Depuis sa création jusqu'à la fin de l'année 1307, c'est-à-dire dans l'espace de trois années, la Banque agricole a prêté 123.760.955 piastres aux cultivateurs, ce qui représente un très important service rendu à l'agriculture, surtout dans des régions où des familles entières se ruinaient précédemment pour avoir eu, dans un moment de détresse, l'imprudence d'emprunter seulement 100 piastres à un usurier.

Le Chemin de fer de Syrie. — Les travaux de construction du chemin de fer économique de Damas-Hauran, en Syrie, étant terminés, le Ministère des Travaux publics a été sollicité, par la Société concessionnaire, d'envoyer une Commission technique pour examiner la voie et en prendre livraison provisoire.

BOURSE FINANCIÈRE DE CONSTANTINOPLE (Galata)

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	8 mars	15 mars	22 mars	29 mars	5 avril	12 avr.
Tabacs Ottomans.........L.	19 22	19 33	19 25	19 19	19 06	19 01
Pièce.....................	87 31	87 30	87 29	87 28	87 30	87 31
Ottoman 4 0/0 3e groupe...	26 22	26 03	26 09	26 12	25 39	25 35
Parité à Paris..........Fr.	23 92	23 80	23 80	23 85	23 20	23 17
4 0/0 Intérieur............	90 05	90 05	90 05	90 05	90 05	90 05
Emprunt 1er groupe........	57 25	57 25	57 25	57 25	57 25	57 25
Chemins Ottomans.........	109 12	106 37	108 37	108 75	106 88	107 75
Crédit Ottoman..........L.	8 10	8 15	8 25	8 25	8 25	8 30
Société Générale..........	5 35	5 35	5 35	5 35	5 35	5 35
Change sur Paris 3 mois...	22 81	22 81	22 82	22 83	22 85	22 85
— sur Londres 3 mois.	110 63	110 50	110 63	110 20	110 42	110 22

L'Administrateur-Gérant : Jules Montel.

Paris. — Imprim. de la Presse, 16 rue du Croissant. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... 25 fr.
— — Six mois. 14 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... 32 fr.
— — Six mois.. 18 fr.

Paraissant le Samedi
Directeur : **Edmond THÉRY**
PRIX DU NUMÉRO :
France : **0 fr. 60**; Étranger : **0 fr. 75**

INSERTIONS
Ligne anglaise de 5 centimètres
Annonces en 7 points .... **2 fr.**
Réclames en 8 points .... **4 »**
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

N° 119. — 5e volume. | BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS | Samedi 21 avril 1894.

SOMMAIRE DU N° 119

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'émission de l'Europe (en millions de fr.)

Dates	Encaisse métallique: Or	Encaisse métallique: Argent	Encaisse métallique: Total	Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
FRANCE. — Banque de France						
1893 20 avril	1.669.2	1.276.9	2.946.1	3.498.2	85	2½
1894 5 avril	1.726.9	1.272.6	2.999.5	3.515.9	85	2½
1894 12 avril	1.721.1	1.269.7	2.990.8	3.527.7	84	2½
1894 19 avril	1.723.8	1.269.8	2.993.6	3.512.4	85	2½
ALLEMAGNE. — Banque Impériale						
1893 14 avril	740.4	332.6	1.073.0	1.265.6	85	3
1894 31 mars	738.8	331.9	1.070.7	1.165.1	79	3½
1894 7 avril	734.0	330.0	1.064.0	1.302.6	81	3½
1894 14 avril	743.9	334.2	1.078.1	1.244.4	88	3½
ANGLETERRE. — Banque d'Angleterre						
1893 20 avril	642.5	»	642.5	635.0	101	2½
1894 5 avril	772.4	»	772.4	629.3	124	2
1894 11 avril	780.4	»	780.4	625.8	125	2
1894 19 avril	784.9	»	784.9	621.4	127	2
ANGLETERRE. — Banques d'Ecosse						
1893 25 févr.	92.5	20.0	112.5	150.0	75	»
1893 30 déc.	112.5	16.5	129.0	170.6	76	»
1894 27 janv.	100.0	21.3	121.3	170.6	71	»
1894 24 févr.	95.2	20.7	115.9	155.5	74	»
ANGLETERRE. — Banques d'Irlande						
1893 25 févr.	62.5	10.0	72.5	150.0	48	»
1893 30 déc.	70.6	10.9	81.5	163.4	50	»
1894 27 janv.	69.1	10.0	79.1	163.3	48	»
1894 24 févr.	66.6	10.9	77.5	158.3	49	»
AUTRICHE. — Banque d'Autriche-Hongrie						
1893 14 avril	217.6	367.5	585.1	975.9	59	4
1894 31 mars	215.5	342.5	558.0	900.0	62	4
1894 7 avril	217.4	342.7	560.1	916.0	61	4
1894 14 avril	217.4	342.9	560.3	916.3	61	4

Dates	Encaisse métallique: Or	Encaisse métallique: Argent	Encaisse métallique: Total	Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
BELGIQUE. — Banque Nationale						
1893 13 avril	75.7	32.4	108.1	409.8	26	2½
1894 29 mars	79.4	37.3	116.7	422.2	27	3
1894 5 avril	79.8	37.5	117.3	421.7	27	3
1894 12 avril	77.4	36.5	113.9	420.0	27	3
BULGARIE. — Banque Nationale						
1893 28 fév.	3.4	2.3	5.7	1.0	570	8
1894 14 fév.	6.2	3.1	9.3	1.1	845	8
1894 22 fév.	9.7	1.8	11.5	2.6	442	8
1894 28 fév.	6.6	4.3	10.9	2.6	420	8
DANEMARK. — Banque Nationale						
1893 31 mars	74.3	»	74.3	100.8	75	3½
1894 31 janv.	74.6	»	74.6	100.5	74	4
1894 28 fév.	72.7	»	72.7	96.0	76	4
1894 31 mars	71.7	»	71.7	98.8	72	4
ESPAGNE. — Banque d'Espagne						
1893 15 avril	192.8	151.1	343.9	904.5	38	5
1894 31 mars	197.9	205.0	402.9	916.5	44	5
1894 7 avril	197.9	204.1	402.0	935.2	43	5
1894 14 avril	197.9	206.1	404.0	936.1	43	5
GRÈCE. — Banque Nationale						
1893 28 fév.	2.2	»	2.2	114.2	2	6½
1893 31 déc.	2.4	»	2.4	113.6	2	6½
1894 31 janv.	2.4	»	2.4	112.9	2	6½
1894 28 fév.	2.1	»	2.1	110.8	2	6½
HOLLANDE. — Banque des Pays-Bas						
1893 15 avril	80.2	180.6	260.8	416.6	63	2½
1894 31 mars	109.2	178.9	288.1	420.0	70	2½
1894 7 avril	109.2	178.3	287.5	429.5	67	2½
1894 14 avril	109.2	178.3	287.5	431.7	67	2½
ITALIE. — Banque d'Italie						
1893	»	»	»	»	»	»
1894 10 mars	287.7	53.2	340.9	874.9	39	6
1894 20 mars	288.0	48.2	336.2	854.5	39	6
1894 31 mars	288.4	48.2	336.6	860.3	39	6
ITALIE. — Banque de Naples						
1893 31 mars	91.6	10.3	101.9	251.3	41	5
1894 10 mars	92.5	10.8	103.3	239.9	42	6
1894 20 mars	92.8	10.8	103.6	235.6	44	6
1894 31 mars	92.8	10.8	103.6	235.7	43	6
ITALIE. — Banque de Sicile						
1893 31 mars	35.2	4.6	39.8	56.7	70	5
1894 10 mars	35.2	1.5	36.7	58.2	63	6
1894 20 mars	35.2	1.5	36.7	57.9	63	6
1894 31 mars	35.2	1.5	36.7	58.4	63	6
NORVÈGE. — Banque de Norvège						
1893 28 fév.	32.2	»	32.2	58.3	55	5
1893 31 déc.	31.3	»	31.3	66.1	47	5
1894 31 janv.	32.9	»	32.9	60.6	54	5
1894 28 fév.	33.6	»	33.6	62.4	55	5
PORTUGAL. — Banque de Portugal						
1893 12 avril	10.7	31.2	41.9	277.5	15	6
1894 28 mars	16.8	36.0	52.8	280.4	19	6
1894 4 avril	16.8	35.9	52.7	281.7	19	6
1894 11 avril	16.8	36.1	52.9	280.7	19	6
ROUMANIE. — Banque Nationale						
1893 8 avril	52.3	1.2	53.5	117.0	45	5
1894 24 mars	51.7	0.9	52.6	115.4	46	6
1894 31 mars	51.5	1.3	52.8	115.9	46	6
1894 7 avril	51.4	1.3	52.7	119.0	45	6

Dates	Encaisse métallique Or	Argent	Total	Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
RUSSIE. — Banque Impériale						
1893 1er avril	1.462.6	15.0	1.477.6	3.916.5	38	4½
1894 1er mars	1.521.2	14.8	1.536.0	3.989.0	38	4
1894 15 mars	1.521.3	14.7	1.536.0	3.954.1	39	4
1894 1er avril	1.519.5	15.4	1.534.9	3.941.3	39	4
RUSSIE. — Banque de Finlande						
1893 28 fév.	21.8	3.2	25.0	45.2	56	»
1893 31 déc.	21.6	3.5	25.1	44.4	57	»
1894 31 janv.	21.7	3.6	25.3	44.0	57	»
1894 28 fév.	21.7	3.6	25.3	45.9	56	»
SERBIE. — Banque Nationale						
1893 8 mars	9.7	4.1	13.8	27.0	51	6
1894 22 fév.	8.4	4.0	12.4	25.7	46	6
1894 28 fév.	7.7	4.0	11.7	25.0	48	6
1894 8 mars	7.4	4.0	11.4	24.4	47	6
SUÈDE. — Banque Royale						
1893 28 fév.	23.5	4.8	28.3	58.5	48	4%
1893 31 déc.	23.2	3.5	26.7	66.9	40	4
1894 31 janv.	23.2	4.3	27.5	60.2	47	4
1894 28 fév.	23.2	4.8	28.0	59.1	47	4
SUÈDE. — Banques Privées						
1893 28 fév.	10.4	15.4	25.8	77.8	33	»
1893 31 déc.	10.2	15.4	25.6	82.7	31	»
1894 31 janv.	10.2	14.6	24.8	76.5	32	»
1894 28 fév.	10.5	15.2	25.7	81.0	32	»
SUISSE. — Banques d'Emission						
1893 15 avril	69.6	19.8	89.4	163.5	55	2½
1894 31 mars	75.3	15.8	91.1	170.0	54	3
1894 7 avril	75.8	14.8	90.6	170.2	54	3
1894 14 avril	75.4	14.7	90.1	169.4	54	3

TOTAUX POUR L'EUROPE (1) (En millions de francs)

1893 20 avril	5 672,9	2 483,0	8 155,9	13 670,9	59%
1894 5 avril	6 262,8	2 557,2	8 820,0	14 655,2	60
1894 12 avril	6 259,7	2 553,1	8 812,8	14 662,1	60
1894 19 avril	6 272,6	2 558,1	8 830,7	14 545,9	60

TOTAUX au 31 décembre

1889 31 déc.	4 734,0	2 192,4	6 926,4	13 416,3	52%
1890 31 déc.	4 854,5	2 126,7	6 981,2	13 659,7	51
1891 31 déc.	5 562,1	2 324,0	7 886,1	14 337,2	55
1892 31 déc.	6 159,9	2 459,9	8 619,8	14 611,7	59
1893 31 déc.	6 084,2	2 459,5	8 543,7	15 157,1	56

(1) La décomposition des Encaisses en or et en argent résulte soit des bilans des Banques, soit de nos renseignements particuliers.

Les totaux ci-dessus, comprenant des situations à des dates différentes, ne sont donnés qu'à titre de simple renseignement; ils ne s'écartent d'ailleurs, que très peu de la vérité.

COURS ET REVUE DES CHANGES

CHANGE SUR PARIS : Cours de clôture hebdomadaires des Changes sur Paris, de :

	16mars	23mars	30mars	6 avril	13 avril	20avril
Amsterdam	47 »	47 87	47 90	47 88	47 95	47 97
Anvers	100 10	100 11	100 15	100 17	100 20	100 22
Athènes	170 »	170 »	170 »	173 »	174 »	172 »
Barcelone	21 50	21 20	20 80	20 90	21 10	21 55
Berlin	81 10	81 10	81 ..	81 »	81 05	81 15
Bruxelles	100 06	100 11	100 12	100 15	100 15	100 21
Bucharest	100 20	100 35	100 25	100 »	99 95	100 10
Constantinople	22 81	22 82	22 83	22 85	22 85	22 87
Francfort	81 13	81 »	81 03	81 07	81 15	81 08
Gènes	114 82	114 25	113 82	113 67	113 37	113 37
Genève	100 13	100 13	100 15	100 17	100 20	100 28
Lisbonne	716 »	709 »	706 »	705 »	708 »	709 »
Londres	25 37	25 37	25 37	25 33	25 35	25 36
Madrid	21 25	20 95	20 65	20 75	21 65	21 50
Rome	114 75	114 15	113 92	113 62	113 32	113 25
Saint-Pétersbourg	37 10	36 45	36 85	36 95	36 95	36 92
Vienne (à vue)	49 57	49 50	49 50	49 60	49 70	49 70
— (à 3 mois)	49 52	49 45	49 45	49 55	49 65	49 62

CHANGE DE PARIS : Cours moyens du samedi, de Paris sur :

Valeurs à trois mois	Plus	23mars	30mars	6 avril	13avril	20avril
Amsterdam. pap. court	4 %	206 62	206 50	206 41	206 12	206 37
Allemagne.. —	4 %	122 12	122 12	122 03	121 87	122 06
Vienne-Tr.. —	4 %	200 »	200 25	199 50	199 25	199 50
Barcelone .. —	4 %	410 »	410 »	411 »	406 50	407 50
Madrid ..... —	4 %	410 »	410 »	411 »	406 50	407 50
Lisb.-Porto. —	4 %	»	»	»	»	»
St-Pétersb.. —	4 %	266 50	267 »	267 »	266 »	266 50
Valeurs à vue	moins					
Londres..... —	2 %	25 20	25 17	25 16	25 16	25 16
— ..... ch. court	2 %	25 21	25 19	25 17	25 17	25 18
Stockholm.. —	3 %	138 50	138 50	138 50	138 50	138 50
Belgique.... —	3 %	0 09 p.	0 15 p.	0 19 p.	0 25 p.	0 25 p.
Italie........ —	6 %	12 50p.	12 »p.	12 »p.	11 87p.	11 75p.
Suisse....... —	3 %	0 19 p.	0 19 p.	0 19 p.	0 25 p.	0 31 p.
Matières d'or et d'argent	au pair					
Or en barre (le kil.).	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »
Argent id. (le kil.).	218 89	98 50	100 15	102 66	105 18	104 52
Quadruples espagnols....		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
— **mexicains...**		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
Piastres		2 51	2 51	2 52	2 58	2 63
Souverains anglais.......		25 19	25 19	25 14	25 15	25 15
Banknotes		25 19	25 19	25 15	25 15	25 15
Aigles des Etats-Unis....		25 77	25 77	25 77	25 77	25 77
Guillaume (20 marks)		24 57	24 57	24 57	24 57	24 57
Impér. Russie (titre : 916m)		20 60	20 60	20 60	20 60	20 60
— — (nouv. titre : 900m)		40 »	40 »	40 »	40 »	40 »
1/2— — (— —		20 »	20 »	20 »	20 »	20 »
Couronnes de Suède		27 50	27 50	27 50	27 50	27 50

AUX COURS DES CHANGES du Vendredi 20 avril 1894

100 francs en billets de banque français valent à l'étranger :		**100 francs** en billets de banque étrangers valent en France :	
En *Allemagne*	100 14	Billets *Allemands*	99 86
En *Angleterre*	100 22	— *Anglais*	99 78
En *Autr.-Hongrie*	104 22	— *Austro-Hongr.*	95 94
En *Belgique*	100 25	— *Belges*	99 75
En *Espagne*	121 48	— *Espagnols*	82 31
En *Grèce*	172 »	— *Grecs*	58 13
En *Hollande*	100 75	— *Hollandais*	99 25
En *Italie*	113 31	— *Italiens*	88 25
En *Russie*	148 61	— *Russes*	67 29
En *Suisse*	100 31	— *Suisses*	99 69

CHANGES, NUMÉRAIRE ET MÉTAUX PRÉCIEUX

Paris, le 20 avril 1894.

La cote des changes conserve la même physionomie que la semaine dernière : les Devises hollandaises et allemandes ont légèrement haussé ; les dernières sont au pair. La *Valuta* est à 199,50, c'est un niveau qu'elle a de la peine à dépasser.

Le papier sur l'Espagne est en hausse d'un point, mais il n'y a lieu d'attacher aucune importance à ces variations, qui sont sous la dépendance absolue du marché de l'Extérieure. Le Gouvernement montre un aveuglement véritablement incompréhensible, en se refusant aux demandes si modérées et si légitimes des Chemins de fer ; suivant un mot connu, il commet plus qu'une faute, il fait une sottise, car c'est là et non ailleurs qu'est le nœud de toutes les difficultés.

A Lisbonne, l'agio sur l'or est de 31 1/2.

Le Rouble est ferme à 266,50 ; le commerce russe est en reprise depuis la conclusion du traité de commerce avec l'Allemagne.

Le Londres reste à 25,16, mais le chèque fait 25,18 ; il y a, en ce moment, une véritable pléthore de capitaux sur le marché anglais et l'or ne cesse d'affluer à la Banque d'Angleterre ; on croit que cette aisance va durer au moins jusqu'au mois de juin.

Le papier italien perd 11,75 0/0. Le rapport sur le décret réorganisant la circulation des Banques sera déposé, demain samedi, à la Chambre ; on dit que la mesure imposée, par le Ministre, aux Banques de consigner au Trésor leurs réserves métalliques donnera lieu à une très vive discussion.

Notre excellent confrère, l'*Economista* de Florence, dit à ce sujet que le Gouvernement italien se permet, vis-à-vis des Banques, des procédés devant lesquels a reculé la Commune de Paris et il ajoute que les Banques devront céder à la force, mais qu'elles feront sagement de faire précéder leur soumission, que l'on croit explicite et sans réserves, d'une déclaration lavant les administrateurs de l'accusation de ne pas s'être opposés à l'injustice de l'acte qu'ils subissent.

Les taux officiels de l'escompte n'ont subi cette semaine aucune modification en Europe, mais le 19 courant les Banques de Bombay et du Bengale ont relevé à 9 0/0 le taux minimum de leurs prêts.

L'or reste au pair, l'argent métal a légèrement fléchi, nous le laissons à 104 52 le kilo. Nous avons des raisons de croire que certaines personnalités du marché anglais sont à la hausse sur ce métal et qu'avant de tenter un mouvement en avant elles s'efforcent de constituer un stock.

La Banque d'Angleterre a adjugé mercredi, 50 laks de roupies à 1/1 19/32, les demandes avaient été de 142 laks.

Encaisses. — Circulation fiduciaire.

L'or s'est accru, à la *Banque de France*, de 2.735.000 francs. Paris a perdu 19.000 fr. par la circulation et a gagné 114.000 fr. par une entrée de matières.

Les succursales ont reçu 2.538.000 fr. de la circulation, 81.000 fr. de Suisse et 21.000 fr. de Turquie.

L'augmentation de l'argent est de 82.000 fr. La circulation a rendu 1.882.000 fr. à Paris; les succursales ont livré à leurs guichets 1.810.000 fr.; elles ont reçu 100.000 fr. de Belgique et 80.000 fr. de Suisse; elles ont versé pour la Suisse 60.000 fr., pour Obock 50.000 francs, pour Madagascar 50.000 fr., pour la Réunion 10.000 fr.

La *Banque d'Allemagne* a gagné 5.100.000 fr. d'or et d'argent.

Le mouvement de l'or à la *Banque d'Angleterre* s'est soldé, cette semaine, par une plus-value d'entrées totale de 8.675.000 francs; la circulation ayant prélevé 4.175.000 francs, l'augmentation du métal jaune a été de 4.500.000 de francs.

Voici le détail des entrées et des sorties :

Entrées		Sorties	
12 avril ach. en barres.	£ 25.000	12 avril France....	£ 36.000
13 — achat en barres.	50.000	16 — France......	58.000
14 — achat en barres.	24.000		
14 — Australie......	272.000		
16 — Australie......	50.000		
16 — Continent......	13.000		
17 — achat en barres.	7.000	Excédent des entrées.	347.000
Total des entrées.	441.000	Total égal..........	441.000

La circulation est tombée à 621.400.000 francs. Le rapport de l'encaisse à la circulation présente le chiffre énorme de 127 0/0.

La *Banque de Belgique* a perdu 3.400.000 fr. d'or et d'argent.

La *Banque d'Espagne* continue à grossir sa réserve d'argent. Le point de savoir si cet Etablissement se conforme à ses statuts, qui exigent que l'encaisse soit formée d'or au moins pour la moitié est assez douteux. La circulation des billets reste au même chiffre que la semaine dernière.

Les *Banques Italiennes* viennent de publier leur bilan au 31 mars; il ne révèle aucun fait nouveau, les encaisses n'ont pas varié et la circulation de la Banque d'Italie a augmenté de 5.800.000 fr.

La *Banque de Russie* n'accuse aucun changement dans son encaisse et sa circulation; voici le tableau des réserves d'or de cet établissement au 1er avril :

Fonds d'échange des billets de crédit et encaisse de la Banque..............	1.519.500.000
Or en dépôt appartenant au Trésor	838.500.000
Fonds à l'étranger....................	47.200.000
	2.405.200.000

LA SITUATION MONÉTAIRE AUX ÉTATS-UNIS

Mouvement des Métaux précieux à New-York

(En dollars)

	EXPORTATIONS du 24 au 31 mars	EXPORTATIONS depuis le 1er janv.	IMPORTATIONS du 24 au 31 mars	IMPORTATIONS depuis le 1er janv.
OR				
Grande-Bretagne	»	2.501.300	30.000	645.369
France.........	»	»	122.555	1.551.942
Allemagne......	»	»	17.370	461.321
Autres pays....	268.640	5.593.199	20.949	284.685
Total 1894...	268.640	8.094.499	190.874	2.943.317
— 1893...	645.225	34.201.703	107.180	4.365.524
— 1892...	724.270	12.767.525	365.354	5.724.413
ARGENT				
Grande-Bretagne	468.250	9.478.890	»	4.413
France.........	»	143.000	»	10.069
Allemagne......	»	»	»	1.009
Autres pays....	51.910	163.660	12.878	388.480
Total 1894...	520.160	9.785.550	12.878	403.971
— 1893...	620.381	7.445.146	1.425	1.632.846
— 1892...	793.050	6.548.858	15.729	355.252

Le tableau précédent qui est dressé par la douane de New-York s'arrête au 31 mars; il montre que sauf la continuation des exportations d'argent en Angleterre le mouvement des métaux précieux a été peu actif à New-York; mais des dépêches reçues d'Amérique nous informent que les exportations du 7 au 14 avril se sont élevées à 3.939.596 dollars, sur lesquels 1.900.000 dollars ont été retirés du Trésor; 500.000 dollars partiront le 21 avril par le paquebot la *Gascogne*.

Encaisse des Banques associées de New-York

1893.....	15 avril.	71.500.000	dollars
1894.....	31 mars.	100.200.000	—
1894.....	7 avril.	99.600.000	—
1894.....	14 avril.	100.100.000	—

Encaisse et circulation du Trésor des Etats-Unis au 31 mars 1894

ENCAISSE

Or monnayé.............. $	116.223.429	
en barres...............	60.232.615	
		176.456.044
Argent dollars..........	365.807.734	
monnaie divisionnaire...........	17.073.267	
barres..............	127.220.207	
		510.101.208
Total de l'encaisse métallique...... $		686.557.252

CIRCULATION

Greenbacks et autres billets........... $	296.279.011
Certificats d'or.........................	70.306.909
— d'argent (Bland Act)..........	329.447.264
— de dépôts.....................	52.720.000
Billets du Trésor de 1890 (Sherman Act).	141.316.855
Total de la circulation.. $	890.070.039
Réserve d'or............ $	100.000.000

CHRONIQUE MONÉTAIRE

Le Régime monétaire de l'Inde (1)

M. J. Barr Robertson a traité, le 23 mars 1894, à la *Society of arts*, la question du régime monétaire de l'Inde. Nous allons essayer de résumer rapidement les principaux arguments du conférencier qui a obtenu un très vif succès.

(1) *The Indian Currency*, by J. Barr Robertson, chez Effingham Wilson et Ce, Londres.

M. J. Barr Robertson a exposé, tout d'abord, les perturbations causées par la baisse de l'argent par rapport à l'or. Cette baisse ne s'est fait sentir aux Indes que dans les transactions extérieures, car, en ce qui concerne la vie du peuple hindou, elle a été particulièrement prospère dans ces vingt dernières années; la masse des Hindous ne comprend rien à la question de l'argent.

Pourquoi cette question a-t-elle pris de si grandes proportions en Occident, où la frappe libre de l'argent n'existe pas, alors qu'elle est totalement inconnue des peuples de l'Orient à étalon d'argent? Cela tient à ce que des modifications sont survenues pour l'or, et non pour l'argent, les peuples d'Orient prospérant sous le règne de l'argent, tandis que les pays d'Europe et d'Amérique, soumis au régime de l'or, ont eu à supporter une baisse constante des prix, une diminution de la valeur des propriétés, et, conséquemment, une paralysie de l'agriculture, du commerce et de l'industrie.

Mais si la masse des Hindous est inconsciente d'un changement matériel dans la valeur des propriétés, elle ressent les perturbations survenues pour l'or, par suite de l'obligation de payer de fortes primes en argent pour les règlements à effectuer à Londres.

C'est là l'unique cause des difficultés financières au milieu desquelles les Indes se débattent.

Le conférencier s'est longuement étendu sur la lutte entre l'étalon-or et l'étalon-argent avant 1893, en ce qui touche aux Indes, et il a donné, à ce propos, des *Index Numbers* inédits. Puis, après avoir fait un historique des difficultés financières rencontrées par le Gouvernement de Calcutta et énuméré les diverses combinaisons imaginées en vue de remédier à la situation (notre Directeur, M. Edmond Théry, les a résumées dans sa *Crise des changes*) M. J. Barr Robertson en arrive aux conclusions suivantes :

La valeur donnée à l'or a mis un épais bandeau sur les yeux des grandes nations civilisées, en paralysant le commerce et l'industrie, et en ruinant de nombreuses classes; un génie malfaisant les pousse à une catastrophe que le système monétaire actuel rend inévitable. La Dette-or de l'Inde a été créée par les autorités locales agissant d'après les ordres du Gouvernement métropolitain, et cette Dette est devenue un boulet tel que l'Inde se trouve dans une situation frisant l'insolvabilité.

Tandis que les hommes d'Etat affectent de traiter avec une inconcevable légèreté des intérêts énormes menacés dans le monde entier, le commerce extérieur de la Grande-Bretagne décline sensiblement, et les revenus de l'Echiquier accusent une notable moins-value pour l'année finissant le 31 mars 1894. Les perspectives d'avenir sont encore plus sombres, car les prix continuant à baisser, le commerce périclitera de plus en plus et les revenus publics déclineront encore.

Le fait d'avoir fermé les Hôtels de Monnaies à la frappe libre est considéré par le Gouvernement indien lui-même comme un palliatif auquel on a recouru en désespoir de cause; il n'estime pas que ce soit une solution. C'est une mesure temporaire n'ayant d'autre but que de permettre de se retourner et pourtant le Gouvernement indien doit avoir acquis la conviction que les anciens maux étaient moins graves que les récents.

Pour remédier aux perturbations monétaires constatées dans ces vingt dernières années, M. J. Barr Robertson estime qu'une seule solution sérieuse a été proposée: c'est le retour au *double-étalon or et argent*, grâce auquel le commerce de la Grande-Bretagne s'était développé dans d'énormes proportions. Ce régime a assuré la prépondérance de l'Angleterre sur tous les points du globe et a permis à l'Occident de poursuivre ses triomphes dans la voie de la civilisation.

En terminant, le Conférencier prédit que le monde civilisé sera contraint, avant qu'il soit longtemps, de revenir à l'ancien système; à cette seule condition on récupérera les pertes des vingt dernières années et on verra s'ouvrir une nouvelle ère de progrès et de prospérité.

Conférence bimétallique internationale de Londres. — La *Ligue bimétallique anglaise* a convoqué à Londres, pour les mercredi 2 et jeudi 3 mai, une Conférence bimétallique internationale. Cette Conférence aura lieu à Mansion House, mis gracieusement à la disposition de la Ligue par le Lord-Maire, qui a accepté la présidence.

Notre Directeur, M. Edmond Théry, a reçu, à cette occasion, la lettre suivante de M. Henry Mc Niel, secrétaire général de la *Ligue bimétallique anglaise :*

« *Londres, 10 avril 1894.*

« Monsieur,

« J'ai l'honneur de vous informer qu'une Conférence internationale des amis de la Réforme monétaire sera tenue à Londres les 2 et 3 mai prochains, et que nous désirons y convier les représentants les plus accrédités du Bimétallisme européen.

« Je vous envoie, ci-incluse, une circulaire par laquelle vous verrez que le Lord-Maire a bien voulu placer l'Hôtel de Ville à notre disposition et a consenti à présider lui-même, entouré d'hommes d'Etat, d'économistes et de financiers les plus distingués. Je viens vous prier de vouloir bien nous donner l'appui de votre présence et de votre parole dans cette occasion, que nous considérons comme décisive pour le progrès de notre cause.

« Le Conseil de notre Ligue désire, en outre, que je vous prie d'accepter son invitation au banquet, qui aura lieu le premier soir de la Conférence.

« Dans l'espoir de vous voir, et de vous entendre, je vous prie d'agréer, Monsieur, cette nouvelle assurance de ma considération la plus distinguée.

« Henry Mc Niel. »

Parmi les adhésions anglaises qui sont parvenues au Comité organisateur, nous citerons : L'hon. A. J. Balfour, Membre du Parlement; l'hon. Henry Chaplin, M. P., l'hon. Leonard Courtney, M. P., l'hon. William Lidderdale, M. Hugh, M. Matheson; professeur J. S. Nicholson, M. A. D. Sc; professeur H. S. Foxwell, M. A.; Sir David Barbour K. C. S. I; M. S. Montagu, M. P., etc.

De nombreuses adhésions sont également parvenues de divers Etats du Continent et des colonies anglaises.

Le Métal-Argent à la fin du XIXe **siècle** (1). — M. Raphaël Georges Levy vient de faire paraître en un volume la traduction de trois ouvrages du député allemand M. Louis Bamberger.

Le premier intitulé : *Les Destinées de l'Union latine*, a été écrit en 1885, examine successivement les tentatives faites pour rendre au métal-argent la situation d'autrefois et l'histoire monétaire de l'*Union latine*. Il discute la fameuse clause de liquidation, ce qui donne lieu à plusieurs chapitres fort curieux, mais dans lesquels le rôle et le droit de la France ne nous paraissent appréciés ni exactement ni avec toute l'impartialité désirable.

Il n'en reste pas moins un document monétaire des plus intéressants.

Dans la seconde brochure : *L'Argent*, écrite en 1892, est résumée la situation monétaire de l'Allemagne, de l'Autriche et de l'Amérique du Nord; le dernier chapitre, écrit avec beaucoup de vivacité particulièrement curieux et même amusant, rapporte la lutte parlementaire entre les Silveristes et leurs adversaires.

Enfin, dans les *Sophismes des Partisans de l'Argent*, M. Bamberger soutient qu'il est impossible d'augmenter la circulation du papier gagé par de l'argent. Dans l'état actuel, ce n'est pas douteux; mais M. Edmond Théry a exposé les bases d'une entente internationale qui lèveraient toutes les objections formulées par l'économiste allemand. M. Bamberger nie que la baisse des prix soit amenée par la démonétisation de l'argent et ne voit d'autres bénéficiaires à la hausse que les grands propriétaires. Il ne croit pas non plus à la possibilité d'arriver à une entente internationale sur la réhabilisation de l'argent.

Les arguments sont présentés avec un entrain qui ne laisse guère au lecteur le temps de réfléchir et de voir s'il est en présence de raisonnements solides ou spécieux; les affirmations de M. Bamberger ont déjà reçu, comme le fait remarquer M. Raphaël Georges Levy, un démenti complet en ce qui concerne l'*Union latine* que personne ne songe à dénoncer pour le moment et qui durera encore longtemps comme tout ce qui est provisoire.

Nous ne nous associons en aucune manière aux conclu-

(1) Guillaumin et Cie, éditeurs, 14, rue Richelieu, Paris.

sions monométallistes de l'auteur, mais nous ne faisons pas de difficulté de reconnaître son mérite et tout l'intérêt de sa thèse et nous devons savoir gré à M. Raphaël Georges Levy d'avoir enrichi d'un pareil ouvrage notre littérature monétaire.

Le Retrait des Monnaies divisionnaires italiennes. — L'*Agence Havas* nous communique la note officieuse suivante :

Certains journaux paraissent s'être émus de l'indolence que l'Administration des finances mettrait à assurer le retrait de la circulation des monnaies divisionnaires italiennes.

Dès le 27 mars, tous les agents dépendant du Ministère des finances ont reçu l'ordre impératif de ne plus remettre en circulation les monnaies italiennes. En même temps, toute une série de mesures étaient prises pour assurer le plus vite possible le retrait complet de ces pièces.

D'une part, l'Administration faisait appel au concours de toutes les Chambres de commerce, de la Banque de France et de ses succursales, des principaux Etablissements de crédit et de leurs succursales, des Compagnies de chemins de fer, des bureaux de poste, de tous les officiers ministériels, agents de change, notaires, greffiers, huissiers.

D'autre part, 150.000 affiches étaient, par ses soins, placardées sur toute la surface du territoire ; elle demandait au Ministre de l'intérieur de faire annoncer le retrait à son de caisse et à haute voix dans toutes les communes où se tiennent des foires et marchés. Enfin le personnel des Contributions indirectes recevait l'ordre d'inviter les assujettis eux-mêmes et tous les débitants de tabac à trier et à verser les monnaies italiennes aux Caisses publiques.

Afin d'assurer la complète exécution de ses instructions, le Ministre a chargé l'Inspection des finances de vérifier, lors de ses tournées, que tous les fonctionnaires remplissaient les obligations qui leur étaient imposées.

Cours légal donné à la monnaie d'or française dans l'île de Cuba. — Suivant une communication du consul général de France à La Havane, la pénurie d'or espagnol qui entrave depuis plusieurs semaines les transactions commerciales de ce marché, a déterminé les négociants cubains à réclamer l'admission comme monnaie légale des pièces d'or françaises.

Le capitaine général, sollicité dans ce sens par la Chambre de commerce de la Havane, s'étant fait auprès du Gouvernement royal l'interprète des besoins du marché, vient de recevoir du Ministre d'outre-mer un télégramme qui l'autorise à étendre à l'île de Cuba les prescriptions du décret royal du 14 février 1891, qui donne cours légal dans la Péninsule aux pièces d'or françaises de 10 et de 20 fr.

La Commission d'enquête allemande. — La Commission d'enquête allemande sur la situation monétaire poursuit en ce moment ses délibérations ; elle examine les diverses propositions qui lui ont été soumises et que nous avons analysées. Les débats sont tenus secrets, et on ne possède jusqu'ici aucune information sur les résultats qu'ils ont donnés.

La Monnaie italienne de nickel. — On annonce que le premier million en pièces de nickel, monnayées en Allemagne, arrivera d'ici peu de jours à Rome.

La Question de l'Argent aux Etats-Unis. — On télégraphie de Washington le 18 avril : Dans une réunion de la Commission du monnayage de la Chambre, un membre annonce que M. Carlisle, le secrétaire du Trésor, approuve la proposition qui doit être déposée le 7 mai pour la frappe du seigneuriage et l'émission de bons 3 0/0 au lieu des bons 4 0/0 et 5 0/0. M. Carlisle estimerait que le président ratifiera aussitôt cette proposition si elle est votée.

La Conférence Monétaire de Mexico. — On télégraphie de Washington le 17 avril : On répète que le Mexique fait en ce moment des démarches auprès des puissances en vue d'une Conférence monétaire qui se réunirait à Mexico.

MARCHÉ DES MINES D'OR

Londres, 20 avril 1894.

Le marché des mines d'or est loin de présenter, cette semaine, la même fermeté que nous avons pu constater jusqu'ici ; la plupart des actions sont en baisse sur les cours de vendredi dernier et pour quelques-unes la réaction est relativement sensible. Il n'y a cependant aucun élément nouveau qui ait pu déterminer cette réaction et le mouvement est dû uniquement à la spéculation.

L'élévation du taux des reports lors de la liquidation dernière a fait craindre, pour la liquidation de mardi, un nouveau resserrement de l'argent et un certain nombre d'acheteurs ont liquidé leurs positions ; d'autre part, on a remarqué qu'un gros spéculateur du continent qui avait pris, depuis quelque temps, de forts paquets de valeurs minières, a trouvé les prix actuels assez avantageux pour réaliser et ses ventes ont pesé sur le marché. Enfin, les réalisations isolées que nous avons constatées dernièrement ont continué à se pro-

NOMS DES COMPAGNIES	CAPITAL Actions libér.	CAPITAL NOMINAL des actions	ACTIONS ÉMISES	PROPRIÉTÉS DES COMPAGNIES	PILONS en travail	PILONS commandités	DIVIDENDES 1891	DIVIDENDES 1892	DIVIDENDES 1893	DIVIDENDES 1894	PRODUCTION 1892	PRODUCTION 1893	PRODUCTION 1894	PRODUCTION 1894	COURS DU 13 avril	COURS DU 20 avril
	£	£	£				%	%	%	%	Onces	Onces	Mois	Onces		
Aurora	65.000	1	57.500	20 claims Main Reef	30	»	»	5	»	»	9.685	9.505	1	2.150	9/16	1/2
Bantjes	95.000	1	95.000	104 — Paardekraal	30	»	»	»	»	»	»	»	»	»	16/0	15/0
Chimes (New)	100.000	1	95.000	40 — Heidelberg	40	»	»	40	»	»	28 36	21.806	3	6.263	1 7/8	1 13/16
City and Suburban	85.000	1	65.000	24 — Main Reef	50	80	»	»	100	»	29.51	46.815	3	8.454	13 3/8	13 1/4
Crœsus (New)	225.000	1	195.000	16½ — —	»	60	»	10	»	»	11.50	1.339	»	»	1 9/16	1 1/2
Crown Reef	120.000	1	120.000	19 — —	90	120	50	55	50	»	70 204	82 105	3	23.773	10 ./.	9 1/4
Durban Roodep.	135.000	1	125.000	343 acres et 23 claims	70	»	20	31	55	15	30.931	60.635	3	15.649	6 1/16	5 3/4
Ferreira	45.000	1	43.292	11 claims M. R. et 9 deep. cl.	40	»	12	85	100	»	54.413	66.108	2	10.111	8 3/8	7 7/8
Geldenhuis Estate	200.000	1	187.500	190 acres Elandsfontein	80	40	15	10	25	»	47.721	47.431	3	10.463	5 3/16	4 3/4
Heriot (New)	85.000	1	73.250	39 claims Doornfontein	40	»	»	»	10	»	17.2[illegible]6	22.773	3	10.179	4 ./.	4 ./.
Jubilee	30.000	1	30.000	10¼ claims M. Reef	35	»	25	60	120	»	17.319	30.066	3	7.386	6 1/16	5 15/16
Jumpers	100.000	1	100.000	39 — Doornfont.	100	»	»	»	10	15	22.145	44.490	2	9.679	4 1/8	3 15/16
Langlaate Estate	500.000	1	467.000	31 — —	160	»	10	20	30	»	88.951	104.909	3	36.827	4 9/16	4 7/16
Meyer and Charlton	75.000	1	71.687	12 acres —	50	»	50	45	60	»	22.332	34.737	3	8.410	5 3/4	5 3/4
Nabob	75.000	1	71.500	224 — ferme Paardekraal	10	»	»	»	»	»	480	»	»	»	2/6	2/6
New Aurora West	80.000	1	60.000	30 cl. St. Mid. et M.R.	40	»	»	10	5	»	12.069	10.686	3	3.213	5/8	11/16
— Primrose	210.000	1	240.000	51 cl. Elndsft., Turff	100	»	15	27½	40	»	56.449	83.777	3	23.060	4 9/16	4 7/16
Nigel	160.000	1	159.895	5600 acres Yarkens.	25	45	»	47½	50	»	55.936	46.007	3	16.645	3 1/16	3 1/16
Pioneer	21.000	1	21.000	20 claims Main Reef	20	»	35	50	37½	»	10.811	10.191	2	1.046	3 5/8	3 5/8
Randfontein	2.000.000	1	1966500	Watvl-Witvl Randf.	40	20	»	»	»	»	6.585	29.045	3	10.824	16/0	15/6
Rietfontein	160.000	1	150.000	68 cl. et 5000 ac. Kietf	50	»	»	10	15	»	11 931	35 151	3	8.040	1 5/8	1 5/8
Robinson	2.750.000	1	545.750	220 acres Main Reef	60	10	5	7	8	»	170.150	161.133	3	39.856	5 13/16	5 13/16
Salisbury (New)	100.000	1	93.000	15 claims —	70	»	»	30	10	»	20.829	24.851	3	4.750	2 11/16	2 11/16
Simmer and Jack	85.000	1	83.000	120 acr. Elandsfont.	100	»	30	40	40	10	38 649	39.666	3	11 134	6 ./.	6 ./.
Stanhope (New)	35.000	1	34.000	10 cl. —	20	»	55	»	50	»	14.120	14.681	3	3.609	1 15/16	2 ./.
Wemmer	55.000	1	46.300	12½ claims M. R.	30	»	10	»	»	»	16.250	24.297	3	8.045	5 ./.	4 11/16
Worcester	100.000	1	90.727	10 — —	40	»	10	17½	15	10	16.723	18.527	3	6.786	2 1/8	2 1/8

duire. Il faut, d'ailleurs, reconnaître que la clientèle ne s'est pas émue de cette baisse des cours et les brillants résultats de l'exploitation des mines sont faits pour entretenir le courant des achats du portefeuille. Une tendance se manifeste parmi les acheteurs sur laquelle nous tenons à nous expliquer. Craignant que la hausse des premières valeurs ait dit son dernier mot, un certain nombre d'acheteurs recherchent des valeurs secondaires et les Syndicats favorisent cette tendance; il est certain que nombre de valeurs de deuxième ordre méritent d'être étudiées, la situation des mines s'améliorant et les chances de plus-value étant importantes, mais on ne saurait trop conseiller un choix judicieux et recommander de se rendre compte, par soi-même, du rendement et de la richesse des mines, de l'état des travaux et de la situation des Compagnies.

Les informations que nous publions pourront aider dans ces recherches:

La *Robinson* conserve le cours de 5 13/16, le *Crown Reef*, la *Durban Roodeport*, le *Geldenhuis Estate*, ont légèrement faibli par suite de réalisations; la *City and Suburban* est stationnaire. La *Langlaate Estate* est à 4 7/16; il est toujours question de l'introduction de cette valeur sur le marché de Paris, l'assemblée annuelle a eu lieu hier à Johannesburg, nous en donnerons les résultats la semaine prochaine.

La *Ferreira* et la *Jubilee*, qui avaient eu une reprise sensible, ont été de nouveau l'objet de réalisations et perdent leur dernière avance. Une circulaire du Conseil de cette dernière Compagnie a répondu aux rumeurs qui avaient circulé relativement à la durée de la mine; le Président estime à huit années et demie sa durée probable.

Malgré les améliorations importantes opérées dans ses travaux, la *Primerose* est en baisse à 4 1/2; la *Worcester*, de laquelle on attend une augmentation importante dans la production, et reste sans changement à 2 1/8.

Les autres variations sont peu importantes et tiennent aux raisons générales que nous avons données.

Les nouveaux pilons et les nouvelles usines. — Voici, d'après la *Revue Sud-Africaine*, le relevé des Compagnies qui ont achevé ou achèvent la construction d'usines de cyanuration avec la capacité de ces usines :

		Tonnes de résidus
Usines de	New Kleinfontein	5.000
—	Langlaate Royal	15.000
—	Geldenhuis Estate	20.000
—	Meyer et Charlton	3.000
—	Princess	3.000
—	Worcester	3.000
—	Blue Sky	1.000
—	Ginsberg	1.500
—	Paarl Central	5.000
—	George Goch	6.000
—	Gipsy	1.500
—	Crown Reef	12.000
		76.000

En février, la teneur moyenne par tonne de résidus a été de 4 1/2 pennyweights; un traitement de 76.000 tonnes donnerait donc 17.000 onces, mais avec les perfectionnements et les améliorations des autres usines on peut évaluer à 20.000 onces l'augmentation à prévoir des tailings d'ici six mois.

Le nombre des nouveaux pilons en construction le long du Rand permet, en outre, de prévoir dans la même période une plus-value de 10.000 onces pour le traitement direct.

Voici, en effet, la quantité de pilons qui se montent dans diverses Compagnies :

City and Suburban	80
Geldenhuis Estate	40
New Kleinfontein	50
New Primrose	60
	230

En calculant un broyage de 4 tonnes par jour et par pilon, sur 25 jours de travail dans le mois et une teneur moyenne de 9 pennyweights à la tonne, on obtient un total de 11.475 onces. On peut donc s'attendre d'ici six mois à une augmentation de 30.000 onces du rendement aurifère mensuel.

Dividendes en 1894. — Voici les divers dividendes annoncés par les diverses Compagnies depuis le commencement de l'année 1894 : City and Suburban, 25 0/0; Crown Reef, 20 0/0; Geldenhuis, 20 0/0; Jubilee, 30 0/0; Jumpers, 15 0/0; Langlaate, 12 1/2 0/0; Rigel, 10 0/0; Durban Roodeport, 15 0/0; Simmer and Jack, 10 0/0; Wolhuter, 10 0/0; Worcester, 10 0/0.

Situation Financière générale

France. — Si notre place n'avait pas eu à s'occuper cette semaine de l'*Emprunt de la Ville de Paris*, on se serait cru en pleine saison d'été. Pourtant, on ne signale pas d'absences; mais l'abstention continue. On parle, il est vrai, des affaires nouvelles étrangères dont Paris aura certainement à s'occuper, mais elles ne sont pas encore toutes prêtes. Heureusement, les capitaux provenant de la souscription de ce jour et rendus à la circulation ne pourront pas rester sans emploi. Espérons donc que le marasme actuel va prendre fin.

La liquidation du 15 avril n'a signalé rien de particulier. L'argent a été cher sur la plupart des valeurs, comme nous l'avions du reste prévu; quant au déport sur la *Rente Italienne*, il paraît avoir disparu.

Inutile d'ajouter que l'on prévoit pour l'*Emprunt de la Ville de Paris* un immense succès, qui témoignera une fois de plus du crédit de notre capitale.

Allemagne. — Le mouvement de recul que nous signalions la semaine dernière sur le marché allemand a pu être enrayé, et la fermeté s'est maintenue pendant plusieurs jours; mais, depuis jeudi, la tendance est redevenue plus faible.

On ne croit pas à un succès bien éclatant pour l'emprunt de 160 millions de marks en titres 3 0/0 que la Trésorerie allemande prépare pour mardi, 24 avril. Ces prévisions sont basées sur le prix élevé de l'émission, 88 0/0 environ, et sur les conditions peu séduisantes accordées aux Banques.

Angleterre. — Malgré le calme des affaires, les cours se maintiennent à un niveau relativement élevé à Londres. D'autre part, l'accroissement des disponibilités a produit une certaine détente dans les taux de l'escompte.

L'emprunt 3 0/0 de 500.000 livres sterlings du Gouvernement de Ceylan a provoqué pour 1.472.300 livres sterlings de souscriptions; le prix moyen obtenu ressort à 96 liv. sterl. 5/8.

Nos lecteurs trouveront, dans notre correspondance de Londres, p. 502, des commentaires très intéressants de l'exposé budgétaire pour l'exercice 1893-94.

Autriche-Hongrie. — Les nouvelles des places étrangères entravent les excellentes dispositions du marché austro-hongrois et obligent la spéculation à se tenir sur la réserve. Toutefois, il y a tout lieu de croire à une reprise prochaine, en raison des nombreuses opérations préparées par les Etablissements de crédit viennois.

L'argent est toujours abondant sur le marché monétaire, l'escompte se maintenant au-dessous du taux officiel.

Bulgarie. — La *Banque des Pays-Autrichiens* a exercé l'option sur une nouvelle portion de dix millions de francs de l'emprunt bulgare, ce qui porte à 72 millions le montant placé sur les 142 millions du second emprunt.

Espagne. — Les affaires sont toujours nulles sur le marché espagnol où on s'attend, sinon à une crise, du moins à un remaniement ministériel. Aussi longtemps que les questions financières et économiques ne seront pas résolues, la situation ne se modifiera pas; nous approchons du 30 juin, sans que le Gouvernement paraisse se préoccuper des échéances auxquelles il devra faire face.

Hollande. — On va émettre à Amsterdam et à Berlin 6.780.000 florins hollandais d'obligations 4 0/0 du

Chemin de fer Sud-Africain : c'est la seconde portion d'un emprunt total de quinze millions de florins.

Italie. — Après avoir manifesté des tendances à une reprise, la Bourse de Rome semble attendre le résultat du débat qui va s'engager à *Montecitorio*. L'accord s'est fait, entre M. Sonnino et les Banques, au sujet de l'immobilisation de 200 millions de métal jaune constituant les réserves métalliques, le Ministre ayant consenti au remboursement en or des Billets d'Etat.

La reconstitution du *Crédit Mobilier* est de nouveau à l'ordre du jour ; on pense que cet Etablissement pourra ouvrir ses guichets dans deux mois.

Portugal. — Le succès que vient de remporter le Gouvernement aux élections peut faire espérer la prompte solution des diverses questions qui intéressent les porteurs étrangers.

Russie. — On dément de nouveau, de source autorisée, les bruits annonçant une nouvelle opération de crédit du Gouvernement russe dans un avenir prochain.

On étudie à Saint-Pétersbourg un projet d'assurances des ouvriers contre l'invalidité et la vieillesse.

Serbie. — Le Gouvernement serbe et le Syndicat des Banques étrangères, d'après nos informations de Belgrade, sont près d'arriver à une entente sur la question des garanties à accorder aux créanciers de la Serbie.

Le Gouvernement a fait payer les traitements arriérés des fonctionnaires et a avisé les Banques que les sommes nécessaires au coupon du 1er mai seront remises d'ici au 25 avril.

Trois nouveaux monopoles seront mis en vigueur le mois prochain.

FONDS D'ETATS EUROPEENS à la Bourse de Paris.
Calcul du revenu d'après les cours de clôture du vendredi

FONDS D'ÉTATS	13 avril			20 avril		
	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu p. 0/0	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu .0/0
Français 3 % (perpétuel)........	99 25	33 08	3 02	99 55	33 18	3 01
Consolidés anglais (ch.f. 25 fr. 20)	100 20	36 42	2 74	100 »	36 36	2 75
Autriche or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)...	96 60	24 15	4 14	96 95	24 23	4 12
Belgique 3 ½ %..................	105 »	30 »	3 33	105 50	30 14	3 31
Espagne Ext. 4 % (ch. f. 1 fr.)...	64 »	16 »	6 25	64 10	16 02	6 24
Grèce 5 % 1881..................	164 50	6 58	15 19	170 »	6 80	14 70
Hollande 3 ½ % (à Amsterdam).	102 50	29 28	3 41	102 37	29 24	3 41
Hongrie or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)..	97 50	24 37	4 10	96 77	24 19	4 13
Italie 5 % (4 fr. 34 net)...........	76 55	17 63	5 66	76 50	17 62	5 67
Norvège 3 % (ch. f. 25 fr. 20)....	89 70	29 90	3 34	89 70	29 90	3 34
Portugal 3 % (1 fr. net)..........	22 30	22 30	4 48	22 35	22 35	4 47
Roumanie 5 %...................	99 25	19 85	5 03	98 25	19 65	5 08
Russie 3 % or 1891 libéré.......	86 »	28 66	3 48	86 »	28 66	3 48
Serbie 5 % 1890.................	335 »	13 40	7 46	355 »	14 20	7 04
Suède 4 % 1880 (ch. f. 25 fr. 20)..	101 40	26 10	3 83	104 25	26 06	3 83
Suisse rente 3 % (chemin de fer)	97 50	32 50	3 07	98 »	32 66	3 06
Turquie convertie 1 % série D..	23 10	23 10	4 27	23 60	23 60	4 24
— Priorité 4 % 1890......	470 50	23 52	4 25	462 50	23 42	4 26
Consolidé Prussien 3 % (à Berlin)	88 »	29 33	3 40	87 80	29 26	3 41

FRANCE

LA SITUATION

Notre marine de guerre. — Le Budget de 1895. — Défaite des Touareg. Le Ministère des Colonies. — La Comptabilité des fabriques. — La Grève de Trignac ; poursuites contre un député. — Les Travaux Parlementaires.

La Politique. — La Commission d'enquête extra-parlementaire a entendu le rapport de M. l'amiral Vallon. Il résulte de ce document que notre matériel naval est défectueux, puisque l'un des plus beaux types de nos cuirassés, le *Magenta*, manque de vitesse et de stabilité.

Or, des expériences ont été faites par un personnel d'élite, stimulé par ses chefs, tandis qu'à la mer, « avec un personnel marin trop souvent inexpérimenté, obligé d'employer le premier charbon venu et de restreindre la consommation d'huile, on tombe immédiatement dans une réduction de vitesse et une augmentation de consommation telles que les commandants sont souvent réprimandés avec leurs mécaniciens, alors que tous ont fait de leur mieux. On peut dire que la vitesse d'essai ne se retrouvera plus jamais. »

Nous venons de reproduire les arguments de l'amiral Vallon. Nous comprenons maintenant pourquoi la nomination de cette Commission d'enquête a déchaîné tant de tempêtes. Notre amirauté ne tenait pas du tout à ce que le public fût au courant de cet état de choses désastreux.

On estime encore, dans certains milieux, que des faits aussi déplorables n'auraient pas dû être divulgués. Evidemment, si l'Administration de la rue Royale avait pris la résolution de réparer le mal, dans la mesure du possible, il aurait mieux valu compter sur le patriotisme de notre état-major naval ; mais il n'y a plus à discuter sur ce point aujourd'hui : il est de notoriété publique que, en cas de guerre, nos navires ne nous rendraient pas plus de services qu'en 1870.

Le *Magenta* et ses congénères sont de terrifiantes machines de combat qui n'ont que le tort de ne pas se mouvoir. Ce ne sont plus des cathédrales aquatiques ou même des forteresses flottantes qu'il nous faut, ce sont des vaisseaux pouvant rivaliser de vitesse et d'armement avec ceux des autres puissances. Nos prétentions n'ont rien d'exagéré, n'est-ce pas ? Nous ne marchandons pas les millions ; encore faut-il qu'ils ne soient pas jetés à l'eau purement et simplement.

Dans le Conseil des Ministres qui a eu lieu le 14 courant, le Ministre des finances a fait savoir à ses collègues que le Budget de 1895, dont la préparation était terminée, serait distribué à domicile aux députés le mardi 17 avril. La rentrée ayant lieu le mardi 24 avril, la Chambre pourra nommer sa Commission sans retard. Nos lecteurs trouveront plus loin une étude très documentée de ce Budget.

Le 15, le Ministre des colonies a reçu du Gouverneur du Soudan le télégramme suivant :

« Des opérations ont eu lieu contre les Touareg-Tanguereguif, qui se trouvaient entre le lac de Goro, près de Diré, et le lac Fati. Ils ont été battus le 23 mars, vers le lac Goro, où ils s'étaient repliés dès qu'ils avaient appris notre arrivée. Le 25, ils ont, de nouveau, été attaqués et rejetés sur le terrain compris entre le lac Fati et Goundam. Nous avons pu reprendre 10 fusils et 1 revolver qui nous avaient été enlevés le 15 janvier, lors de l'affaire de Goundam.

« Nous avons saisi, de plus, 50 chevaux, 30 chameaux, 8.000 moutons, 400 bœufs, 200 ânes. On a compté 120 morts touareg sur le terrain. De notre côté, un sergent européen a reçu une légère blessure à la main et un spahi indigène a été blessé. Tous les chefs tenguereguif seraient tués, sauf un, qui a été blessé à Goundam et qui est resté à Farasch avec quelques partisans.

« Le lieutenant-colonel Joffre, qui a dirigé les opérations, considère cette tribu comme détruite ou au moins entièrement désorganisée. Sa destruction, dit-il, a un retentissement considérable dans le pays ».

Dans le Conseil des Ministres du 17 courant, le Ministre des colonies a annoncé qu'il avait terminé l'étude à laquelle il s'est livré en vue de fixer l'organisation de son département ; le décret consacrant cette organisation sera rendu dès que le Conseil des Ministres en aura délibéré.

Le 19, le Gouvernement a pris des mesures pour appliquer la loi sur la comptabilité des fabriques. Il a décidé, en outre, de poursuivre M. Toussaint, député socialiste, pour son intervention dans la grève des Hauts-Fourneaux et Forges de Trignac.

La demande d'autorisation sera déposée sur le bureau de la Chambre dès la rentrée.

Voici comment les travaux parlementaires vont recommencer, à partir du 24 :

Après le tirage au sort des bureaux, une motion sera faite en vue de réclamer, le plus rapidement possible, la nomination de la Commission du Budget.

Il importe beaucoup, en effet, que les contributions directes qui, pour 1895, comportent les principales réformes proposées par le Ministre des finances, soient votées avant les vacances d'été, afin de permettre aux Conseils généraux qui se réunissent le 22 août d'établir les budgets des départements.

Puis viendront des questions ou interpellations purement politiques. Ensuite, la Chambre reprendra la discussion du

projet de loi relatif à l'assainissement de Paris et de la Seine et discutera le projet adopté par le Sénat sur les Sociétés coopératives de production, de crédit et de consommation.

Marché Financier. — C'est aujourd'hui qu'a lieu la souscription au nouvel Emprunt 2 1/2 0/0 de la *Ville de Paris* et on peut dire qu'il a attiré à lui, pendant la semaine, toute l'attention de la Bourse. Les nouveaux titres ont été largement traités aussi bien en *ferme* qu'en *résultats*, et on se livre de tous côtés aux appréciations les plus diverses. Naturellement, il ne peut s'agir que de probabilités, mais ces probabilités tablent sur une répartition pour les grosses souscriptions qui sera, selon ceux-ci de 3 à 5 pour dix mille et pour ceux-là de 5 pour mille environ. Aucune donnée n'est possible naturellement, car il faut compter avec les irréductibles; mais on sait par exemple, qu'une maison de Banque de Paris et qui n'est pas des plus importantes pourtant, souscrit pour son compte et pour le compte de sa clientèle 5 fois le nouvel Emprunt: une autre souscrit pour elle-même 300.000 obligations ; enfin une maison d'une ville de l'Ouest demandera 150.000 titres, etc. Ce ne sont pas là les plus grosses souscriptions, que l'on ne s'y trompe pas, mais ces simples indications donnent dès maintenant une idée de l'empressement de tous. Néanmoins, on fait remarquer qu'en admettant que les souscriptions irréductibles atteignent le chiffre de 300.000 obligations, il faudra encore verser, *en argent*, à la Ville de Paris, et en tout, 1 milliard 200 millions de francs pour que les grosses souscriptions reçoivent 1/2 pour cent de leurs demandes, soit 5 titres pour 1.000 souscrits. Il n'y aura rien d'étonnant à ce que l'on arrive à un tel résultat, si on considère les nombreuses demandes d'argent dans ces derniers jours. On cite des emprunts contractés couramment à 6 0/0 l'an, et d'autres consentis pour trois jours au taux de 15 0/0 l'an! On y met, comme on le voit, un peu de passion, mais il ne faut pas s'en étonner.

Comme nous le laissions prévoir, et à part quelques rares exceptions, les capitaux ont été exigeants en liquidation de quinzaine, et ce, pour la cause énoncée plus haut. Cette liquidation, cependant, a été très calme et ne nous a rien appris de nouveau. Au reste, le marché reste sans affaires.

Le projet de budget pour 1895, déposé par M. Burdeau, ministre des finances, et auquel notre Directeur, M. Edmond Théry, consacre ce jour un article, a été bien accueilli par le monde des affaires ; malheureusement, il n'a pu encore aider à galvaniser la place. On ne s'occupe pourtant pas de la rentrée des Chambres et on n'appréhende rien ni du dedans ni du dehors. Mais les dispositions générales, dispositions dont nous avons parlé précédemment, ne se sont pas modifiées et ne paraissent pas devoir se modifier de nouveau. Le marasme peut donc durer encore, au moins quelque temps. Et comme la saison d'été s'approche, entraînant avec elle nombre d'absences, il est à craindre que peu aient même l'idée d'entamer, avant l'automne, de nouvelles affaires.

★ ★ Peu d'animation sur le marché de nos *Rentes Françaises* qui sont plutôt fermes. Cependant, nous avons toujours à constater que, sur ces valeurs, le comptant laisse encore à désirer, notamment sur le *3 0/0*. Néanmoins celui-ci, de 99 37 1/2 est monté à 99 55, après 99 60 au plus haut et 99 17 1/2 au plus bas. Ecarts des *primes* fin courant : 12 1/2 centimes dont 25 centimes et 25 centimes dont 10 centimes. Ecarts fin mai : 40 centimes dont 50 centimes et 60 centimes dont 25 centimes.

Le *3 1/2 0/0* qui clôturait, il y a huit jours, à 106 85, reprend à 106 97 1/2, après 107 au plus haut. Il s'est traité avec un écart de 30 à 35 centimes dont 25 centimes, quelques *primes* fin mai sur ce titre qui détache, comme on le sait, son coupon de 87 centimes 1/2 le 1er mai prochain.

★ ★ Les nouvelles *Obligations 2 1/2 0/0 de la Ville de Paris* ont fait, cette semaine, jusqu'à 16 fr. 50 de prime. Elles clôturent à 12 fr. De leur côté, les *Résultats* sont montés un instant à 13 fr. de prime ; ils sont maintenant à 8 fr. 50.

★ ★ La *Banque de France*, que nous laissions il y a huit jours à 4.030, gagne 20 fr. à 4.050. Les bénéfices, pour la semaine écoulée, ont atteint 389.946 fr. 19. Depuis le 1er janvier jusqu'au 19 avril, les bénéfices nets sont de 3.900.612 fr. 43, en notable augmentation sur ceux obtenus en 1893 pendant la même période.

Ce n'est pas sans une certaine curiosité que l'on a étudié, cette fois, le bilan de notre grand Etablissement de crédit. On croyait, en effet, y trouver une trace des précautions prises par les Banques et les banquiers pour se créer des disponibilités en vue de la souscription d'aujourd'hui. Mais on a été déçu. Les avances sur titres et le Portefeuille ont, au contraire, diminué, et il n'y a qu'une légère augmentation dans le chiffre des comptes courants. Cela s'explique par ce fait que le bilan est arrêté au mercredi soir de chaque semaine, et que ceux qui doivent avoir recours à la Banque, soit pour des avances considérables sur titres, soit pour des remises importantes à l'escompte, n'auront commencé leurs démarches que jeudi ou hier. En tout cas, nous aurions lieu de croire, pour cette semaine, à une notable augmentation des profits de la *Banque de France*.

— Dans sa séance hebdomadaire du 18 avril, le Conseil d'administration du *Crédit Foncier de France* a autorisé pour 2.529.100 fr. de nouveaux prêts fonciers et pour 1.035.330 fr. de nouveaux prêts communaux. Quant aux actions, elles ont subi quelques petites variations. De 952 50, après avoir atteint 955, elles ont reculé à 942 50, mais restent très fermes à 948 75.

★ ★ Le *Crédit Lyonnais* a fléchi de nouveau de 743 75 à 732 50, après 730 au plus bas. Néanmoins, on se rend mieux compte maintenant des motifs qui ont poussé le Conseil d'administration à procéder à la libération complète des actions, et ceux qui ont vendu dans l'espérance de se voir suivi par le public risquent fort d'être déçu. En tous cas, la mesure prise est conforme à l'ampleur des opérations et aux chiffres des dépôts.

Le *Comptoir National d'Escompte* de 493 75 a passé à 497 50. Nous étudions plus loin, dans un article spécial, le rapport présenté par le Conseil d'administration de cet Etablissement, à l'assemblée générale des actionnaires qui s'est tenue le 19 courant.

Disons ici que si le *Comptoir National* peut, à l'encontre d'autres Institutions de crédit, ne pas réduire l'intérêt alloué aux déposants, c'est qu'il a, par ses ses agences de l'Extrême Orient et dans les Banques coloniales françaises, dont il est le correspondant et l'agent financier en France, l'emploi rémunérateur de tous ses dépôts. Par suite, il en est mesure de continuer à leur donner, pour les longs termes de 3 et 4 ans, le taux de 3 1/2 0/0 et de 4 0/0, faisant ainsi bénéficier sa clientèle d'opérations, qui favorisent exclusivement le commerce français, car elles ne s'appliquent qu'à des exportations de produits français au loin, ou à des acquisitions de marchandises dans les pays d'origine, marchandises à importer en France.

La *Société Générale* est sans changement appréciable à 458 contre 457 il y a huit jours. Son bilan au 31 mars dernier témoigne d'un mouvement d'affaires à peu près le même qu'en février. Les bénéfices du mois ont été de 306.588 fr. 42, ce qui porte le montant de ce chapitre, depuis le commencement de l'exercice, à 917.070 francs.

Continuation de la reprise sur la *Banque de Paris et des Pays-Bas*, qui est en avance de 6 fr. 25 à 661 25 après même 667 50 au plus haut. Ce sont les opérations qu'elle dirige ou qu'elle prépare, qui lui valent cette bonne tenue. Les actionnaires de cet Etablissement sont convoqués en assemblée générale pour le 8 mai. On sait qu'un dividende de 30 fr., égal à celui de l'année dernière, leur sera proposé, et on ne doute pas que de larges attributions seront appliquées aux réserves déjà importantes à l'heure actuelle.

Le *Crédit Industriel et Commercial* est à 560, en réaction de 5 francs. La *Banque Internationale de Paris* est, à terme, sans changement, à 460; mais, au comptant, on la demande à 463 75. C'est cette Institution qui, avec la *Banque de Paris et des Pays-Bas*, prête son concours au nouvel *Emprunt Ottoman*, dont nous parlons aujourd'hui dans nos informations, et dont le service des coupons se fera aux guichets de la *Banque Internationale*. *Foncière Lyonnaise* 363 75 comme il y a huit jours.

Les titres de la *Société des Immeubles de France* sont mieux. L'action de 20 fr. passe à 22 fr.; l'*Obligation Foncière* 4 0/0 est montée de 169 à 174, et celle non libérée a passé de 180 à 191 25; seule, l'obligation remboursable à 1.000 fr., qui cotait 140, reste à 136.

C'est mercredi prochain qu'aura lieu l'assemblée générale des actionnaires. La convocation a été faite par le nouveau Conseil d'administration qui, depuis son entrée en fonctions, a apuré plusieurs comptes. Des locations importantes contractées ont permis de rembourser au *Crédit Industriel et Commercial* l'avance de 600.000 fr. consentie par cet établissement pour le paiement du coupon de février; de plus, les reports ont été prorogés à six mois. A la susdite assemblée générale, on proposera la mise en liquidation de la Société avec application de la loi du 4 août 1893. On croit que M. Pinet sera désigné comme liquidateur judiciaire, et on estime que si les choses marchent au gré du Conseil, une fois la liquidation prononcée, les obligations de la *Société des Immeubles de France* ont chance de voir encore leurs cours se relever sensiblement.

Pour la quatorzième semaine de 1894 (du 2 au 8 avril), les recettes de nos grandes Compagnies de *Chemins de fer* accusent encore une diminution sur la période correspondante de 1893; mais cette diminution n'est que de 78.123 fr. 62. Mentionnons que des six Compagnies, le *Nord* et le *Lyon* sont seuls en augmentation.

Quant aux actions, elles sont fermes. Le *Nord*, qui avait précédemment fléchi à 1.835, remonte à 1.845, après même 1.848 75 au plus haut. On ne parle plus maintenant du bruit lancé ces temps derniers et démenti, du reste, comme nous le mentionnions il y a huit jours. On fait remarquer, au contraire, que, jusqu'au 8 avril dernier, les recettes de cette Compagnie sont en augmentation, sur 1893, de 1.728.826 fr. 05. *Orléans* 1.600, sans changement; *Lyon* 1.535, presque au même cours que le 13 courant; *Midi* 1.337 contre 1.338; *Est* 965, en bénéfice de 5 fr.; *Ouest* 1.100, également en bénéfice de 5 fr. pour la semaine.

★ ★ Le *Suez*, après avoir fait au plus haut 2.823 75, et, au plus bas, 2.805, revient à son cours de 2.815. La *Compagnie Parisienne du Gaz* est à 1.160. Nous nous reportons, au sujet de cette Compagnie, à l'article que nous publions plus loin. Les *Métaux* sont mieux à 367 50, en bénéfice de 12 fr. 50; *Voitures de Paris*, lourdes toujours et perdant 2 fr. 50 à 542 50.

Les actions de la *Compagnie Générale Transatlantique* ont fortement baissé depuis deux jours, sur l'annonce qu'une demande était introduite devant le Tribunal de commerce de la Seine, en vue de faire prononcer la dissolution de la Société.

★ ★ La *Rente Extérieure Espagnole* est en légère avance de 10 centimes à 64 10, après 64 15 au plus haut. Nous renvoyons nos lecteurs à notre correspondance de Madrid de ce jour. En fait, rien de nouveau n'est à signaler, et les fluctuations qui se produisent sur notre marché sont la conséquence pure et simple de la situation de place.

Les *Billets Hypothécaires de Cuba* sont encore en avance. Les *6 0/0 1886* se tiennent entre 447 50 et 448 50 et les *5 0/0 1890* sont en avance de 5 fr. à 399.

★ ★ Nous avons, dans ces derniers temps, appelé l'attention sur les fonds *Autrichiens* et *Hongrois*. Ils viennent encore de profiter ces jours-ci.

La *Rente Autrichienne-or* a passé de 96 60 à 96 90 au comptant et à 96 95 à terme, avec des échanges suivis. Quant au *Hongrois-or 4 0/0* il monte à 96 77 1/2 à terme, mais recherché au comptant à des cours supérieurs et qui atteignent 96 95.

★ ★ La *Rente Italienne* clôturait, il y a huit jours, à 76 55; elle reste à 76 50, après 76 65 au plus haut et 76 05 au plus bas. Le report sur cette valeur a été, en liquidation de quinzaine, 1 et 5 centimes. A la vérité, on se désintéresse beaucoup de la *Rente Italienne* maintenant. C'est ce que nous avions prévu, et la hausse ou la baisse de ce titre dépendent uniquement maintenant de la ligne politique qui sera suivie à Rome.

★ ★ Le *Roumain 5 0/0 Amortissable* continue à attirer l'attention des capitalistes. Il s'échange à 96 65, contre 96 60 il y a huit jours.

★ ★ L'*Orient III*e *5 0/0* a fléchi cette semaine sur le bruit que le Gouvernement Russe aurait l'intention de procéder à sa conversion en une nouvelle *Rente Intérieure 4 0/0*. Cette nouvelle est partie de Paris, et on ne paraît rien savoir à Berlin. Quoiqu'il en soit, l'*Orient* a reculé de 69 90 à 69 50. Pendant ce temps, les *Russes Consolidés 1re et 2e séries* ont gagné 10 centimes à 99 30, et le *Russe 3 0/0 1891* conserve son cours de 86 francs.

★ ★ Des réalisations sont à signaler sur les *Valeurs Ottomanes;* pourtant les cours sont plutôt mieux. Le *Turc C* est à 24 75 au comptant contre 24 70; le *Turc D* est à 23 60, en bénéfice de 5 centimes; *Banque Ottomane* mieux à 630 contre 625, malgré des ventes importantes; *Priorités*, 466 25 contre 470; *Consolidation* très ferme à 432 50; *Douanes* sans changement à 503 75.

L'*Obligation 3 0/0 Jonction-Salonique-Constantinople* est très ferme entre 309 et 309 50, ex-coupon de 7 fr. 50.

★★ Nous avons consacré, il y a huit jours, une étude spéciale à la *Compagnie De Beers Consolidated Mines*. Nous disions que les titres de cette entreprise que nous laissions alors à 432 fr. 50, étaient dangereux. Huit jours se sont à peine écoulés que les événements nous ont donné déjà raison. En effet, l'action de la *De Beers* a reculé à 420 francs, après même 416 fr. 25 au plus bas. Nos lecteurs sont édifiés maintenant. Il faut qu'ils le soient également au sujet du *Rio-Tinto* qui, chaque jour, pour ainsi dire, accuse une nouvelle faiblesse, et dont le mouvement rétrograde devrait s'accentuer.

On ne doit pas oublier que l'on avait fait espérer un dividende semestriel supérieur à celui qui a été réellement annoncé le 12 courant, et qui n'est que de 7 shellings; soit 14 shellings (17 fr. 60 environ) pour l'année entière, sans changement sur 1892, mais en grande diminution sur 1891, qui avait donné 20 sh. (25 fr. 15) et surtout sur 1890, qui avait produit 33 shellings (41 fr. 50). C'est le 27 avril que se réunit l'assemblée générale des actionnaires de cette Compagnie et nous aurons à étudier sérieusement le rapport présenté aux intéressés par le Conseil d'administration.

RECETTES DES CHEMINS DE FER FRANÇAIS (Grandes Compagnies) **du 2 au 8 avril** (14e semaine)
(En milliers de francs)

Désignation des lignes	Kilomètres exploités	Rec. br. de la semaine 1894	Rec. br. de la semaine 1893	Rec. br. depuis le 1er janvier 1894	Rec. br. depuis le 1er janvier 1893	Différence pr 1894	
Etat	2.728	616	814	9.778	9.664	+	114
Paris-Lyon-Méditer.	8.469	7.076	6.735	88.284	86.555	+	1.728
— Rhône au Mont-Cenis	133	99	91	1.302	1.122	+	179
— Chemins Algériens..	513	123	159	1.666	2.036	—	369
Nord	3.678	3.579	3.296	49.263	48 009	+	1.254
Ouest	5.261	2.845	3.115	36 733	35.531	+	1 201
Orléans	6.685	3.306	3.520	43.628	42 095	+	1.532
Est	4.727	2.932	3.075	36.143	35.719	+	424
Midi	3.136	1.788	1.865	23.228	23.176	+	52
Est-Algérien	897	116	110	1.165	1.579	—	114
Bône-Guelma voie larg.	534	41	47	661	779	—	118
— voie étroite	128	5	1	82	76	+	5
Ouest-Algérien	296	35	34	501	606	—	105
Arzew à Kralfallah	214	26	19	336	344	—	7
Médoc	101	23	23	296	241	+	54

*

QUESTIONS DU JOUR

LE BUDGET DE 1895

PREMIER ARTICLE

Le projet de Budget pour l'année 1895 qui vient d'être distribué aux députés et aux sénateurs, est certainement l'œuvre financière la plus considérable dont le Parlement ait été saisi depuis de longues années. Connaissant les nombreuses difficultés que présentait son élaboration, le monde politique et financier l'attendait avec une impatience légitime. Nous pouvons constater, dès aujourd'hui, que l'impression qui s'est dégagée d'un premier examen est en tous points excellente.

Certes, quelques-unes des réformes fiscales que M. Burdeau propose de réaliser seront attaquées par ceux de nos confrères qui critiquent la méthode des réformes par simple voie budgétaire. Ils répèteront, sans doute, ce qu'ils ont déjà dit les années précédentes, à savoir que le Budget de l'Etat ne devrait être qu'un acte d'administration financière, un document de comptabilité régularisant les voies et moyens des perceptions et des dépenses, etc.... Mais les partisans résolus des réformes économiques — et nous sommes de ceux-là — féliciteront au contraire M. Burdeau et le Gouvernement d'avoir si énergiquement persévéré dans le système que la Chambre des députés a inauguré en 1890 et qui consiste à profiter de la discussion de la loi des finances pour réaliser, à coup sûr, des réformes utiles que la procédure parlementaire rend, en temps ordinaire, si laborieuses... pour ne pas dire impossibles.

***

L'analyse sommaire du très remarquable Exposé des motifs de M. Burdeau nous indique que le Budget de 1895 comporte en recettes ....Fr. 3.424.407.631
et en dépenses.................. 3.423.893.762

chiffre qui laisse un excédent de recettes de.................... 513.869

Le Budget de 1894, tel qu'il a été arrêté par la loi des finances du 26 juillet 1893, comportait :

En recettes ....Fr. 3.439.031.032
En dépenses.......... 3.439.020.623

Les crédits demandés pour 1895 font donc ressortir, par rapport aux dépenses de 1894, une dimition de 15.126.861 francs.

Mais cette réduction n'est obtenue que grâce à une série de mesures qui constituent le mécanisme du Budget de 1895. En effet, ce Budget, s'il eût été établi sur le plan du précédent, aurait eu à subir d'abord une réduction de recettes de 49.609.034 francs ainsi décomposée :

Recettes	1894	1895	Diff. pour 1895
	Fr.	Fr.	Fr.
Impôts directs.....	501.056.924	505.213.034	+ 4.156.110
Impôts indirects...	2.679.563.560	2.656.516.455	— 23.047.105
Domaines et forêts.	47.452.020	44.787.230	— 2.664.790
Ressources diverses	162.667.378	134.221.498	— 28.445.880
Algérie	48.291.150	48.682.981	+ 391.831
Totaux........	3.439.031.032	3.389.421.198	— 49.609.834

Et une augmentation de dépenses de 89 millions 785.978 francs :

Dépenses	1894	1895	Diff. pour 1895
	Fr.	Fr.	Fr.
Ministères :			
Finances..........	1.537.502.293	1.549.064.920	+ 11.562.627
Justice............	35.011.100	35.133.100	+ 122.000
Affaires étrangères.	16.403.800	16.403.800	»
Intérieur.........	73.526.130	76.585.144	+ 3.059.014
Guerre............	633.653.091	648.085.805	+ 14.432.714
Marine	266.861.528	276.531.311	+ 9.669.783
Instruct. publique :			
Service de l'instruct. publique	190.451.055	192.986.340	+ 2.535.285
Serv. des beaux-arts..........	8.119.145	8.157.065	+ 37.920
Service des cultes	44.224.040	44.175.953	— 48.087
Commerce, Industrie, Postes et Télégraphes	190.450.933	198.607.754	+ 8.156.821
Colonies	73.848.355	81.889.143	+ 8.040.788
Agriculture	42.223.160	43.403.560	+ 1.180.400
Travaux publics..	256.627.464	283.930.864	+ 27.303.400
Algérie	70.118.529	73.851.842	+ 3.733.313
Totaux.....	3.439.020.623	3.528.806.601	+ 89.785.978

Il en serait résulté un déficit réel de 139.395.812 francs. Pour le combler, le Ministre des finances disposait d'abord des ressources laissées disponibles par l'heureuse Conversion du 4 1/2, soit........................Fr. 67.897.839

Il restait encore un écart de........ 71.497.973

que le projet de Budget comble sans recourir au crédit public.

Voici, en résumé, comment se présentent pour l'année 1895, les propositions de Recettes et de Dépenses, comparées avec les chiffres de l'année 1894 :

	RECETTES		
	1894	1895	Diff. p. 1895
Impôts directs	Fr.	Fr.	Fr.
Contribut. directes.	465.799.404	483.707.177	+17.907.773
Taxes assimilées...	35.257.520	36.992.290	+ 1.734.770
Totaux........	501.056.924	520.699.467	+19.642.543
Impôts et Revenus indir^ts			
Enregistrement	548.499.600	530.149.300	—18.350.300
Timbre	161.785.000	168.828.500	+ 7.043.500
Taxe de 4 0/0.......	69.249.000	66.250.500	— 2.998.500
Douanes	465.726.130	473.655.195	+ 7.929.065
Contribut. indirectes	601.865.350	600.297.300	— 1.568.050
Sucres	203.393.600	199.000.000	— 4.393.600
Allumettes, Tabacs, Poudres	411.057.000	413.696.300	+ 2.639.300
Postes	164.860.300	165.785.400	+ 925.100
Télégraphes	35.222.000	35.823.500	+ 601.500
Téléphones	7.539.480	7.979.400	+ 439.920
Diverses exploitat..	10.366.100	10.551.060	+ 184.960
Totaux.......	2.679.563.560	2.672.016.455	— 7.547.105
Domaines et forêts			
Domaines	19.401.900	17.177.630	— 2.224.270
Forêts............	28.050.120	27.609.600	— 440.520
Totaux.......	47.452.020	44.787.230	— 2.664.790
Divers			
Produits divers....	58.550.892	58.530.738	— 20.154
Ressources exceptionnelles........	29.669.402	4.000.000	—25.669.402
Recettes d'ordre....	74.447.084	75.690.760	+ 1.243.676
Totaux........	162.667.378	138.221.498	—24.445.880
Total génér. France	3.390.739.882	3.375.724.650	—15.015.232
Algérie	48.291.150	48.682.981	+ 391.831
Total d'ensemble..	3.439.031.032	3.424.407.631	—14.623.401

MINISTÈRES ET SERVICES	DÉPENSES		
	1894	1895	Diff. pour 1895
	Fr.	Fr.	Fr.
Finances	1.537.502.293	1.493.167.081	— 44.335.212
Justice	35.011.100	35.133.100	+ 122.000
Affaires étrangères	16.403.800	16.403.800	»
Intérieur	73.526.130	76.585.144	+ 3.059.014
Guerre :			
Service ordinaire	583.563.803	607.261.898	+ 23.698.095
Service extraord.	50.089.288	40.823.907	— 9.265.381
Marine	266.861.528	277.516.311	+ 10.654.783
Instruction publ.	190.451.055	192.986.340	+ 2.535.285
Beaux-Arts	8.119.145	8.157.065	+ 37.920
Cultes	44.224.040	44.175.953	— 48.087
Commerce, Industrie, Postes et Télégraphes	190.450.933	198.607.754	+ 8.156.821
Colonies	73.848.355	81.889.143	+ 8.040.788
Agriculture	42.223.160	43.403.560	+ 1.180.400
Travaux publics	256.627.464	233.930.864	— 22.696.600
Total	3.368.902.094	3.350.041.920	— 18.860.174
Algérie	70.118.529	73.851.842	+ 3.733.313
Total général	3.439.020.623	3.423.893.762	— 15.126.861

La diminution de recettes s'élève à la somme totale de 55.664.642 francs sur lesquels l'Enregistrement figure pour 18.350.300 fr., les Ressources exceptionnelles pour 25.669.402 fr., les Sucres pour 4.393.600 fr., etc. Elles ont été compensées, jusqu'à concurrence de 15.015.232 fr. par une augmentation de 19.642.543 fr. pour les impôts directs, 7.043.500 francs pour le timbre, 7.929.065 fr. pour les Douanes, etc...

Les principales modifications des chapitres des dépenses proviennent, pour les augmentations, de l'exécution des lois nouvelles votées en 1893 jusqu'à concurrence de 58 millions de fr. et 47 millions résultent du développement normal des services de la Guerre, de la Marine et des Colonies (21 millions) et de l'inscription définitive au Budget de crédits supplémentaires que l'expérience a démontré indispensables.

D'ailleurs, ces augmentations nouvelles sont couvertes par des réductions dont les principales proviennent du bénéfice de la Conversion du 4 1/2 et des mesures relatives aux garanties d'intérêts des Compagnies de chemins de fer, mesures que nous étudierons d'une manière très complète dans notre prochain article.

***

Mais le problème à résoudre n'était pas seulement dans la réalisation de l'équilibre budgétaire; il fallait, au point de vue des réformes, tenir les promesses faites au Parlement. Dans une page magistrale, qui mérite d'être citée en entier, M. Burdeau expose les idées économiques et politiques qui ont présidé à l'élaboration du Budget de 1895 :

Notre premier devoir, assurément, était de maintenir, en tout ce qu'elle a d'obligatoire, cette unité budgétaire que les deux précédentes législatures ont poursuivie avec tant de fermeté; d'assurer, comme en 1894, le paiement, dans la plus large mesure, par des ressources normales, des garanties d'intérêt aux Compagnies de chemins de fer; d'opposer, à la marée montante de ces garanties, une politique d'économie compatible avec le développement naturel du trafic ; de tenir le Grand-Livre résolument fermé, et de n'en point préparer la réouverture par des procédés financiers qui iraient aggravant la Dette flottante, mais au contraire de prendre les dispositions nécessaires pour alléger les charges déjà considérables qu'elle supporte; de rétablir, dût-on le doter au début avec parcimonie, ce chapitre de l'amortissement, dont la seule présence au budget doit nous rappeler un devoir sacré envers les générations futures; et de poursuivre enfin cette œuvre sans oublier que l'heure n'est pas à une aggravation des charges du pays, et que nous devons, tenant compte du fléchissement des recettes en 1893, ne pas réclamer des contribuables des recettes supérieures, ni même égales à celles qui ont servi de base aux dépenses du dernier exercice.

Mais cette première et essentielle partie de notre tâche une fois accomplie, nous ne pouvions oublier ni notre promesse, ni la ferme volonté de la Chambre, d'introduire par la loi fiscale des éléments nouveaux de justice dans la répartition de l'impôt. Déjà, vous êtes saisis, au moyen de projets de loi séparés, de réformes considérables relatives aux droits sur les successions et les ventes d'immeubles, aux impôts d'Etat et aux droits d'octroi sur les boissons, au régime des distilleries agricoles; aujourd'hui, nous vous proposons un remaniement des contributions directes, qui doit supprimer l'impôt si improportionnel des portes et fenêtres, et substituer à la contribution personnelle-mobilière une taxe sur les revenus révélés par le loyer d'habitation et par les domestiques attachés à la personne ; nous y ajoutons des dispositions propres à asseoir enfin sur le nouveau principal de l'impôt foncier les centimes additionnels, et qui réduiront de ce chef les charges de la terre de 16.268.654 francs. Enfin, nous vous convions à entrer hardiment dans cette grande entreprise de l'encouragement aux travailleurs qui veulent se constituer une retraite, œuvre si profondément humaine, si propre à introduire dans la société des éléments de paix morale, et devant laquelle on n'a reculé jusqu'ici que par crainte des charges budgétaires à envisager dans l'avenir. Nous croyons vous apporter les éléments nécessaires pour aborder sans témérité cette grande œuvre.

Voilà, en résumé, la politique budgétaire du Ministère. On pourra la critiquer, car la critique est facile.... mais tous les esprits impartiaux reconnaîtront, après un examen attentif de la situation, qu'il était impossible de faire mieux.

L'*Exposé des motifs* dit, avec raison, que cette politique tend à assurer mieux le rendement des impôts en les faisant reposer davantage sur la richesse acquise et moins sur les dépenses strictement indispensables à la vie : c'est rigoureusement exact. Les diverses réformes que le Budget de 1895 comporte et que nous examinerons en détail, assureront au crédit de la France des bases durables et aux classes laborieuses des améliorations fiscales qui seront la continuation de la politique économique du Gouvernement de la République.

EDMOND THÉRY.

LE COMMERCE EXTÉRIEUR DE LA FRANCE

pendant les trois premiers mois de 1894

L'Imprimerie Nationale vient de faire paraître le volume des documents statistiques publiés par l'Administration des Douanes sur le commerce de la France pendant les trois premiers mois de 1894.

Les importations se sont élevées, du 1er janvier au 31 mars 1894, à 1.246.299.000 fr., et les exportations à 776.816.000 francs.

Ces chiffres se décomposent comme suit :

IMPORTATIONS	1894	1893	1892
Objets d'alimentation	392.720.000	230.597.000	488.847.000
Matières nécessaires à l'industrie	711.584.000	571.305.000	612.902.000
Objets fabriqués	141.995.000	125.067.000	203.836.000
Totaux	1.246.299.000	926.969.000	1.305.585.000
EXPORTATIONS			
Objets d'alimentation	152.407.000	149.467.000	175.264.000
Matières nécessaires à l'industrie	189.239.000	204.559.000	188.894.000
Objets fabriqués	411.915.000	419.646.000	374.436.000
Colis postaux	23.255.000	18.664.000	12.872.000
Totaux	776.816.000	792.316.000	751.466.000

La Commission permanente des valeurs de douane ayant arrêté les taux d'évaluation pour 1893, il en a été fait usage pour le calcul des valeurs de 1893 et de

1894 ; il ne nous est donc pas possible de relever exactement les résultats du mois de mars 1894.

Les valeurs de 1892 continuent d'être calculées au moyen des taux propres à cette année.

RÉSUMÉ COMPARATIF des Importations et Exportations par catégories pendant les trois premiers mois des dix dernières années (1885-1894).

IMPORTATIONS (en milliers de francs)

Années	Matières premières	Objets fabriqués	Objets d'alimen.	Total des import.	Or, arg. et billon
1894	711.584	141.995	392.720	1.246.299	60.457
1893	571.305	125.067	230.597	926 969	201.921
1892	612.902	203.836	188.847	1.305.585	100.734
1891	663.556	151.120	348.773	1.163.449	158.266
1890	690.405	137.626	337.592	1.165.623	51 134
1889	615.946	131.675	348.839	1.096.460	50.381
1888	509.793	126.888	344.015	980.696	90.150
1887	542.072	130.242	342.251	1.014.665	83.217
1886	519.311	126.144	379.409	1.024.864	88.391
1885	589.907	143.229	341.968	1.075.104	60.117

EXPORTATIONS (en milliers de francs)

Années	Matières prem.	Objets fabriqués	Objets d'alimen.	Colis postaux	Total des export.	Or, arg. et billon
1894	189.239	411.915	152.407	23.255	776.816	37.003
1893	204.559	419.646	149.167	18.644	792.316	52.257
1892	188.891	374.436	175.264	12.872	751.466	62.752
1891	185.301	451.626	169.398	15.860	822.185	68.621
1890	213.843	462.953	193.177	11.257	881.230	52.212
1889	208.999	434.798	169.833	10.207	823.837	56.170
1888	188.117	406.066	146.757	9.509	750.449	75.743
1887	180 019	394.650	149.732	7.427	731.828	123.947
1886	169.896	386.850	140.140	5.148	702.034	58.680
1885	158.901	352.934	167.541	3.629	683.008	71.000

Le chiffre de nos importations pour les trois premiers mois de l'année mérite une sérieuse attention. A l'exception de celui de 1892, année exceptionnelle, c'est le plus élevé de la dernière période décennale. L'augmentation ne porte pas exclusivement, comme on pourrait le croire, sur les objets d'alimentation, les matières nécessaires à l'industrie y participent pour 140.279.000 fr.

Dans cette catégorie, les principales plus-values se voient sur : les laines 33 millions, les soies 7 millions, les jutes 5 millions, les lins 10 millions, les cotons 17 millions, les nitrates 5 millions, les graines oléagineuses 22 millions. On peut donc espérer une reprise sérieuse de l'industrie textile et de celle des huiles.

Quant aux exportations, elles restent inférieures à celles de 1893; les diminutions concernent les matières premières et les objets fabriqués; sur les matières nécessaires à l'industrie et les colis postaux il y a progrès. Les objets fabriqués les plus maltraités sont les tissus de soie qui perdent 7 millions, les tissus de laine 15 millions, les tissus de coton 9 millions ; par contre, les modes et fleurs artificielles gagnent 4 millions.

En ce qui concerne les objets d'alimentation, l'exportation des vins a augmenté de 15 millions, celle des eaux-de-vie de 3 millions, celle des sucres raffinés de 4 millions ; les pertes se voient sur les sucres bruts 7 millions, les bestiaux 9 millions, les beurres 4 millions.

Par rapport à 1893 nous relevons une augmentation des importations de l'Angleterre pour 14 millions, de l'Allemagne 6 millions, de la Belgique 16 millions, de l'Italie 40 millions, des Etats-Unis 68 millions, de la République Argentine 8 millions.

Les importations en provenance d'Espagne ont diminué de 17 millions et celles du Brésil de 4 millions.

Nos exportations ont baissé de 6 millions en Angleterre, de 5 millions en Belgique, de 9 millions en Suisse, de 12 millions en Italie, de 3 millions en Espagne, de 39 millions aux Etats-Unis et de 3 millions au Brésil. Nous n'avons à relever qu'une augmentation de 500.000 francs pour l'Allemagne et de 3 millions pour la République Argentine.

Résumé des échanges avec les principaux pays

(En milliers de francs)

ÉTATS	3 premiers mois 1894			2 premiers mois 1894 (1)		
	Importat.	Exportat.	Différ. pr l'exp.	Importat.	Exportat.	Différ. pr l'exp.
Angleterre	129.885	228.701	+ 98.816	86.522	136.638	+ 50.116
Allemagne	77.731	82 808	+ 5.077	50.256	45.533	— 4.723
Belgique	103.869	119.079	+ 15.210	66.419	71.766	+ 4.347
Suisse	17.445	37.476	+ 20.031	11.412	21.210	+ 9.758
Italie	40.882	23.593	— 17.289	26.874	15.345	— 11.529
Espagne	52.380	24.548	— 27.832	33.338	14.313	— 19.025
Turquie	33.112	13.639	— 19.473	25.043	10.078	— 14.965
Etats-Unis	170.410	39.987	—130.423	131.679	23.136	—108.543
Brésil	15.347	15 868	+ 521	8.627	6.787	— 1.840
Républ. Argentine	78.872	18.876	— 59.996	43.193	10.990	— 32.203

(1) Pour les deux premiers mois, les taux d'évaluation étaient ceux arrêtés pour l'année 1892.

MÉTAUX PRÉCIEUX. — Importations et Exportations des Métaux précieux pendant les trois premiers mois des années 1892-1893-1894 (Valeur en milliers de francs).

Matières	IMPORTATIONS (milliers de fr.)			EXPORTATIONS (milliers de fr.)		
	1894	**1893**	**1892**	**1894**	**1893**	**1892**
Or en lingots	9.306	16.027	11.954	715	1.029	4.775
Or monnayé	27.414	153.622	56.668	14.831	26.856	37.102
Argent en lingots	7.695	4.279	5.297	2.621	4.431	3.783
Argent monnayé	16.009	27.954	26.709	18.824	19.939	16.674
Monnaie de billon	30	36	13	9	1	416
Totaux	60.456	201.921	100.731	37.002	52.256	62.751

Les entrées de métaux précieux ont continué à être de beaucoup inférieures à celles du mois de mars de l'année 1893 ; malgré cela la situation est toujours excellente car le surplus des entrées d'OR existant à fin février 1894, 11.255.000 francs, s'est augmenté de 9.919.000 francs en mars, ce qui donne un stock pour les trois premiers mois de 21.174.000 francs. Pour l'ARGENT, l'importation des trois premiers mois s'est élevée à 23.704.000 francs contre une sortie de 21.445.000 fr., soit un stock de 2.259.000 francs, en diminution de 328.000 sur celui de fin février.

BILLON. — Les entrées de ce métal ont été supérieures aux sorties de 21.000 francs pour les trois premiers mois de 1894.

RESUMÉ des perceptions opérées par le service des douanes et le service des contributions indirectes pendant les trois premiers mois des années 1894, 1893 et 1892.

DÉSIGNATION	1894	1893	1892
Service des Douanes :	Mille fr.	Mille fr.	Mille fr.
Droits de douanes à l'importation	139.020	101.071	107.108
— — à l'exportation	»	»	»
— de statistique	1.590	1.499	1.737
— de navigation	2.171	1.808	2.197
— et produits divers de douanes	1.017	961	1.064
Taxe de consommation des sels	4.852	4.907	5.223
Total	148.683	110.246	117.329
Service des contribut. indirectes :			
Boissons et droit de fabr. des bières	110.593	115.563	112.391
Sels	2 511	2.566	2.911
Sucre indigène (droit de fabrication)	28.850	28.175	32.095
Droits divers et rec. à diff. titres	22.141	21.908	22.331
Vente des tabacs	90.120	89.932	89.058
— des poudres	1.889	1 951	1.638
— des allumettes	5.367	5.253	4.101
Total	261.471	265.348	264.525
Total général des perceptions	410.154	375.594	381.854
A déd. les dép. p. primes ou drawbacks	142	154	74
Reste acquis au Trésor	410.012	375.440	381.780

Pendant les trois premiers mois de 1894, les perceptions opérées par le service des *Douanes* ont été supérieures de 38.437.000 fr. à celles de la même période de 1893. Ce résultat est exclusivement dû aux entrées de céréales, dont la plus-value de droits a été de 44 millions 652.000 fr.

Le service des *Contributions indirectes* a supporté une moins-value de perceptions de 3.877.000 fr., impu-

table surtout aux boissons. En résumé, les perceptions opérées par ces deux services sont, pour les trois premiers mois de 1894, en augmentation de 34.560.000 fr. sur la période correspondante de 1893.

RÉSUMÉ de la navigation de la France pendant les trois premiers mois des années 1893 et 1894 *(navires chargés)*

	ENTRÉE				SORTIE			
	1894		1893		1894		1893	
Navires français	Nomb de navir.	Ton.	Nomb de navir.	Ton.	Nomb de navir.	Ton.	Nomb de navir.	Ton.
Avec colonies et possessions françaises	357	(mil t.) 241	442	(mil t.) 326	442	(mil t.) 296	505	(mil t.) 375
Grande pèche.......	5	1	8	1	247	27	238	29
Etranger : Pays d'Europe......	1.067	372	1.134	381	969	358	1 063	361
— hors d'Europe.	160	224	155	229	123	181	143	222
Total..........	1.589	839	1.739	938	1.751	866	1.949	988
Navires étrang.								
Avec colonies et possessions françaises	23	23	37	30	36	15	59	26
Etranger : Pays d'Europe......	3.746	1.740	3.454	1.470	2.842	1.016	2.883	1.009
— hors d'Europe.	484	710	382	529	129	192	131	178
Total..........	4.253	2.475	3.873	2 030	3.007	1.224	3.073	1.214
Total général.......	5.842	3.314	5.612	2.469	4.758	2.090	5.022	2.203

Pendant les trois prémiers mois de 1894 l'entrée des navires dans les ports français a été supérieure de 230 à celle de la période correspondante de 1893 et le tonnage a augmenté de 345 milliers de tonneaux. A la sortie le nombre de navires a diminué de 264 et le tonnage emporté a subi une moins-value de 113 millions de tonneaux.

TONNAGE des navires chargés, français et étrangers, pendant les trois premiers mois des années 1892, 1893 et 1894 (entrées et sorties réunies) :

En tonneaux

	1892	1893	1894	Différence par rapport à 1893		
					Total	%
Dunkerque	466.182	374.919	483.235	+	108 286	28.88
Calais............	236.235	216.815	191.430	---	25.385	11.70
Boulogne..........	496.726	299.886	240.632	—	59.254	19.75
Dieppe	142.589	126.341	187.886	+	61 546	48.71
Le Havre..........	953.865	891 409	990 084	+	98.675	11.06
Rouen	276.640	237.726	292.277	+	54.551	22.94
Nantes............	34.985	38.408	39.887	+	1.479	3.85
Saint-Nazaire.....	217.102	196.476	199.629	+	3.153	1.60
Bordeaux..........	476.782	441 687	449.195	+	7.508	1.69
Bayonne	84.909	75.115	98.536	+	23.421	31 18
Cette.............	278.478	192.159	168.468	---	23.691	12.32
Marseille.........	1.673 722	1.483 934	1.552.623	+	68.689	4.62
Nice	38.732	31.750	33.621	+	1 871	5 89
Autres ports......	625.310	575.705	477.703	—	98.002	17.02
Tous les ports..	5.802.047	5.172.360	5.405.210	+	232.850	4.50

En mars 1894, le commerce maritime a été meilleur qu'en février. L'augmentation constatée pour les deux premiers mois était de 4.08 0/0, tandis que pour les trois premiers mois cette augmentation s'élève à 232.850 tonnes, ou 4.50 0/0. Comparés à la période correspondante de l'année 1892, les trois premiers mois de la présente année sont, toutefois, en diminution de 396.836 tonnes, soit 6.85 0/0.

P. E.

COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE DE PARIS

Dans l'*Economiste Européen* du 19 novembre dernier (n° 97), en étudiant les opérations du *Comptoir National d'Escompte de Paris* pendant les dix premiers mois de 1893, nous étions amenés à constater le soin que le Conseil d'administration de cette institution avait continuellement apporté au développement de son outillage en province, à l'amélioration de son organisation intérieure, à l'accroissement de ses relations à l'étranger, et, enfin, au perfectionnement de ses agences d'outre-mer. Le rapport pour l'exercice 1893, communiqué aux actionnaires à l'assemblée générale ordinaire du 19 avril dernier, indique les résultats obtenus avec l'aide de cette constante sollicitude et nous prouve que la réalisation du programme, que s'était fixé le *Comptoir National* dès son origine, se poursuit. Ce programme devait avoir pour effet d'assurer dans un avenir prochain, la fixité des profits à l'aide des seules affaires professionnelles de Banque, et cet avenir, de nouveaux efforts l'ont rapproché.

L'année 1893 s'est fait remarquer par une nullité complète des affaires financières, et elle était la première pendant toute la durée de laquelle le *Comptoir National* avait eu la gestion d'un capital entièrement versé de 75 millions. Or, cette gestion exigeait, pour la répartition d'un même dividende de 5 0/0 sur le capital, des bénéfices supérieurs de plus d'un million à ceux de l'exercice précédent. Eh bien, en dépit des circonstances, ces bénéfices ont été obtenus, et le *Comptoir National* dit aujourd'hui avec raison, qu'il peut vivre désormais par sa seule industrie d'escompte et de banque, dont le rendement ne pourra que s'élever au fur et à mesure que s'accroîtront encore et son organisation et ses moyens d'action.

Les résultats de l'exercice 1893 accusent un large et sensible progrès. On en jugera par les chiffres ci-après :

		1892 Francs	1893 Francs
Mouvement du Portefeuille français,	*entrée*	2.479.703.799 42	3.055.216.109 35
d°	*sortie*	2.372.348.988 58	2.948.247.727 »
Portef. étranger,	*entrée*	1.417.648.271 43	1.647.444.488 05
d°	*sortie*	1.376.582.969 05	1.601.303.323 68
Comptes de chèques et d'escompte....	*entrée*	2.050.579.369 23	2.180.156.492 76
d°	*sortie*	1.913.700.448 16	2.032.781.537 38
Mouv. des Caisses	*entrée*	6.116.840.395 79	7.523.220.667 02
d°	*sortie*	6.103.825.057 82	7.507.929.115 62

Et si on tient compte que, par exemple, le Portefeuille français, en 1892, était déjà, sur 1891, en augmentation de 602 millions, on arrive à conclure qu'en deux ans, les progrès, sur ce chapitre, ont atteint 1 milliard 177 millions.

Si on passe, maintenant, aux autres opérations du *Comptoir National*, on trouve que l'inventaire de Titres au 31 décembre 1893 accuse 8.000 dossiers de plus qu'au 31 décembre 1892, et que l'importance des ordres de Bourse a presque doublé, et que les acceptations et effets à payer pour compte de tiers sont en augmentatioe de près de 24 millions. Cet accroissement est la conséquence des rapports que le *Comptoir* s'est efforcé de multiplier avec les grandes Banques de l'étranger.

Pour un établissement qui entend faire des opérations de banque son principal élément d'activité, le chiffre des succursales en France, ne pouvait suffire. En conséquence, le *Comptoir National* en 1893, a créé un réseau d'Agences à *Montpellier*, *Béziers* et *Cette*. Il a aussi pris pied à *Dijon*, à *Dunkerque*, à *Roubaix-Tourcoing*, à *Castres* et à *Mazamet*, à *Toulouse* et a installé des sous-agences à *Aix*, *Salon*, *Manosque* et *Hazebrouck*. Enfin, il a porté de huit à dix le nombre de ses bureaux de quartier dans Paris.

Le service en France prend donc de jour en jour plus d'extension pendant que les Agences étrangères et surtout celles de Londres, témoignent d'une activité croissante, sauf à Madagascar, où les difficultés de la situation politique paralysent les transactions. L'Agence de Shanghaï entr'autres a fait une très heureuse campagne, et cette campagne a conduit le *Comptoir* à fermer l'Agence de *Hong-Kong* qui sera remplacée par une autre Société de Crédit Français avec laquelle des arrangements particuliers ont été pris. Désormais, la clientèle et les agences, trouveront toujours un concours précieux auprès de la Banque de l'Indo-Chine dont on connaît les liens avec le *Comptoir*. En tout cas, la fermeture de l'Agence de Hong-Kong permettra de concentrer tous les efforts sur un seul point.

En résumé, nous croyons que rien n'établira mieux

la situation actuelle de l'établissement dont nous nous occupons ici, que la reproduction des principaux chapitres du bilan dressé au 31 décembre 1893, rapprochés de ceux au 31 décembre 1892.

ACTIF	1892	1893
Espèces en caisse........ Fr.	13.015.337 97	15.291.551 40
Espèces en Banque...........	8.537.439 96	8.911.510 52
Portefeuille (Effets de commerce) :		
Effets sur la France.........	107.354.810 84	106.968.382 35
Effets sur l'étranger..........	41.065.302 38	46.141.164 37
Comptes courants : Correspondants :		
Effets à l'encaissement........	14.328.697 91	18.261.607 66
Banques des Colonies françaises	12.584.893 82	7.316.286 05
Comptes courants débiteurs...	10.230.573 51	15.875.201 34
Débiteurs par acceptations....	11.915.500 05	27.320.928 87
Tirages à échéance des agences d'outre-mer................	8.970.779 13	8.221.645 17
Agences hors d'Europe......	27.274.135 54	27.462.499 93
Avances :		
Reports sur valeurs françaises et étrangères	28.206.367 60	18.242.919 40
Avances sur documents et marchandises	4.716.141 01	6.750.272 01
Avances commerciales et de Banques sur garanties de tiers	4.794.869 61	6.165.099 67
Avances sur valeurs françaises et étrangères	20.838.382 78	25.761.450 67
Participations financières.....	593.216 10	1.644.663 60
Crédits par acceptations sur documents et marchandises.	4.368.819 43	5.719.512 05
Crédits sur garanties de tiers.	4.192.151 05	1.532.972 51
Crédits sur valeurs françaises et étrangères	13.976.542 96	28.160.542 58
Rentes, Obligations et Valeurs diverses, y compris l'emploi des réserves................	14.115.476 89	13.218.061 99
Immeubles..................	7.250.000 »	7.250.000 »

PASSIF	1892	1893
Capital .... Fr.	75.000.000 »	75.000.000 »
Réserves :		
Réserve statutaire............	270.943 35	415.813 05
Réserve suivant décision des assemblées des 5 novembre 1889, 24 mai et 4 juin 1892........	3.375.000 »	3.375.000 »
Réserve supplémentaire.......	1.100.000 »	1.100.000 »
Réserve immobilière..........	121.168 »	260.159 20
Comptes de chèques et comptes d'escompte................	136.878.921 07	147.374.955 38
Comptes courants :		
Comptes courants créditeurs..	65.646.223 28	75.598.361 76
Effets remis à l'encaissement..	10.069.772 98	8.737.462 32
Coupons et dividendes à payer.	10.747.197 97	7.230.706 93
Acceptations pour compte des agences d'outre-mer.........	8.971.750 27	8.292.092 82
Acceptations et effets à payer pour compte de tiers	39.556.006 67	63.129.582 17
Immeubles (annuités à régler).	6.331.608 65	6.099.840 80

Ce qui frappe dans les chiffres ci-dessus, c'est le soin apporté aux disponibilités. A l'actif, nous trouvons :

Espèces en caisse et en Banque......... Fr.	24.203.061 92
Portefeuille, effets de commerce.............	153.109.546 72
Reports	18.242.919 40
Rentes, obligations, etc.....................	13.218.061 99
Correspondants, effets à l'encaissement....	18.261.607 66
	227.035.197 69

Ce montant va contre les *comptes de chèque* et les *comptes d'escompte* du passif et aussi contre les *comptes courants* créditeurs, tous comptes qui peuvent être exigibles de suite. Il n'y a donc qu'à féliciter le *Comptoir National* des précautions qu'il sait prendre, précautions que l'on attendait, du reste, de sa sagesse et de son esprit de prudence.

Nous avons, au début, fait allusion aux bénéfices de l'exercice passé. Ils se montent, déduction opérée des charges, intérêts et amortissements, à Fr. 7.206.324 22 dont il faut déduire :

Frais généraux.... Fr.	3.175.968 72	
Réserve immobilière...	71.767 85	
Réserve statutaire.....	197.929 40	
		3.445.665 97
Restent. Fr.		3.760.658 25
auxquels il faut ajouter le solde reporté de l'exercice précédent...... Fr.		5.448 18
Total........ Fr.		3.766.106 43

Sur ce montant net de 3.766.106 fr. 43, le Conseil d'administration a proposé les attributions suivantes :

Aux actions : un intérêt de 5 0/0 soit 25 fr. par action ....Fr.	3.750.000 »
Au Conseil d'administration...................	532 90
Au Compte des Parts Fondateurs.............	1.620 05
Au compte des actionnaires, disponible sur l'exercice 1892 (5.448 fr. 18) et sur l'exercice 1893 (8.505 fr. 30).........................	13.953 48
	3.766.106 43

Nous voilà loin des bénéfices antérieurs qui, pour 1892, n'atteignaient que 2.880.448 fr. 18 !

Avant de conclure, nous devons encore aborder une question : celles des réserves. A l'heure actuelle, elles atteignent :

Réserve statutaire.............Fr.	613.742 45
Réserve supplémentaire..........	1.110.000 »
Autres réserves..................	3.375.000 »
Soit ensemble.......	5.088.742 45

ce qui représente 33 francs par action, alors que celle-ci est à peine au pair ! Il y a de ces choses qui ne s'expliquent pas.

Quoiqu'il en soit, et en jetant un regard sur le passé on est en droit de se montrer fier des résultats obtenus par ceux-là mêmes qui n'ont pas craint, aux jours difficiles de l'*Ancien Comptoir d'Escompte*, d'assumer la plus lourde des responsabilités. Ils sont récompensés aujourd'hui de leurs efforts par la place qu'occupe l'Etablissement qu'ils ont toujours su si dignement et si honnêtement diriger, et par la confiance qu'ils ont su eux-mêmes inspirer à tous.

J. M.

LES

ACTIONS DE LA COMPAGNIE PARISIENNE DU GAZ

Dans son *Marché Financier* du 14 avril, l'*Economiste Européen* signalait la baisse qui s'était produite dans le courant de la semaine sur les actions de la *Compagnie Parisienne du Gaz*. Ces titres qui cotaient encore au-dessus de 1.400 dans les derniers jours de janvier, ont fléchi, depuis cette époque, pour reculer jusqu'à 1.120, cours du 10 avril. Cette baisse a causé une certaine émotion ; mais disons de suite que si, avec un dividende de 64 francs, l'action de la *Compagnie Parisienne du Gaz* paraissait trop élevé à 1.400 fr., elle a semblé, à 1.125 fr., dépréciée outre mesure. On l'a, du reste, immédiatement compris puisque, maintenant, ce titre se tient aux environs de 1.660, après même 1.170. Certainement, la diminution, d'un exercice à l'autre, de 8 fr. dans le dividende était faite pour frapper les intéressés ; mais cette diminution ne provient que de causes purement accidentelles.

Les recettes de la *Compagnie Parisienne* ont été, en 1893, moins favorables qu'en 1892. La vente des produits qui consistent en gaz et en coke a été inférieure à celle de l'année précédente ; c'est un fait constant dont le Conseil d'administration de la Compagnie a fait ouvertement mention dans son rapport aux actionnaires. Mais ce fait n'est pas particulier à la seule *Compagnie Parisienne*. Les Compagnies anglaises, par exemple, ont eu, elles aussi, à souffrir en 1893. La

Gas Light and Coke C°, en particulier, a vu sa consommation de gaz réduite de 4 56 0/0 pour l'année entière, alors que la *Compagnie Parisienne* n'a eu, et pendant la même période, à supporter qu'une diminution de 1 75 0/0. Cette dernière est donc relativement favorisée. Mais il convient quand même d'énumérer les causes qui ont amené la diminution constatée.

On a souvenir que, au point de vue climatérique, l'année 1893 a été remarquable. Ciel constamment clair; par suite, durée plus longue du jour, et enfin température clémente au moment de l'hiver. D'où, pour les consommateurs, économie d'éclairage d'un côté, et de chauffage de l'autre. Ce sont là des circonstances exceptionnelles qui ne se reproduiront peut-être pas de longtemps.

En étudiant en effet, et de près ce qui s'est passé, sous ce rapport, en 1893, on constate que la moyenne de la longueur de clarté des jours et de la douceur de température a été supérieure à celles des onze années précédentes. Les résultats inférieurs obtenus sont donc un fait purement accidentel, pour ainsi dire; et si on les a pris pour base on a eu d'autant plus tort que des conditions atmosphériques et climatériques plus défavorables modifieraient complètement la situation en 1894 et dans les années suivantes. Au reste, pour justifier ce que nous disons, il n'y aurait qu'à se reporter aux produits des trois premiers mois de l'année présente. En effet, si janvier et février ont encore, sur la période correspondante de 1893, présenté une diminution de recettes, il n'en est pas de même pour le mois de mars, qui accuse une plus-value. Il n'y a donc pas, comme quelques-uns semblent le dire, à craindre de la part du public un éloignement du mode d'éclairage par le gaz (nous serions portés à croire plutôt le contraire), ou du mode de chauffage par le coke.

Mais, et nous devons en convenir, le dividende moindre distribué en 1893 n'est pas la seule raison mise en avant pour, sinon justifier, au moins expliquer la brusque baisse de ces derniers temps des actions de la *Compagnie Parisienne*. On argue, en effet, du peu de temps qui nous sépare de la fin de la concession qui lui a été accordée et on paraît croire que les actionnaires, en 1905, sont exposés à éprouver une désillusion. Pour combattre ces appréhensions, il suffira de produire des chiffres, et ces chiffres, sont, par eux-mêmes des plus édifiants.

La concession de la *Compagnie Parisienne du Gaz* expire en 1905. A cette date l'actionnaire aura droit au remboursement du capital nominal du titre qu'il détient, soit 250 fr.; à sa part des réserves diverses que l'on peut estimer à 125 fr., et enfin à la portion qui lui revient dans les usines et terrains de la Compagnie. On sait que ces terrains et usines sont à partager, à ce moment, par moitié entre la Ville de Paris et la Compagnie. A combien se montera cette portion, c'est ce que nous allons établir.

Les usines et terrains figurent, dans les états de la Compagnie, aux prix de revient. Or, d'un côté, les installations diverses sont tenus constamment en état, et ce, pendant que la valeur des terrains augmente. D'une part, il n'y a donc pas dépréciation, tandis qu'il y a augmentation d'autre part. Aussi, et sans crainte de se tromper, peut-on admettre les chiffres produits pour ces usines et terrains.

La part de l'actif revenant, en fin de concession aux actionnaires de la *Compagnie Parisienne* s'élèvera, en ne tenant pas compte de la canalisation, à 133.093.767 francs à partager en 336.000 actions, soit 396 fr. par action. Ajoutez à ce chiffre le montant de l'action au pair, c'est-à-dire 250 fr., plus les réserves, 125 fr., et vous obtenez déjà, pour la valeur intrinsèque de l'action, le cours de 771 fr. Est-ce tout? Non pas !

Nous avons vu plus haut que l'année 1893 avait été exceptionnellement défavorable et qu'il suffisait d'un changement normal dans l'état climatérique pour modifier, dans l'avenir, les résultats défavorables obtenus. Néanmoins, ne nous arrêtons pas aux probabilités, et tablons simplement sur la réalité.

Donc, en admettant que, jusqu'en fin de la concession actuelle, c'est-à-dire jusqu'en 1905, l'actionnaire ne touchera que le dividende relativement minime de 64 fr., demandons-nous ce qu'il encaissera pendant les douze exercices à venir. La réponse est facile : $64 \times 12 = 768$ fr. Ajoutons ce montant aux 771 fr. mentionnés plus haut, et nous arrivons au total de 1.539 francs.

Naturellement, il y a à tenir compte de la capitalisation jusqu'en 1905 des capitaux engagés, mais à quel taux calculer cette capitalisation lorsque la *Rente française* ne rapporte que 3 10 0/0, et les obligations de nos *Chemins de fer* encore moins ? D'un autre côté on voudra bien remarquer que nous n'avons aucunement fait entrer ici en ligne de compte la *canalisation* de la *Compagnie Parisienne*, canalisation au sujet de laquelle elle n'est pas d'accord avec la *Ville de Paris*, ni la plus-value certaine des terrains qui sont la propriété de la Compagnie.

Et tout cela, en admettant qu'en 1905 la *Compagnie Parisienne* cessera d'exister. N'utilisera-t-on plus de gaz, à cette époque, et le mode de chauffage sera-t-il modifié ? Nous ne le croyons pas. Et il restera alors au Conseil municipal d'alors dont on ne peut, dès à présent, connaître les tendances, à statuer sur le système à adopter pour donner aux Parisiens, et de la lumière et de la chaleur. C'est le système de fermage qui peut l'emporter à cette époque, mais qui pourra affermer si ce n'est la *Compagnie Parisienne?* Elle possèdera une organisation toute prête, sa même connaissance des choses, et sera la seule entreprise capable de continuer à assurer à la Ville de Paris un service dont on n'a qu'à se louer sous tous les rapports. Quelle valeur attribuer aux chances d'un bail nouveau à contracter ? Il est difficile de l'établir, mais elle sera certainement importante.

Bref, et en tenant bien compte de toutes les éventualités, nous prétendons qu'une plus forte baisse des actions de la *Compagnie Parisienne* ne serait nullement justifiée. Que sur les mauvais résultats de 1893, quelques actionnaires aient réalisé partie des titres qu'ils possédaient, nous l'admettons; mais ces actionnaires ont été remplacés par d'autres capitalistes qui n'ont pas perdu de vue que le chiffre des abonnés à la Compagnie excédait, au 31 décembre 1893, de 8.070 celui des abonnés au 31 décembre 1892, et que, par suite, la *Compagnie Parisienne*, loin de démériter, progressait pour profiter au premier jour, et dans de larges proportions, des circonstances plus favorables qui peuvent se produire d'un moment à l'autre. Et ce qui est certain c'est que, si à 1.400 francs l'action *Gaz* paraissait trop élevée, à 1.200 francs elle apparaît comme étant au moins à son prix. Par suite, tout cours au dessous de ce minimum doit être profitable à ceux qui ne le laisseront pas échapper.

A. Lechenet.

UN PROGRAMME POUR L'INDO-CHINE

(*Suite*) (1)

V

En terminant ce rapide exposé, je tiens à reprendre la situation économique au point où je l'ai laissée en juin 1893, dans mon étude sur l'*Indo-Chine française*.

Je commencerai par nos relations avec la grande province chinoise du Yunnan qui ont été, il convient de le rappeler, le principal prétexte de notre action là-bas.

Dans une conférence faite le 9 mars 1894, à la *Société d'Economie Industrielle et Commerciale*, M. E. Rocher, consul de France à Mong-tzé, a donné des statistiques qui montrent avec quelle rapidité s'accroît le transit par le Fleuve rouge ; en quelques années il a plus que décuplé, et il atteint aujourd'hui une douzaine de mil-

(1) Voir l'*Economiste Européen*, n°s 114 à 118.

lions. On peut juger par là de ce qu'il est permis d'espérer dans l'avenir, quand les *impedimenta* de toute sorte n'existeront plus, quand on aura assuré la sécurité et la rapidité des communications.

Le nombre des consommateurs à satisfaire directement sans compter les populations circonvoisines, très nombreuses, comme on sait — est d'environ 20 millions d'individus, et il faut remarquer que les *Yuanannais* sont plus disposés que les autres Chinois à accueillir les étrangers et les produits étrangers. De l'avis de M. Rocher, cela tient à l'extrême diversité des races qui habitent la province, à leurs différences de couleur, de costumes, de langages, de mœurs et de religions. Dans la plaine de Mong-tzé, où l'on compte 60 à 80.000 âmes, les Européens circulent sans que personne fasse attention à eux; or, il n'en est pas de même dans d'autres régions de la Chine, cependant plus accessibles aux étrangers que le Yunnan.

Enfin, cette province est un des centres les plus riches du monde en métaux, tant pour la variété que pour l'abondance et la richesse des gisements.

Les avantages qu'offre la voie du Fleuve, et la possibilité de substituer plus tard une voie ferrée à la route de terre si imparfaite d'aujourd'hui, qui réunit le point terminus de la navigation à vapeur et les centres de production minière, autorisent les plus belles espérances, surtout si l'on pense à la mise en contact, grâce à ces moyens de transport perfectionnés, des métaux du Yunnan et des charbons du Tonkin.

A ce propos, M. Rocher s'est élevé contre une opinion trop répandue, et qui a pris naissance dans les livres d'un voyageur anglais, M. Colquhoun, qui n'a fait que traverser le Yunnan, dont il ignorait complètement la langue et les usages, et qui était surtout animé du désir de voir triompher ses projets de Chemins de fer de la Birmanie en Chine. M. Colquhoun a présenté toute la région sud-orientale du Yunnan comme infertile, misérable, improductive et déserte. C'est le contraire de la vérité. Cette région du Yunnan, c'est-à-dire précisément celle qui forme notre aire d'action, est bien plus favorisée par la nature que la partie sud-occidentale limitrophe de la Birmanie et du pays Shans. Non seulement le sol y est plus fertile et le climat meilleur, mais le sous-sol y est tout aussi riche, et surtout les habitants y sont plus nombreux, plus civilisés, partant plus producteurs et plus consommateurs que ceux de la zone d'action britannique. C'est à nous de profiter de tous ces avantages. Notre fortune est entre nos mains!

Si nous passons au Tonkin, nous constatons des progrès sérieux dans les essais de cultures tentés par nos compatriotes. En première ligne vient, le domaine de la Croix-Cuvelier, immense concession appartenant à un Syndicat lyonnais et dirigée par M. Paul Thomé ancien garde général des forêts. Cette concession d'une contenance de 4.000 hectares, datant de la fin de 1892, réunit déjà 14 villages avec 250 familles; ricin, arachides, oléagineux, coton, produits alimentaires, y ont été plantés avec un égal succès. Et, à côté de ces cultures indigènes, il en est d'autres plus spéciales, telles que: le thé, le café et l'opium, qui viennent à merveille, grâce à l'admirable fécondité du sol et à ses étonnantes propriétés d'assimilation.

D'autres exploitations, parmi lesquelles celle de M. Duchemin, à Phu-Doan, sur la rivière Claire, sont suffisamment avancées pour pouvoir évaluer les résultats qu'on obtiendra, le jour où des capitaux alimenteront ces diverses entreprises; les syndicats de producteurs créés, l'un au Tonkin, l'autre en Annam, sont à même de fournir, à cet égard, toutes les indications nécessaires.

Si le progrès est moins sensible pour les exploitations houillères, cela tient uniquement à l'insuffisance des ressources dont disposent les Sociétés.

En résumé, le moment est venu de féconder notre superbe domaine d'Extrême-Orient, et, pour atteindre ce but, deux facteurs sont également nécessaires: 1° Un programme d'organisation rationnelle, accepté par le Parlement; 2° la stabilité pour l'administration locale chargée d'appliquer ce programme.

Le jour où ces deux points seront acquis — et ils peuvent l'être bientôt, pour les raisons que j'indiquerai plus loin, — l'Indo-Chine sera lancée dans le monde des affaires.

Je voudrais que nos compatriotes établis là-bas se rendent compte du rôle des Etablissements de Crédit dont ils sollicitent les appuis. Toute question de patriotisme mise à part, ces Etablissements ne peuvent être que des intermédiaires entre la colonie et le public. Un banquier n'immobilise pas ses capitaux dans des commandites; il lui faut, en représentation, des sommes avancées, des valeurs susceptibles d'être négociées en Bourse. En d'autres termes, il importe de créer un marché pour les valeurs indo-chinoises, en commençant par des entreprises de tout repos, ou, mieux encore, par un emprunt garanti. On verra se produire alors la poussée que je prévoyais l'an dernier, les Institutions de crédit se disputant les affaires d'Extrême-Orient.

M. de Lanessan a déblayé le terrain et préparé les voies; les ovations unanimes qui l'ont accompagné à son départ prouvent à quel point les colons apprécient son œuvre, et les histoires de piraterie inventées par ses adversaires ne trompent plus les gens de bonne foi. De tous les faits exposés, de toutes les observations reproduites, il résulte bien nettement qu'un progrès considérable a été accompli, que la France peut avoir confiance dans l'avenir de ses possessions; hâtons-nous donc de compléter leur outillage économique pour atteindre le degré de développement auquel on serait arrivé depuis longtemps, avec plus de stabilité et plus de suite dans les idées.

L'arrivée en France du gouverneur général de l'Indo-Chine, coïncidant avec la création du Ministère des colonies, fournit une occasion unique de régler, d'une façon définitive, la question indo-chinoise. En effet, un séjour ininterrompu de plus de deux ans et demi en Extrême-Orient — fait sans précédent dans l'histoire du protectorat où nous avons vu passer dix-huit résidents généraux, gouverneurs ou intérimaires de 1884 à 1891! — a permis à M. de Lanessan d'acquérir une expérience précieuse; on devra en tirer parti, quelle que soit la nouvelle organisation décrétée par le Gouvernement.

Aussi bien le programme auquel cette collaboration donnera naissance, ne manquera pas de séduire le Parlement, dont la sanction ouvrirait l'ère nouvelle si impatiemment attendue par les colons.

C.-R. Wehrung.

Une Conversion Norvégienne

On annonce, pour les premiers jours du mois prochain, la Conversion de la *Rente Norvégienne* 4 0/0 1880 en 3 1/2 0/0. Cette opération sera effectuée par l'intermédiaire d'un consortium de Banques dont le centre d'action est en Angleterre et portera sur un capital nominal de 19.505.700 couronnes, soit 27 millions de francs environ.

La situation financière de la Norvège justifie la Conversion projetée. Ce petit Etat de 2 millions d'habitants dont le budget annuel atteint à peine 50 millions de couronnes en dépenses et dont les recettes, toujours supérieures aux prévisions budgétaires comprennent pour environ 15 millions de couronnes de recettes de chemins de fer, postes et télégraphes, revenus de capitaux actifs et produits des biens de l'Etat (ce qui fixe le chiffre des impôts annuels payés par chaque habitant à la modeste somme de 25 francs), a de plus le grand avantage de n'avoir pas de Dette publique dans le sens attaché à ce chapitre dans les divers pays de l'Europe.

En effet, à la date du 30 juin 1892, la Dette nationale

norvégienne comportait un *passif* total de 125.541.200 couronnes ainsi décomposé :

Dette ancienne	245.500 c.
Emprunt 1880 4 0/0	19.505.700
— 1886 3 1/2	30.774.400
— 1888 3 0/0	63.935.600
— 1892 4 0/0	10.000.000
— Ch. de fer Dr. Rendsfjord.	1.080.000
Total......	125.541.200 c.

Mais, en regard de ce *Passif*, le Trésor norvégien possédait à la même date un *Actif* productif qui était de :

Capitaux actifs administrés par l'Etat...	28.754.500 c.
Encaisse et arrérage..........................	15.705.000
Valeur nominale des Chemins de fer *en exploitation* appartenant à l'Etat.....	93.009.100
Total.....	137.468.600 c.

Il y a lieu de considérer, en effet, que tous les Emprunts contractés par la Norvège ont été faits pour des *entreprises productives* et notamment pour les Chemins de fer.

Les fonds d'Etat norvégiens se négocient surtout à Londres. A la date du 15 avril dernier, le 4 0/0 se cotait à 104 0/0, le 3 1/2 1886 à 100 0/0, c'est-à-dire au pair, et le 3 0/0 1888 à 88 0/0. Hier, sur le marché de Paris, le 3 1/2 1886 s'est négocié au cours de 102 10, au change fixe de 25 fr. 20.

Le dernier bilan de la *Banque de Norvège* (28 février 1894), indiquait que pour une circulation fiduciaire de 62.400.000 francs, la Banque avait en caisse une réserve de 33.600.000 francs en or. L'encaisse de cet Etablissement d'émission n'a pas de monnaie d'argent.

J. M.

LES FINANCES SERBES

Ainsi que l'*Economiste Européen* a déjà eu l'occasion de l'annoncer, une conférence vient d'avoir lieu à Vienne entre les représentants des diverses banques intéressées aux affaires serbes.

Le Ministre des finances qui, au moment où la conférence devait se réunir, était encore M. Mijatovich avait promis d'y assister, mais le changement ministériel qui s'est produit à Belgrade ayant eu pour effet de remplacer aux Finances M. Mijatovich par M. Petrovich, a rendu impossible la rencontre projetée. En effet, au moment où M. Petrovich prenait la direction des Finances, il s'est trouvé tellement absorbé par les nécessités de l'heure présente à Belgrade qu'il n'a pu quitter son poste et qu'il a dû se borner à promettre aux banquiers de se rendre à leur nouvel appel s'ils voulaient bien le remettre à quelques semaines.

En attendant, les banquiers ont fait entre eux un examen général de la situation financière dont ils ne sont point sortis mécontents.

Le budget serbe, on le sait, est en chiffres ronds de 63.000.000 de francs sur le papier, il s'équilibre parfaitement en recettes et dépenses ; mais il arrive en Serbie ce qu'on a plus ou moins vu dans tous les pays, c'est-à-dire des mécomptes dans certaines rentrées prévues, en même temps que la révélation de certains besoins nouveaux venant augmenter le chiffre des dépenses.

Néanmoins, ces différences de part et d'autre, qui tendent à créer un certain déficit budgétaire, ne sont pas excessives et ne vont guère au delà d'un montant de 3 à 4 millions de francs. On reconnaîtra que ce n'est vraiment pas dangereux pour un budget global de 63.000.000 de fr., d'autant plus que le nouveau Ministre montre les dispositions les plus énergiques pour assurer la rentrée des *impôts* et de toutes les ressources prévues, en même temps que pour limiter les dépenses aux chiffres normaux. Bien qu'il ne soit au pouvoir que depuis peu de semaines, il a déjà fait preuve d'une activité efficace, car on remarque une progression très satisfaisante dans la rentrés des impôts directs qui sont en plus-value importante sur les mêmes rentrées de la période correspondante de l'exercice précédent.

C'est toujours pendant le premier semestre de l'année que se manifestent certaines insuffisances provenant du fait que, d'après les lois, le contribuable ne peut être contraint au paiement des impôts avant que le semestre ne soit échu ; il s'ensuit tout naturellement qu'il y a de nombreux retards dans les paiements du premier semestre, le Gouvernement ne pouvant exercer de contrainte qu'à partir du 1er juillet. Par contre, tout ce qui n'a pas été payé à cette date devient exigible, et le Gouvernement voit alors affluer, dans le deuxième semestre, des rentrées qui, cependant, sont afférentes aux besoins du premier semestre et auraient dû en assurer le régulier fonctionnement. Quant aux dépenses courantes, elles ne peuvent pas attendre ; il faut toujours payer les fonctionnaires, l'armée, les services publics, même quand l'argent destiné à couvrir ces dépenses ne rentrera que quelques mois plus tard. En outre, c'est aussi dans le deuxième semestre que se font principalement les exportations qui donnent aux producteurs et aux négociants les ressources au moyen desquelles ils s'acquitteront.

Ce manque de concordance entre les rentrées et les dépenses est le principal vice dont a souffert l'Administration financière de Serbie, et c'est à cela qu'il s'agirait de porter remède. En tout autre pays, il existe pour l'Etat des services de trésorerie qui assurent la bonne marche de toutes les affaires courantes de l'Etat, quel que soit le moment de l'année, en créant des ressources provisoires dont le remboursement certain est préparé pour des époques fixes. Au moyen de Bons du Trésor, on pourvoit aux nécessités présentes, sans engager l'avenir, car le remboursement de ces Bons s'opère régulièrement par des ressources prévues qui y sont affectées et qui rentrent en mains de l'Etat quelques mois plus tard.

La loi prévoit bien en Serbie la création de Bons du Trésor ; mais quelques expériences malheureuses qui en ont été faites autrefois, n'ont plus permis au Gouvernement de se servir de ce moyen, qui a paru manquer de sécurité aux créanciers auxquels on a pu proposer ces Bons en paiement, comme monnaie provisoire. Les changements trop fréquents de Gouvernement ont aussi empêché de créer et de suivre une tradition régulière ; ce qui avait été prévu ou promis par tel ou tel Ministre n'a pas été exécuté par son ou ses successeurs, et les porteurs de Bons du Trésor, nantis d'un titre exigible à court terme, se sont malheureusement vus obligés d'accepter leur transformation en titres de Dette Consolidée sur lesquels une certaine perte pouvait être subie.

Le Ministre actuel a parfaitement compris que, pour inspirer confiance à l'avenir, il fallait absolument qu'un *Bon du Trésor* représentât une somme à encaisser effectivement à l'échéance indiquée, et que la certitude d'opérer cet encaissement au terme prévu, était la seule condition sous laquelle, à l'avenir, on pourrait employer de nouveau ce moyen de trésorerie. L'exemple des autres pays est là qui prouve que c'est le seul moyen d'inspirer une réelle confiance à ceux, banquiers ou autres, avec lesquels un Gouvernement est appelé à négocier.

Il faut encore un peu de patience ; mais si, comme tout permet de l'espérer, les réformes qu'on est en train d'opérer dans l'administration financière portent leurs fruits, on verra assez prochainement la Serbie marcher fort honorablement, au point de vue du crédit, dans la bonne voie où l'ont précédée d'autres petits Etats, dont les fonds sont aujourd'hui très bien vus et accueillis avec faveur dans les grandes capitales étrangères où leurs Emprunts ont été émis et sont cotés à des cours continuellement en progrès d'année en année.

On trouvera plus loin (*Serbie*, page 511) une Correspondance de Belgrade qui complète les renseignements ci-dessus, lesquels nous sont transmis par notre correspondant de Vienne.

P. B.

LES CHEMINS DE FER PORTUGAIS

L'affaire des *Chemins Portugais* a fait un grand pas cette semaine et il est permis d'espérer que la solution n'est plus qu'une question de quelques jours.

La question des administrateurs peut être en effet considérée comme réglée ; d'autre part, la seule question importante qui se posât en dehors de la première, la question des obligations Beira-Baixa, vient d'être, sinon tout à fait tranchée, du moins singulièrement simplifiée grâce au bienveillant concours de M. Casimir-Perier.

Nos lecteurs sont au courant des péripéties auxquelles cette dernière question a donné lieu lors de l'assemblée générale qui fut tenue à Lisbonne le 31 mai 1892.

Après avoir remis au Président de la Compagnie le plan adopté en commun par les Comités, M. Hohenemser s'est trouvé, le jour même, en présence d'un plan tout différent, émanant de M. Closon, un des délégués du Conseil de Lyon dans le Conseil de la Compagnie plan que les Portugais avaient adopté et que le Comité présentait à l'assemblée en recommandant son adoption.

C'est ce plan que cette assemblée a adopté et contre lequel les représentants des obligataires se débattent depuis un an et demi. Disons tout de suite que M. Closon agissait ainsi contrairement aux instructions de son mandant, le Comité de Lyon.

Or, ce plan, qui bouleversait toute l'économie du programme commun des trois Comités, modifiait en même temps la situation des obligations Beira-Baixa :

1° En leur imposant une réduction de un tiers, contrairement à l'accord du 25 octobre ;

2° En étendant aux deux tiers de leurs droits le prélèvement ou revenu fixe sur les recettes générales.

On sait qu'aussitôt informés de ce vote de l'assemblée générale, les Comités ont protesté, que M. Kergall, à peine sur pied, est allé rejoindre M. Hohenemser à Lisbonne; que, finalement, MM. Wolff et Gerin, du Comité de Lyon, s'y sont également rendus, et, qu'après de laborieuses négociations, et sous le bénéfice de certaines compensations, les trois Comités ont dû subir, tout en protestant, le plan Closon ratifié par l'assemblée générale des actionnaires.

En retour de cette acceptation des trois Comités, le Gouvernement Portugais leur avait promis de ratifier les arrangements du 31 décembre 1892. On sait encore comment il n'a pas tenu sa promesse, comment le décret du 9 novembre 1893 aggravait la situation des obligataires, et comment, enfin, grâce à l'appui énergique du Gouvernement Français, le *Syndicat général des Obligataires* est arrivé à rétablir cette situation. Mais sur le point spécial du retour à la Convention du 25 octobre, un obstacle nouveau était né, résultant d'une ratification spéciale du Gouvernement Portugais vis-à-vis du Gouvernement Allemand qui lui, dès le début de l'affaire, avait énergiquement soutenu ses nationaux.

Dans ces conditions, il devenait absolument indiqué de prendre la question par le côté garantie et ce procédé, impossible en 1892, devenait possible et aisé avec M. Casimir Perier aux affaires étrangères. Saisi de la question par le président du Syndicat des Obligataires, M. Casimir Perier n'a pas hésité à l'en charger. Une lettre officielle, en date du 1er avril, le notifiait à M. Kergall et, dimanche dernier, M. Casimir Perier faisait part au Syndicat général de l'engagement écrit que le Gouvernement Portugais venait de prendre vis-à-vis du Gouvernement Français relativement au paiement des garanties attribuées à la Compagnie des Chemins Portugais. Le Gouvernement Allemand, d'ailleurs, a également entre les mains un engagement officiel analogue du Gouvernement Portugais.

Pour éviter toute discussion oiseuse et pour mettre à l'abri sa responsabilité, le Syndicat général a résolu de convoquer les actionnaires en assemblée générale et de leur soumettre la question, en même temps que tous les autres points du Convenio. Il est en ce moment en permanence pour mettre la dernière main à la rédaction des accords, de concert avec M. Hohenemser, venu de Francfort pour cela, et les délégués portugais : M. Madeira Pinto, qui représente le Gouvernement, et M. Carrilho, président de la Compagnie. M. Casimir Perier est tenu constamment au courant de ces derniers travaux par M. Lhomme, l'inspecteur des finances, qu'il a bien voulu conserver à la disposition des intéressés, et qui assiste à toutes les séances, en même temps que M. Viollet, dont le concours loyal n'a fait défaut au Syndicat à aucun moment.

J. M.

SOCIÉTÉ LYONNAISE

DES

MINES ET USINES DE BORAX

L'assemblée générale des actionnaires de la *Société Lyonnaise des Mines et Usines de Borax* a eu lieu le 5 avril dernier.

Formée le 3 avril 1891, ladite Société a pour objet : l'exploitation de la concession d'une mine de borocalcite ou baracite, située en Turquie d'Asie, dans le vilayet de *Hudavendghiar*, sandjak de *Carassi*, nahié de *Furt*, d'une superficie de 244 hectares environ ; l'exploitaiion de toutes autres concessions de mines de borocalcite ou autres produits minéraux ; le traitement du minerai exploité, et sa transformation ; la vente et le commerce du minerai extrait et de tous produits fabriqués ou en cours de fabrication ; et, enfin, d'une façon générale, toutes opérations industrielles ou commerciales, se rattachant directement ou indirectement à l'exploitation, au traitement et au commerce des produits minéraux.

Le capital social s'élève à 6.000.000 de francs, divisé en 12.000 actions nominatives ou au porteur, de 500 fr. chacune, entièrement libérées. Sur ces 12.000 actions, 5.200 ont été attribuées en représentation des apports qui ont de plus reçu 2.050.000 fr. en espèces provenant d'une partie de la souscription du solde de 6.800 actions.

Sur les bénéfices obtenus, il est prélevé : une somme suffisante pour assurer aux actionnaires une première répartition jusqu'à concurrence de 5 0/0 du capital libéré ou versé sur les actions non amorties seulement, et 5 0/0 pour former un fonds de réserve, jusqu'à ce que ce fonds atteigne le sixième du capital social. Quant au surplus des profits, il est attribué ainsi : 65 0/0 aux actionnaires; 20 0/0 au Conseil d'administration ; 5 0/0 pour constituer un fonds de prévoyance; enfin 10 0/0 sont affectés à la constitution d'un fonds pour l'amortissement du capital-actions, amortissement qui commencera dès que ce fonds s'élèvera à 500.000 fr.

Les résultats nets de 1892, la véritable première année d'exploitation, avaient donné 8 0/0 du capital. Sur ces 8 0/0, 3 1/2 0/0 avaient été employés aux réserves, et 4 1/2 0/0, soit 22 fr. 50 par action, avaient été distribués aux associés. L'exercice 1893 a été plus favorable. Il a produit environ 11 0/0 du capital ; mais les réserves et amortissements absorbent plus de la moitié des bénéfices acquis et un dividende de 25 francs seulement par action a été proclamé.

Les bénéfices auxquels nous venons de faire allusion s'élèvent, de janvier à décembre 1893, à 705.059 fr. 65 sur lesquels 529.822 fr. 55 proviennent de la vente du minerai et 175.237 fr. 10 résultent du travail des usines de Lyon et Wien (Autriche). Ce dernier montant se décompose ainsi : pour l'usine de Lyon, 124.745 fr. 35; et pour l'usine de Wien, 50.491 fr. 75. De la susdite somme de 705.059 fr. 65, il convient de défalquer, pour escomptes, rabais(bonifications, etc., 5.694 fr. 30, et pour les dépenses d'administration, 58.134 fr. 15 ; soit ensemble 63.828 fr. 45. Il reste donc 641.231 fr. 20. Mais, à ce chiffre, il faut ajouter le solde créancier du compte de *profits et pertes* au 31 décembre 1892, de 12.000 fr. 90; le total se trouve donc être de 653.232 fr. 10 qui a reçu l'application suivante :

Amortissement de 5 0/0 sur les immeubles et constructions, et 10 0/0 sur le gros matériel de la mine et des usines, soit : 6.761 fr. 30 sur les constructions de la mine; 10.022 fr. 45 sur

le matériel de la mine; 27.488 fr. 45 sur le matériel de l'usine de Lyon; 19.159 fr. 20 sur le matériel de l'usine de Wien. Total........................Fr. 63.431 40

Réserve spéciale en cas d'incendie, sur immeubles de la mine.................................. 10.000 »

Amortissement partiel des comptes de *frais de premier établissement*, qui s'élevait à 384.229 francs 60.. 250.000 »

Ensemble..............Fr. 323.431 40

Il ne resterait donc plus qu'un solde de 329.808 fr. 70 sur lequel il a été prélevé :

5 0/0 pour constitution de la réserve légale...Fr.	16.490 »
Dividende de 5 0/0 sur le capital, soit 25 fr. par action....................................	300.000 »
Report à nouveau....................................	13 310 70
Total égal.........Fr.	329.800 70

En résumé, les résultats de l'exercice 1893, sont des plus satisfaisants; car, en dépit des sommes mises en réserve pour consolider l'avenir, le dividende présente une progression sur celui de 1892.

L'entreprise, à bien considérer, est une des plus intéressantes entre toutes celles industrielles, commerciales ou agricoles créées depuis dix ans en Turquie d'Asie. L'Europe Occidentale a suivi, avec attention, le développement économique de ce pays, et elle paraît convaincue que des affaires honnêtement administrées peuvent donner des résultats sérieux dans une région favorisée par la nature. Cependant, la Société ne doit pas oublier que les renseignements, les éclaircissements de toute sorte devront être toujours fournis avec la même prodigalité que par le passé.

Si maintenant, on passe aux détails, on trouve, d'après le rapport du Conseil d'administration, que l'exploitation de la mine est rationnelle ; elle tient peut-être plus de l'*exploration* que de la véritable *exploitation*, mais elle permet, en tous cas, de faire face à toute demande importante de minerai dont la Société pourrait être subitement l'objet. Quant aux résultats des usines, ils sont satisfaisants, en ce qui regarde l'usine de Wien, et ce, en dépit de la baisse du change autrichien, et encourageants en ce qui regarde celle de Lyon qui est nouvelle.

Les ventes de minerai et de produits fabriqués ont suivi une marche générale ascendante pendant l'année 1893. Et, en résumé, le développement général de l'entreprise ne se traduit pas seulement par un solde du compte de *profits et pertes* plus important, mais encore par la répartition des disponibilités.

Ainsi, le minerai extrait, les marchandises en magasin fabriquées, ou en cours de fabrication, représentent, à l'*actif*, une somme plus élevée que celle de l'année précédente. L'usine de Lyon, à elle seule, entre pour près de la moitié dans cette somme. Quant à l'estimation des marchandises brutes et fabriquées qui figurent à l'inventaire, le rapport mentionne qu'elle a été faite sévèrement et à des prix qui constituent pour 1894, une entrée en jeu intéressante. Enfin, le stock de minerai de deuxième qualité, et qui s'est doublé en 1893, figure dans les livres pour mémoire.

Toutes dettes déduites, les disponibilités de la *Société Lyonnaise des Mines et Usines de Borax*, disponibilités en argent, débiteurs divers et marchandises, dépassent, comme l'an dernier, 1 million de francs. Il s'en suit que le montant de 275.000 fr. qui avait été immobilisé le 1er janvier 1893 pour l'achat de la nouvelle usine de Lyon est sorti de la caisse sans causer la moindre gêne au fonctionnement de tous les services.

Si le résultat de 1894 est satisfaisant, et si le fonds de roulement en marchandises n'a pas besoin de se développer davantage, le Conseil d'administration des *Mines et Usines de Borax* étudiera, l'an prochain, avec ses associés, l'emploi qui devra être fait des disponibilités qui se seraient créées d'ici-là.

E. J.

Marché des Valeurs d'Assurances

Le Phénix-Vie a décidément dépassé la Nationale et son avance se maintient régulièrement au chiffre de 1.500 francs. Nous avions pensé tout d'abord que le paiement du dividende payé pour cette dernière Compagnie ne causerait que temporairement la baisse que nous avons signalée. Il n'en était rien et le mécontentement des actionnaires semble tenace.

Le mouvement des valeurs est, au surplus, à peu près nul cette semaine. La Foncière Incendie, à 160 fr. perd 5 fr., le Soleil-Vie gagne une somme égale et est coté 465 fr. La Préservatrice et la Providence-Accidents progressent, la première de 950 fr. à 960 fr. et la seconde de 260 à 310 fr.

Le seul écart sensible porte sur les actions de la Générale Maritime qui, de 6.000 fr., sont passées à 5.600 fr. Cette différence provient d'ailleurs, comme presque toutes celles que nous pouvons noter, du dividende promis aux actionnaires ou touché par eux.

Compagnies d'assurances : derniers cours cotés

Compagnies	Cours du 13 avril	Cours du 20 avril	Compagnies	Cours du 13 avril	Cours du 20 avril
Incendie			*Vie*		
Assces Gles..	33.000	33.000	Assces Gles..	78.000	78.000
Nationale ..	30.000	30.000	Nationale ..	38.500	40 000
Phénix.....	8.600	8.600	Phénix.....	40.000	40.000
Union......	15.000	15.000	Union......	8.300	8.300
Urbaine ...	4.950	4.950	Urbaine....	1.110	1.125
Soleil	4.800	4.650	Soleil	460	465
France.....	13.000	13.000	Foncière...	90	»
Paternelle..	4.500	4.500			
Foncière...	165	160	*Accidents*		
Confiance ..	270	265			
Monde	195	195	Monde.....	750	750
Providence.	8.500	8.500	Patrimoine.	125	130
Maritimes			Préservatce.	950	960
			Prévoyance	650	650
Assces Gles..	6.000	5.600	Providence.	260	310
Prévoyance	4.100	4.400	Soleil	395	395
Réunion....	700	700	Urbaine....	440	410

Informations Économiques et Financières

Avis de la Chambre Syndicale des Agents de change de la Ville de Paris

Depuis le 16 avril présent mois, les actions de capital et de jouissance de la Société d'éclairage et de chauffage par le Gaz de la Ville de Versailles et de ses environs sont admises aux négociations de la Bourse, au comptant, à la deuxième partie du Bulletin de la Cote.

8.000 actions de capital de 500 fr., libérées de 250 fr. et nominatives.

Jouissance courante : 1er décembre 1893.

3.754 actions de jouissance, nominatives.

Jouissance courante : 1er décembre 1893.

Service des titres et des coupons : au Crédit Lyonnais, 19, boulevard des Italiens.

Depuis le 16 avril présent mois, les obligations de l'Emprunt de la Ville de Troyes 3 60 0/0 1884 sont admises aux négociations de la Bourse, au comptant.

Ces titres sont inscrits à la première partie du Bulletin de la Cote.

12.580 obligations de 500 fr. 3 60 0/0, émises à 497 fr. 50, entièrement libérées et au porteur, remboursables au pair, par tirages au sort semestriels, en 50 ans au plus, de 1895 à 1943.

Intérêt annuel : 18 fr. payables par moitié le 1er février et le 1er août de chaque année.

Jouissance courante : 1er février 1894.

Service des titres et des coupons : au Crédit Lyonnais, 19, boulevard des Italiens.

Depuis le 16 avril présent mois, les 4.000 obligations de 500 fr. 3 0/0 nouvelles, numéros 44001 à 48000, de la Compagnie générale des Eaux sont admises aux négociations de la Bourse, au comptant.

Ces titres sont inscrits à la première partie du Bulletin de la Cote, sous la même rubrique que les 44.000 obligations 3 0/0 anciennes.

Par suite, le nombre des obligations de ladite Société, négociables sur notre marché, se trouve porté de 44.000 à 48.000.

Situation hebdomadaire de la Banque de France

PARIS ET SUCCURSALES	12 avril	19 avril
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
(12 avril / 19 avril) Or .... 1.721.077.667 / 1.723.812.349; Argent... 1.269.751.000 / 1.269.832.829; 2.990.828.667 / 2.993.645.179	2.990.828.667	2.993 645.179
Effets échus hier à recevoir ce jour....	41.868	38.632
Portefeuille Paris { Effets Paris........	210.010.716	209.037.079
Portefeuille Paris { Effets Etranger....	»	»
Bons du Trésor..........................	»	»
Portefeuilles des succursales...........	365.268.687	321.188.481
Avances sur lingots à Paris.............	328.000	215.000
Avances sur lingots dans les succursales	573.900	573.900
Avances sur titres à Paris..............	126.353.990	125.402.998
Avances sur titres dans les succursales	168.852.828	166.831.349
Avances à l'Etat........................	140.000.000	140.000.000
Rentes de la réserve....................	10.000.000	10.000.000
Rentes de la réserve (ex-banques)......	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles......................	99.627.168	99.302.168
Rentes immobilisées.....................	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.........	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales..............	14.251.052	14.633.937
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales..................	2.850.968	3.099 884
Emploi de la réserve spéciale..........	8.407.444	8.407.441
Divers..................................	82.386.597	99.270.008
Total............	4.326.762.640	4.301.656.315
PASSIF		
Capital de la Banque....................	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital........	8.002.313	8.002.313
Réserves mobilières { Loi du 17 mai 1834.......	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières { Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières { Loi du 9 juin 1857........	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale........................	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation.......	3.527.745 905	3.512.442.685
Arrérages de valeurs déposées.........	16.615.941	17.328.596
Billets à ordre et récépissés...........	36.458.830	35.741.379
Compte courant du Trésor, créditeur...	81.052.418	82.837.113
Comptes courants de Paris..............	332.961.151	341.163.939
Comptes courants dans les succursales.	53.206.726	51.131.445
Dividendes à payer......................	2.262.089	2.171.222
Escompte et intérêts divers............	6.610.550	7.000.496
Réescompte du dernier semestre.......	1.022.574	1.022.574
Divers..................................	43.810.941	25.801.855
Total............	4.326.762.640	4.301.656.815

Comparaison avec les années précédentes

	24 avril 1890	23 avril 1891	21 avril 1892	20 avril 1893	19 avril 1894
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation.........	3.042.8	3.139.0	3.137.5	3.498.2	3.512.4
Encaisse............	2.540.8	2.478.0	2.711.4	2.916.1	2.993 6
Portefeuille.........	554.6	840.0	525.2	571.9	533.2
Avances aux partic.	260.0	285 6	331.9	337.4	293.0
— à l'Etat....	140.0	140.0	140.0	140.0	140.0
Compt. cour. Trésor	150.7	232.1	160.4	118.0	82.8
— part...	367.7	362.2	425 6	379.5	392.2
Taux d'Escompte	3 0/0	3 0/0	3 0/0	2 ½ 0/0	2 ½ 0/0
Prime de l'or.......	1 0/00	3 0/00	1 0/00	1 0/00	pair
Bénéfices nets......	5.554.1	7.921.5	5.060.3	3.326.0	3.900.6

Cnmpagnie Départementale des Eaux et Serviçes Municipaux. — Les actionnaires de la Compagnie Départementale des Eaux et Services Municipaux, réunis le 28 mars 1894 en assemblée générale ordinaire, ont adopté à l'unanimité les résolutions suivantes :

1° L'assemblée générale approuve le bilan et les comptes de 1893 et autorise le Conseil à répartir les bénéfices conformément à sa proposition, savoir :

Dividende aux actions.............	30.000	»
Réserve légale......................	1.650	»
Fonds de prévoyance..............	2.000	»
Amortissement réservé aux actions	1.000	»
Reliquat à nouveau................	402	14
Total...................	35.052	14

2° L'assemblée prend acte de la démission de M. A. Groc et ratifie la nomination de M. André Monvoisin comme administrateur.

3° L'assemblée nomme MM. Collongues et Vasseur commissaires des comptes pour l'année 1894.

Compagnie des Eaux de Bayonne. — Les actionnaires de la Compagnie des Eaux de Bayonne, réunis en assemblée générale ordinaire le 28 mars dernier, ont approuvé le bilan et les comptes de l'exercice 1893.

La démission de M. Groc a été acceptée et quitus lui a été donné de sa gestion. M. André Monvoisin a été nommé administrateur.

MM. Collongues et Vasseur ont été nommés commissaires des comptes pour l'exercice 1894.

Toutes ces résolutions ont été votées à l'unanimité.

Musée Grévin. — Les actionnaires de la Société du Musée Grévin, réunis en assemblée générale ordinaire, le 30 mars dernier, ont approuvé les comptes de l'exercice 1893 et décidé que le solde des bénéfices disponibles, s'élevant à 159.573 fr. 20, sera réparti aux ayants droit conformément à l'article 43 des Statuts.

MM. Achille Dreyfus et Douglas Read ont été nommés commissaires des comptes pour l'exercice 1893.

Ces résolutions ont été adoptées à l'unanimité.

Le nouvel Emprunt ottoman. — La semaine dernière, l'administrateur-délégué de la Banque Internationale de Paris s'est rendu à Vienne pour terminer les négociations engagées entre le Gouvernement ottoman, la Banque de Paris et des Pays-Bas et la Banque Internationale de Paris au sujet d'un emprunt de 40 millions de francs.

Ces négociations ont heureusement abouti.

Cet emprunt jouira, comme garantie, de la redevance annuelle due par la Compagnie d'exploitation des *Chemins de fer Orientaux* au Gouvernement impérial ottoman.

Caisse Nationale des retraites pour la vieillesse

Opérations du 1er au 15 avril 1894

Reçu des déposants :			
A Paris......	981 vts	(dt 125 nouv.)	51.534 »
Dans les départements.	37.070 —	1.119 —	886.630 77
Ensemble....	38.051	1.244	938.164 77
Payé aux déposants : Arrérages de rentes viagères..........			1.465.797 69
Payé à leurs héritiers : Remboursements de capitaux réservés.			675.455 48
Ensemble..................			2.141.253 17

Les nouvelles rentes inscrites s'élèvent à .... 40.713 »
aux noms de 537 parties.

Le total des rentes viagères est de... 33.055.526 »
réparties entre 191.510 titres.

La Caisse a perçu pour arrérages ou remboursements de rentes et valeurs.. 2.624.110 60

Elle a placé :

En obligations départementales et communales............................ 576.971 69

Recettes du transit du Canal de Suez.

	1894	1893
Du 1er janvier au 31 mars..	18.600.000	18.020.000
Du 1er au 10 avril..........	2.250.000	2.100.000
Du 11 au 19 avril..........	2.020.000	1.920.000
Du 1er janvier au 19 avril..	22.870.000	22.040.000

ALLEMAGNE

LA SITUATION

Berlin, 19 avril 1894.

Émission de Fonds d'Etat allemand. — L'Impôt sur le Tabac. — Le Monopole des céréales. — Le Rappel des Jésuites.

La Trésorerie impériale prépare l'émission de 160 millions de marcs de titres allemands 3 0/0. La date de l'émission est fixée au 24 avril; le prix sera inférieur de 1/4 0/0 au cours au comptant des titres allemands 3 0/0 existant déjà; il atteindra donc 88 0/0 environ. Les conditions de l'émission seront les mêmes que les années précédentes. Lors de l'émission de l'année dernière, au 11 avril, le prix d'émission s'élevait à 86,80 0/0, et au moment de l'émission du 9 février 1892, à 83,60 0/0. On constate donc, depuis cette époque, une amélioration sensible des cours, bien que le 3 0/0 allemand reste à ce point de vue loin en arrière des fonds analogues français et anglais. Au prix de 88, le 3 0/0 allemand est relativement très cher pour les portefeuilles allemands, et, d'autre part, le Trésor ne faisant pas aux Banques des conditions très séduisantes, on prévoit un chiffre peu élevé de souscriptions, comme l'année dernière, où l'emprunt n'a été couvert que quatre fois environ.

Il n'y aura pas, cette année, d'émission de Consolidés prussiens.

La Dette impériale, qui s'élevait au 1er janvier 1894 à 1.537.700.000 marcs, sera portée, du fait de la nouvelle émission, à 1.697.700.000 marcs.

L'endettement de l'Empire marche rapidement, car ce n'est qu'en 1877 qu'il a conclu son premier emprunt; au bout de quatorze ans, il aura emprunté près de 1.700 millions. La fréquence des emprunts contribue certainement à maintenir les fonds d'Etat allemands au cours inférieur de 88 0/0, alors que d'autres fonds d'Etat, portant le même intérêt, sont voisins du pair. Mais il y a d'autres raisons : le taux de 3 0/0 est, en général, considéré comme trop bas par le capitaliste allemand, qui se rejette sur des valeurs moins solides, mais plus rémunératrices; d'autre part, la spéculation sur les fonds d'Etat allemands est peu développée; le Gouvernement lui-même a toujours fait ce qu'il a pu pour empêcher qu'il se forme un grand mouvement de transactions sur ces valeurs; dans ces conditions, leur classement ne se fait qu'avec difficulté.

La Commission du Parlement allemand, chargée de l'examen des projets de nouveaux impôts, a terminé l'examen du projet d'impôt sur le tabac, et a repoussé, par 17 voix contre 11, l'article principal du texte du Gouvernement. Cette décision ne permet plus de douter que le Parlement repoussera, purement et simplement, ce projet, comme on le prévoit déjà depuis longtemps; le même sort est réservé à l'impôt sur le vin.

Le Parlement, qui tient à terminer la session aussi rapidement que possible, va vite en besogne à l'heure actuelle; il a réglé de cette façon un grand nombre de questions d'importance secondaire; de sorte que le projet de monopole des céréales, élaboré par le comte Kanitz, et dont je vous entretenais la semaine dernière, a pu venir en discussion, contrairement à l'attente générale et peut-être aux intentions de son auteur. Cette discussion a attiré au Parlement un très grand nombre de députés; elle a été très animée, tous les partis s'étant fait représenter par leurs orateurs pour prendre position dans la question; la proposition Kanitz n'a d'ailleurs été défendue que par les conservateurs et les antisémites, et a été repoussée par 159 voix contre 46. Je vous ai déjà fait observer que les conservateurs ne prennent pas eux-mêmes de pareilles propositions au sérieux; ils ne les formulent que dans le but d'entretenir l'agitation agrarienne. La question du monopole des céréales étant écartée pour le moment, ils vont interpeller le Gouvernement sur les moyens financiers qu'il compte employer pour combler le déficit produit dans les finances impériales par la diminution des droits de douane qu'amèneront les nouveaux traités de commerce, et comment il s'y prendra pour que les nouvelles charges n'atteignent pas l'agriculture.

Le Parlement a discuté et adopté en troisième lecture le projet de loi du Centre autorisant les Jésuites à rentrer en Allemagne.

Informations Économiques et Financières

BILAN DE LA BANQUE DE L'EMPIRE

	1894		1893	
	14 avril	Dif. 7 avril	15 avril	Dif. 7 avril
ACTIF (milliers de marks)				
Métal et or en lingots	862.529	+ 11.358	858.399	+ 9.054
Billets du Trésor	25.516	+ 1.054	24.041	+ 1.071
Billets d'autres banques	10.119	— 92	11.962	+ 2.841
Lettres de change	585.768	— 15.595	550.145	— 9.304
Prêts sur titres	75.952	— 8.547	79.784	— 15.211
Valeurs	4.294	— 4.417	11.977	+ 5.351
Autres propriétés	10.092	— 8.421	35.079	— 9.163
PASSIF (milliers de marks)				
Capital social	120.000	non mod.	120.000	non mod.
Réserve	30.000	non mod.	30.000	non mod.
Circulation de billets	995.506	— 46.617	1.012.542	— 46.786
Autres engagements à vue	448.047	+ 20.831	403.118	+ 31.014
Autres engagements	10.779	+ 2.702	930	— 271

Comparaison avec 1893 et 1892

(Millions de marks)

Stock métallique

	1892	1893	1894
31 mars	942,4	869,0	856,7
7 avril	938,8	849,3	851,2
15 —	935,9	858,4	862,5
23 —	953,2	871,4	...,.
30 —	950,7	863,3	...,.

Lettres de change et prêts sur titres

	1892	1893	1894
31 mars	692,1	683,5	701,3
7 avril	679,7	654,4	685,9
15 —	667,3	629,9	661,7
23 —	642,6	621,1	...,.
30 —	665,3	758,9	...,.

Circulation

	1892	1893	1894
31 mars	1.026,4	1.070,5	1.079,8
7 avril	1.008,5	1.059,3	1.042,1
15 —	969,7	1.012,5	995,5
23 —	951,6	989,6	...,.
30 —	999,3	1.012,7	...,.

Réserve de billets

	1892	1893	1894
31 mars	243,4	121,7	103,7
7 avril	256,0	114,2	137,1
15 —	293,5	174,0	196,1
23 —	329,7	209,6	...,.
30 —	280,1	177,1	...,.

Les Traités de commerce. — Les journaux allemands récapitulent les résultats de la politique commerciale suivie, dans ces dernières années, par le Gouvernement impérial. Depuis le 10 mars 1894, le traitement réciproque de la nation la plus favorisée est en vigueur entre l'Allemagne et les pays suivants :

République Argentine, Autriche-Hongrie, Belgique, Chili, Corée, Costa-Rica, Danemark, République Dominicaine, Egypte, Etats-Unis, Equateur, France, Grande-Bretagne, Grèce, Guatemala, Hawaï, Honduras, Italie, Libéria, Madagascar, Maroc, Mexique, Paraguay, Pays-Bas, Perse, Roumanie, Russie, San-Salvador, Serbie, Suède et Norvège, Suisse, Transvaal, Turquie, Zanzibar.

Une convention commerciale provisoire régit les relations avec l'Espagne, le traité définitif n'étant pas encore sanctionné par les Cortès. Des traités ont été conclus avec la Colombie et l'Urugay, mais ne sont pas encore sanctionnés. Des négociations commerciales ont été entamées avec le Portugal. Les produits allemands jouissent du traitement de la nation la plus favorisée en Chine, au Japon et au Siam. Enfin, la liberté commerciale est garantie à l'Allemagne par des traités à Samoa et à Tongo.

Les Porteurs de Valeurs Helléniques. — Le Comité allemand de porteurs de valeurs helléniques, s'est adressé au Chancelier de l'Empire pour lui demander de saisir en faveur des créanciers de la Grèce la succession s'élevant à plusieurs millions, léguée à la Grèce par Constantin Zappa, Hellène décédé en Roumanie; cette succession se trouve encore entre les mains du Gouvernement roumain.

Courrier de la Bourse de Berlin

Berlin, 20 avril 1894.

Le marché monétaire présente toujours d'abondantes disponibilités; l'escompte hors Banque est à 1 3/4 0/0.

Sur le marché financier, le mouvement de recul de la semaine dernière est enrayé; la fermeté s'est maintenue pendant presque toute la semaine. Mais, on constate, depuis hier, une nouvelle tendance à la faiblesse.

Les Fonds d'Etat allemands présentent une légère réaction sur la nouvelle d'une prochaine émission de ces valeurs.

Les Roubles et les Fonds russes ont une sensible avance due encore aux conséquences favorables qu'on attend du traité de commerce.

L'Italien est en baisse; il y a de fortes ventes du comptant.

Les Valeurs de Banque et les Valeurs industrielles présentent pour la plupart des cours en hausse.

BOURSE FINANCIÈRE DE BERLIN

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	15 Mars	22 Mars	29 Mars	5 avr.	12avr.	19avr.
Fonds d'État						
Consol. Pruss. 3 0/0	87 40	87 37	87 80	88 25	88 »	87 80
Orient 3 0/0	68 37	68 93	68 75	68 50	68 50	68 12
Consolidés Russes	100 37	100 62	100 37	100 30	100 30	100 50
Hongrois	96 40	96 75	96 60	96 25	96 37	96 »
— Couronne	91 87	91 25	91 75	91 25	91 37	91 50
Italien 5 %	74 93	76 40	76 »	76 12	76 37	76 25
Chemins de fer						
Autrichiens	138 37	140 93	141 37	140 50	139 90	142 40
Lombards	48 75	48 50	48 75	48 12	48 »	48 »
Gothard	163 »	161 62	161 40	163 40	163 »	165 87
Nord-Est Suisse	113 75	113 25	113 87	115 60	114 37	115 25
Marienbourg	89 62	91 37	90 37	90 »	90 25	90 12
Ouest Prussien	91 62	95 25	94 87	93 90	93 50	92 37
Vars.-Vienne	241 50	243 25	242 »	211 40	242 75	241 »
Banques						
Crédit	226 37	227 87	229 60	215 75	212 75	213 »
Disconto	192 »	193 75	191 40	192 »	188 37	189 »
Darmstadt-Bank	114 12	144 37	139 75	139 25	135 90	136 25
Berl-Handels	140 »	138 37	141 »	139 »	134 60	135 25
Dresde-Bank	139 25	140 75	146 75	145 »	142 80	142 75
National-Bank	109 12	109 62	111 87	111 60	109 75	109 75
Mines et diverses						
Laura	130 50	133 37	134 »	134 25	131 40	131 40
Dortmund	65 75	67 43	67 37	67 75	65 50	64 50
Bochumer	137 »	139 25	140 60	141 40	136 75	136 50
Gelsenkirch	152 »	149 37	149 60	118 80	147 60	146 37
Hibernia	122 50	128 »	126 60	122 75	120 50	120 75
Harpener	138 12	140 37	138 60	137 80	136 25	135 75
Packets de Hambourg	104 ..	103 25	103 50	102 75	101 37	97 37
Nordd Lloyd	115 12	114 87	115 75	112 »	112 75	107 80
Lots Turcs	102 50	102 62	105 »	102 25	102 60	102 60
Changes						
Paris 8 jours	81 10	81 10	81 »	81 »	81 05	81 15
Londres —	20 45	20 44	20 41	20 40	20 40	20 42
Vienne —	163 60	162 75	163 85	163 70	163 55	163 55
Pétersbourg 3 semaines	217 50	217 »	218 »	217 50	217 80	218 »
Roubles comptant	219 12	220 75	220 12	219 30	219 30	219 37
— fin courant	219 25	220 50	220 50	219 75	219 75	219 50

ANGLETERRE

LA SITUATION

Londres, 19 avril 1894.

L'Exposé budgétaire de Sir William Harcourt.

Je vous ai fait connaître les résultats budgétaires de l'exercice 1893-94; vous savez que, contrairement à ce que l'on avait craint, le déficit n'a pas atteint un chiffre trop élevé et c'est seulement par une insuffisance de 170.000 livres que l'exercice s'est soldé. Bien que cette situation soit plus favorable qu'on ne l'avait espéré, elle rendait cependant difficile la tâche du chancelier de l'Echiquier et cela d'autant plus que, par suite des nouveaux crédits pour la marine et de subventions aux autorités locales, il y avait à pourvoir pour 1894-1895 à des dépenses supplémentaires.

Sir William Harcourt ne s'est pas laissé arrêter par ces grosses difficultés et, faisant preuve de la plus grande habileté, il a su établir, par un ensemble de mesures excellentes, un projet de budget qui fait honneur autant au financier qu'à l'homme d'Etat.

C'est à la séance de mardi que Sir William Harcourt a déposé son projet; il l'a fait précéder d'un aperçu sur la situation financière en 1893. Le Chancelier de l'Echiquier a dû constater que de 1890 à 1893, la situation a décliné sensiblement et c'est encore l'année 1893 qui a été la plus malheureuse; la crise subie provient des difficultés financières survenues en Amérique et en Australie, des troubles commerciaux dans l'Inde, des grèves à l'intérieur, de la dépression générale de l'agriculture. Malgré cette crise, les ressources du pays sont telles que le bilan n'a pas été défavorable.

Par suite de la dépression commerciale, des subventions aux autorités locales et de l'augmentation des dépenses pour la marine, les prévisions des dépenses pour le prochain exercice s'élèvent à . . Liv. 95.458.000
tandis que les recettes sont estimées à.... 90.956.000

Il reste donc un déficit de................ 4.502.000

auquel le Chancelier de l'Echiquier a dû pourvoir. Voici par quel ensemble de mesures il y est parvenu:

Il augmente d'abord de six pence par gallon les droits sur l'alcool et de six pence par baril ceux de la bière. Il couvre ensuite l'augmentation des dépenses résultant de l'accroissement de la flotte, en affectant le nouveau fonds d'amortissement à la liquidation de la dette provenant de la mise à exécution des lois antérieures relatives à la défense territoriale et à la défense navale. Il tient compte en outre de la plus-value des recettes des actions du Canal de Suez.

Ce sont là d'excellentes décisions, mais l'attention est plus particulièrement retenue par deux mesures hardies qui forment la caractéristique du projet.

Pour combler le déficit, Sir William Harcourt porte de sept pence à huit pence l'impôt sur le revenu, ce qui lui procure une recette de 2.000.000 liv., mais il ne frappe ainsi que les classes les plus aisées, car en même temps il élève de 120 à 160 livres la limite des revenus exemptés de l'impôt; l'augmentation d'un penny par livre n'atteindra dans la pratique que les revenus supérieurs à 500 livres et de cette façon l'aggravation de l'*income tax* ne sera imposée qu'aux classes aisées.

La partie vraiment considérable du budget est la réforme des droits de succession. Il y a longtemps qu'on étudie cette réforme et quand on considère la façon dont ces droits sont appliqués ici, on comprend que Sir Villiam Harcourt ait songé à aller y chercher ses principales ressources. Ils varient suivant qu'ils portent sur des meubles ou des immeubles et ils frappent tantôt la valeur réelle de l'héritage, tantôt l'intérêt que l'on en tire. Sir William Harcourt veut faire cesser ces inégalités en frappant d'un même droit de succession les biens meubles et immeubles, et en faisant porter ces droits sur la valeur réelle de la propriété au cours du marché. Il augmente en principe ces droits de 1 0/0, mais la grande innovation est d'y introduire le principe progressif: le droit s'élève de 1 0/0 à portée d'un héritage de 100 à 500 livres jusqu'à 8 0/0 pour un héritage de 1 million de livres et au-dessus.

Grâce à cet ensemble de réformes, le budget se soldera finalement par un excédent de 291.000 livres. Ce projet, comme on le voit, est conçu dans un sens fort libéral: il fait supporter à toutes les classes l'augmentation des charges mais il fait tomber la part la plus lourde sur ceux qui peuvent la supporter, et il inaugure en Angleterre le régime de la progression. La presse a été unanime à accueillir ce projet avec faveur et à féliciter Sir William Harcourt; il est probable cependant que la discussion ouverte à ce sujet au Parlement sera assez difficile. La réforme des droits de succession prête, en effet, à des discussions techniques compliquées qui peuvent être rendues interminables; on craint en outre, à cause de l'opposition que rencontre dans les classes populaires l'augmentation des droits sur la bière, qu'il ne se forme un « parti de la bière et des spiritueux » en même temps qu'un « parti des

propriétaires terriens ». L'opposition fera enfin tout son possible pour prolonger indéfiniment la discussion et lui faire occuper la plus grande partie du trimestre. Les libéraux devront donc s'astreindre à une certaine discipline et savoir renoncer à telle ou telle réforme pour faire triompher un projet qui fait aboutir des réformes vraiment utiles et qui leur tiennent à cœur.

Informations Économiques et Financières

BILAN DE LA BANQUE D'ANGLETERRE
18 avril 1894

Département des opérations d'émission

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Billets créés	45.767.595	Dette fixe de l'Etat	11.015.100
		Rentes immobilisées	5.784.900
		Or monnayé et lingots	28.967.595
Total	45.767.595	Total	45.767.595

Département des opérations de banque

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Capital social	14.553.000	Rentes disponibles (à la Banque)	9.379.038
Réserve et profits et pertes	3.105.653	Portefeuille et avance•	21.841.420
Trésor et administration publique	8.203.640	Billets en réserve	20.909.090
Comptes particuliers	28.546.716	Or et argent monnayés	2.428.980
Billets à sept jours, etc.	149.519		
Total	54.558.528	Total	54.558.528

STATISTIQUE relative aux divers chapitres du Bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de liv. st.)

DATE	Or monnayé et Lingots	Circulation (excepté les billets à 7 jours)	DÉPOTS	Dispon. du dép. des opérations de Banque	RÉSERVE	Proportion de la réserve aux engagements	Taux de l'esc. %
10 Janvier	25.814	25.027	36.219	37.473	15.551	46	3
17 »	26.540	24.573	35.753	35 967	16.911	50	»
24 »	27.384	24.737	35.209	34.154	17.962	51	»
31 »	28.026	24.463	35.762	34.215	19.261	54	2 ½
7 Février	28.446	24.153	34.618	32.449	19.739	58	»
14 »	28.772	23.948	35.925	32.900	20.433	58	»
21 »	29.749	24.308	37.367	33.022	21.268	60	2
28 »	30.030	24.235	39.604	35.464	22.601	56	»
7 Mars	30.328	24.025	37.755	33.277	22.522	60	»
14 »	30.751	25.321	38.550	33.408	23.525	60	»
21 »	30.631	24.528	40.598	36.131	22.905	56	»
28 »	30.790	24.477	41.976	37.273	23.112	54	»
4 Avril	30.897	25.172	40.168	35.456	22.524	55	»
11 »	31.218	25.030	37.195	32.336	22.988	61	»
18 »	31.396	24.858	36.750	31.220	23.338	63	»

Le Commerce de l'Inde. — La statistique du commerce extérieur de l'Inde pendant le mois de janvier, comparée à celle du même mois de l'année précédente, donne une augmentation d'environ 1.420.000 r. dans la valeur des importations et de 1.200.000 r. dans celle des exportations. En prenant les chiffres obtenus pendant les sept derniers mois finissant au 31 janvier, mois pendant lesquels les hôtels des monnaies ont été fermés à la frappe de l'argent, nous avons les résultats suivants que nous comparons avec ceux des deux années précédentes :

Importations	1893-94	1892-93	1891-92
	Sept mois finissant au 31 janvier		
Marchandises	44.794.700	37.092.300	39.125.700
Or	2.100.200	892.700	2.481.100
Argent	8.902.200	8.188.800	3.736.300
Total	55.797.100	46.173.800	45.343.100
Exportations :			
Marchandises (y compris les réexport.)	55.199.300	55.811.800	55.972.500
Or	926.900	2.877.500	669.200
Argent	1.077.200	1.388.300	867.300
Total	57.203.400	60.077.600	57.509.000

En 1892-93, la valeur des exportations de toute nature a dépassé, pendant les sept premiers mois, celle des importations d'environ 14.100.000 r., tandis que, pendant les sept mois finissant le 31 janvier dernier, elle ne les a dépassées que de 1.400.000 liv. Comme c'est avec l'excès de ses importations que l'Inde paie ses obligations à l'étranger, la signification de ce changement est éloquente.

Le Commerce Extérieur en Mars. — Nous publions ci-dessous notre tableau mensuel des Importations et Exportations :

IMPORTATIONS EN ANGLETERRE (mars 1894)

DÉSIGNATION	Mars 1894	Comparaison avec mars 1893	3 mois de 1894	Comparaison avec 1893
	£	£	£	£
Animaux vivants	696.982	+ 380.545	1.678.813	+ 493.320
Objets d'alimentat. Exempts	11.093.892	— 580.573	32.927.637	+ 1.410.613
Taxés	2.100.395	— 133.199	5.855.848	— 33.465
Tabacs	232.267	— 9.695	579.431	— 142.185
Métaux	1.788.300	— 78.113	5.044.412	— 54.664
Prod. chimiq., coul.	813.996	+ 119.326	2.298.515	+ 37.402
Huiles	618.050	— 78.885	1.793.323	— 123.750
Mat. premières textil.	7.264.173	+ 1.388.007	27.853.065	+ 7.211.682
Mat. premières autres	2.450.049	— 406	7.610.947	+ 844.135
Objets fabriqués	6.526.560	+ 60.740	17.218.810	+ 319.455
Divers	1.680.406	+ 182.438	4.671.382	+ 803.881
Colis postaux	75.967	+ 31.367	199.832	+ 19.036
Totaux	35.341.037	+ 1.281.552 (= 3.7 %)	107.761.985	+ 10.845.490 (= 11.2 %)

EXPORTATIONS DE L'ANGLETERRE (mars 1894)

DÉSIGNATION	Mars 1894	Comparaison avec mars 1893	3 mois de 1894	Comparaison avec 1893
	£	£	£	£
Animaux vivants	32.466	— 2.616	80.987	— 14.326
Objets d'alimentat.	807.223	+ 10.523	2.303.925	+ 7.908
Matières premières.	1.491.344	+ 58.804	4.739.862	+ 869.746
Obj. fabr. ou en partie Fils et tissus	8.345.715	— 49.329	25.921.033	+ 968.788
Mét. et ouvrages en Mét. (sauf les mach.)	2.241.893	— 568.131	6.436.916	— 1.307.714
Machines	1.039.324	— 153.536	3.026.051	— 15.020
Confections	752.735	— 117.838	2.371.057	— 254.942
Prod. chim. et pharm.	827.841	— 89.324	2.241.318	— 136.857
Divers	2.466.560	— 133.206	6.567.584	— 751.791
Colis postaux	93.802	+ 10.652	238.199	+ 12.208
Totaux des prod. angl.	18.098.903	— 1.334.001 (= 6.8 %)	53.930.232	— 622.000 (= 1.1 %)
Réexportation des marchandises imp.	5.312.886	— 347.481 (= 6.1 %)	14.741.249	— 1.467.999 (= 9.0 %)
Total des exportat.	23.441.789	— 1.681.482 (= 6.7 %)	68.671.481	— 2.089.999 (= 2.9 %)

Mouvements des métaux précieux. — Le tableau suivant donne le mouvement des métaux précieux en mars et pendant les trois premiers mois de l'année :

	Or		Argent	
	Février	3 1ers mois	Février	3 1ers mois
	£	£	£	£
Importations 1894	1.851.828	4.939.827	1.298.851	3.393.337
— 1893	1.081.586	3.106.273	869.370	2.711.514
Différence en 1894	+ 770.242	+ 1.833.554	+ 429.481	+ 681.823
Exportations 1894	484.415	2.003.692	1 106.843	3.508.647
— 1893	614.054	3.009.833	876.429	3.125.602
Différence en 1894	— 129.639	— 1.006.141	+ 230.414	+ 383.045
Balance en 1894	+ 1.367.413	+ 2.936.135	— 192.008	— 115.310

Emprunt de Ceylan. — Mercredi a eu lieu l'émission de 500.000 liv. st. de l'emprunt 3 0/0 du Gouvernement de l'île de Ceylan. Les demandes se sont élevées à 1.472.300 liv. st. à des prix variant de 64 liv. st. 10 s. et 97 liv. st. Les soumissions à 96 liv. st. 5 6 recevront environ 48 0/0 de leurs demandes. Celles à un prix plus élevé seront servies intégralement. Le prix moyen obtenu pour l'emprunt est de 96 liv. st. 5 8.

La Construction des Navires pendant le premier trimestre. — D'après les statistiques du *Lloyd's Register of Shipping*, il y avait, à l'exclusion des vaisseaux de guerre, 414 navires d'un tonnage total de 725.208 tonnes en construction dans le Royaume-Uni au 31 mars 1894. Ce chiffre dépasse de 8.500 tonnes celui obtenu pendant le trimestre précédent, et c'est le plus fort qui ait été constaté depuis mars 1891. D'autre part, le nombre des navires à voile (68 sur le chiffre total de 414) est au-dessous de celui du dernier trimestre et c'est le plus faible que l'on ait constaté depuis septembre 1888. Il y avait au 31 mars 122 navires commandés ; leur tonnage total était de 271.308 tonnes et dépassait de 95.000 tonnes environ celui des navires commandés à la fin du premier trimestre 1893. De tels chiffres n'ont pas été relevés depuis le 31 décembre 1889.

La Situation agricole. — Au cours d'une interpellation sur la déplorable situation agricole en Angleterre et l'absence de toute mesure prise par le Gouvernement pour y remédier, M. Rasch a cité les faits suivants :

« Dans le Nord-Est du comté d'Essex, on trouve des terres complètement abandonnées, des villages presque dépourvus d'habitants.

« Des terres qui valaient 40 livres l'acre sont offertes aujourd'hui à 5 livres. »

L'orateur a conclu en demandant une profonde réforme des taxes paroissiales, le rachat des dîmes au moyen de prêts d'Etat à bas intérêt consentis aux habitants, et la construction de chemins de fer locaux.

Sir W. Harcourt, dans sa réponse, a rappelé qu'on avait déjà allégé les taxes paroissiales de 4 millions sterling et que cette réforme ne semblait pas avoir beaucoup amélioré leur situation.

Le Gouvernement, du reste, était prêt à prendre toute mesure raisonnable qui pourrait être suggérée pour aider les agriculteurs et examinerait en particulier avec bienveillance toute proposition d'établissement de chemins de fer locaux, faite par les Conseils généraux des Comtés.

Recettes des Chemins de fer. — Les recettes des Compagnies de chemins de fer du royaume accusent les différences suivantes pour la semaine du 4 au 10 avril comparée à la période correspondante de 1893 :

	Liv. st.		Liv. st.
Diminution		North British	1.808
Brighton	8.776	North Eastern	8.012
South Eastern	1.845	North Staffordshire	374
Great Western	7.830	Great Eastern	5.647
Lancashire et Yorkshire	4.382	*Augmentation*	
South Western	7.985	Metropolitan district	374
Chatham et Dover	3.722	Caledonian	1.173
Metropolitan	401	Great Northern	3.003
Midland	8.952	North Western	7.524
		Sheffield	4.813

Clearing-House

Résultat des compensations du 12 au 18 avril

Jeudi 12 avril.....£	44.102.000	Lundi 16 avril..... £	22.513.000
Vendredi 13 avril..	23.239.000	Mardi 17 avril.......	20.099.000
Samedi 11 avril....	21.083.000	Mercredi 18 avril....	21.517.000
		Total.......£	152.553.000

Pour la semaine correspondante de 1893, le total a été de £ 144.646.000.

Courrier de la Bourse de Londres

Londres, 20 avril 1894.

Une certaine détente se produit dans les taux de l'escompte. Ce mouvement est dû à l'accroissement des disponibilités de la place à la suite du détachement de divers coupons et des fortes exportations d'or faites de New-York.

Au Stock-Exchange, les affaires restent très calmes mais les cours conservent une réelle fermeté, aussi dans la plupart des cas. les cours n'inscrivent-ils aucune variation sensible.

Ainsi que nous avons à le constater depuis longtemps les Consolidés et les Chemins anglais persistent à être fort recherchés par l'épargne et se sont eux qui donnent le ton au marché. Les valeurs turques de leur côté sont l'objet de bonnes demandes.

Les valeurs internationales ont continué à suivre l'impulsion de Paris, c'est dire que l'Italien et l'Extérieure vont un peu mieux, mais dans tout ce département l'activité a été fort restreinte.

Les fonds sud-américains ont une tendance plus faible, notamment les Argentins. Les Brésiliens, après avoir été poussés en avant par les nouvelles plus favorables reçues de Rio, ont été l'objet de réalisations assez importantes et se tiennent au-dessous de leurs plus hauts cours.

Les Chemins américains fléchissent sous l'influence des ventes de New-York, où les baissiers ont de nombreux prétextes pour peser sur les cours.

BOURSE FINANCIÈRE DE LONDRES

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

Valeurs	15 Mars	22 Mars	29 Mars	5 avril	12 avr.	19 avr.
Fonds d'États						
Consolidés anglais 2 3/4 0/0.	99 75	99 75	99 81	100 »	100 »	100 19
Rupee 4 0/0	59 50	58 50	59 37	58 75	58 37	58 37
Brésil 4 0/0	62 25	61 »	62 75	60 »	58 50	61 75
Argentine 5 0/0	65 »	67 25	68 50	66 50	67 »	66 75
Cédulas E	26 75	26 62	27 37	27 »	26 75	26 50
Mexicain 6 0/0	62 25	61 75	62 »	59 50	60 75	59 50
Turc I	57 75	58 50	58 50	58 75	58 50	58 50
— II	36 75	36 75	37 25	37 »	36 75	36 75
— IV	23 44	23 56	23 62	23 37	23 25	23 44
Egypte Unifiée	103 37	103 75	103 25	103 62	103 37	103 62
Grec Monopole	32 50	33 »	34 »	34 50	34 50	34 37
Italien 5 0/0	74 50	75 81	75 75	75 87	76 06	76 »
Russe 4 0/0	100 75	101 ..	101 25	100 25	100 25	100 25
Portugais 3 0/0	21 87	21 62	22 25	22 25	22 37	22 37
Espagne Ext. 4 0/0	61 75	65 62	66 31	64 81	63 87	64 06
Hongrois	95 25	95 75	95 75	95 75	95 75	96 »
Français 3 0/0	98 50	99 25	99 50	98 50	98 50	98 75
Divers						
Suez	111 50	117 »	112 »	112 »	111 50	112 »
Lombards	9 75	9 75	9 62	9 62	9 62	9 62
Banque Ottomane	11 94	15 »	15 19	14 94	14 87	15 12
Rio Tinto	14 94	15 62	15 37	15 75	15 37	15 19
Brighton A	149 12	149 75	149 12	149 56	151 62	152 75
North Brit. ord	40 87	42 25	42 37	41 87	42 »	41 75
Pérou ord	5 »	5 »	4 87	5 »	5 »	5 ..
— préf.	14 »	14 »	14 »	13 87	14 »	14 ..
— debs	55 »	55 »	55 »	52 50	52 50	52 ..
De Beers	15 81	16 »	16 75	16 56	17 25	16 56
Chemins Américains						
Atchison Incom. Bds	37 »	38 »	39 75	38 75	37 87	36 75
— actions	15 37	16 12	16 25	15 »	14 75	15 37
Canada Pacific	69 25	70 12	71 50	71 50	71 »	69 87
Eries	18 »	18 50	18 87	17 62	17 37	17 »
Denver préf	31 25	31 75	32 75	34 »	34 »	32 75
Milwaukee	64 »	66 25	65 37	65 37	65 62	63 37
Louisville	49 »	51 37	52 12	52 12	52 37	51 50
Norfolk préf	20 87	21 87	24 62	25 62	25 75	22 50
Union Pacific	19 12	19 62	22 12	21 62	21 37	20 87
Mexican ord	16 »	16 »	17 25	17 25	17 25	16 62
Argent en barres	27 12	27 12	27 25	28 19	28 75	28 75
Change sur Paris	25 37	25 37	25 37	25 33	25 35	25 36
Escompte de la Banque	2 »	2 »	2 »	2 »	2 »	2 »
Escompte hors banque	1 37	1 25	1 25	1 87	1 37	1 12

AUTRICHE-HONGRIE

LA SITUATION

Vienne, 18 avril 1894.

Un vote du Reichsrath. — La Réforme électorale. — Le Mariage civil obligatoire en Hongrie. — La Banque d'Autriche-Hongrie. — La *Staatsbahn*. — Les Chemins Lombards. — Une Société hongroise de Navigation.

Le *Reichsrath* a rejeté par 159 voix contre 46, la proposition du député comte Kanitz tendant à la création d'un monopole d'Etat pour l'importation des céréales. Ce projet était condamné à un échec certain parce

qu'il ne favorisait que les gros propriétaires foncier, au détriment de la masse des travailleurs ; il avait été vivement attaqué par les journaux.

Dans le domaine politique, j'ai à vous signaler les déclarations du Ministre, devant la Commission parlementaire chargée d'étudier la réforme électorale ; le marquis de Bacquehem a dit qu'il comptait se mettre bientôt d'accord avec les partis coalisés et qu'il introduirait des modifications importantes dans le projet du précédent cabinet.

A Budapest le vote, par la Chambre des députés, du mariage civil obligatoire a donné lieu à une réunion d'évêques chez le prince Primat ; le but de cette réunion, fixée à vendredi, est d'arrêter une ligne de conduite, en vue de la discussion à la Table des Magnats.

Les prétentions émises par la *Banque d'Autriche Hongrie*, pour le renouvellement de son privilège de 1897 à 1912, paraissent devoir être assez mal accueillies. Je vous ai résumé dans ma lettre du 11 avril, les propositions formulées par cet Etablissement, mais il convient de m'étendre un peu plus longuement sur cette question toute d'actualité.

Tout d'abord on est hostile à la demande de remboursement de la Dette de l'Etat qui, de 80 millions de florins, s'est réduite à 77 millions, par suite des participations aux bénéfices. Jusqu'ici, au moment des renouvellements du privilège, il avait été convenu que cette Dette continuerait à subsister sans intérêts, en compensation du monopole accordé. Il est vrai que la Banque veut réduire de 15 millions de florins (c'est-à-dire de 90 à 75 millions) son capital-actions, en offrant à l'Etat une participation aux bénéfices à partir d'un dividende de 6 0/0 au lieu de 7 0/0 ; mais dans les sphères officielles, à Vienne et à Budapest, on estime que cette concession ne justifie pas la demande de remboursement formulée.

En ce qui concerne la Réforme monétaire, vu la nécessité d'augmenter le stock d'or, la Banque veut précisément appliquer les 17 millions de florins dont il s'agit aux achats de métal jaune. A ce propos, la *Nouvelle Presse libre* donne un moyen de sauvegarder les intérêts des deux parties ; ce moyen consisterait à émettre un emprunt-or de 77 millions de florins dont les titres seraient délivrés à la Banque en paiement de sa créance ; l'Etat deviendrait en quelque sorte le commanditaire de la Banque qui lui bénéficierait de 2 1/2 à 3 0/0 d'intérêt annuel.

Pour le surplus, la Banque demande l'institution d'un *curatorium*, analogue à celui qui fonctionne à la Banque impériale d'Allemagne, dont les deux ministres des finances feraient partie, et la mise à sa disposition des sommes existant dans les Caisses publiques de la monarchie austro-hongroise.

Les réserves métalliques consisteraient en espèces ou en barres d'or, dans les proportions anciennes, sous déduction des frais de monnayage ; le contingent de billets exempts d'impôt resterait le même, mais on règlerait, sur de nouvelles bases, le rapport entre le fonds de réserve et le capital-actions. Enfin il n'y aurait plus de *Billets d'Etat* en circulation et les plus petites coupures admises pour les *Billets de Banque* ne seraient pas inférieures à 50 couronnes.

Je vous tiendrai au courant de la discussion, qui ne manquera pas d'être intéressante.

On s'occupe beaucoup de la Société privilégiée des *Chemins de fer de l'Etat* (*Staatsbahn*) depuis quelques jours, à la suite de gros achats d'actions effectués à la Bourse de Vienne. Les rumeurs qui circulent sont relatives au dividende, au rachat du réseau par l'Etat, à la Conversion des priorités, et, enfin, à la séparation des biens domaniaux de la Compagnie. Le dividende probable serait fixé à 28 ou 29 fr. (contre 22 fr. en 1892) et le bénéfice de la conversion facultative des priorités ressortirait à 200.000 fr. par an. Quant au rachat du réseau, les renseignements recueillis au Ministère du commerce laissent supposer que les études préliminaires ne sont pas encore commencées.

Le Conseil d'administration de la *Sudbahn* (Chemins lombards) a reçu du Ministre du commerce l'autorisation demandée pour la conversion des priorités 5 0/0. Cette autorisation est donnée *en principe*, sous réserve que l'Etat toucherait le bénéfice résultant de la Conversion sur les 13 millions de florins souscrits jadis par lui. Les obligations émises spécialement pour la construction des lignes de Saint-Pierre à Fiume et de Villach à Franzensfeste, figuraient dans la circulation, au 1er janvier 1894, pour une somme de 48.083.000 florins, soit 240.416 titres à 500 francs. Trois dixièmes de ce montant, soit, en chiffres ronds, 13 millions de florins, représentent la part de l'Etat.

Ainsi que je vous l'ai déjà dit, la Conversion est facultative, et le succès dépendra des avantages que la *Sudbahn* fera aux porteurs. Jusqu'ici ces avantages existent surtout pour l'Etat.

Le Conseil d'administration qui a en vue des obligations 4 0/0, met actuellement la dernière main au bilan de l'exercice 1893 ; nous en connaîtrons les chiffres avant la fin de la semaine. On parle d'un dividende variant entre 5 francs et 4 fr. par action.

L'assemblée générale convoquée pour le 25 mai, aura à se prononcer sur l'acceptation des conditions imposées par le Gouvernement, à moins que le Conseil d'administration ne prenne sur lui de les rejeter, dans quel cas la Conversion ne serait pas inscrite à l'ordre du jour.

Des propositions tendant à créer une Compagnie de navigation hongroise, indépendante de la *Société de navigation à vapeur du Danube*, ont été adressées au Ministre du commerce transleithanien. Depuis longtemps ce projet était caressé dans les sphères officielles à Budapest où on estime que la *Société de navigation du Danube* est trop exclusivement autrichienne, bien qu'elle ait des intérêts en delà de la Leith, et qu'elle exploite des gisements houillers en terre hongroise. La nouvelle Compagnie aurait son siège à Budapest et le choix des directeurs serait soumis au Gouvernement, dont la subvention serait proportionnée au capital ; le Ministre soumettra le projet au Parlement avant la session actuelle.

Il convient d'ajouter que la *Société de navigation du Danube* doit s'intéresser à la nouvelle combinaison et qu'un accord interviendra entre les deux Compagnies tant au sujet des tarifs que pour le matériel naval ; grâce à cette entente, à laquelle le directeur du Crédit foncier autrichien, M. de Taussig, n'est pas étranger, les intérêts de l'ancienne entreprise pourraient être sauvegardés. J'apprends, du reste, que M. de Taussig vient de partir pour Budapest afin de se mettre définitivement d'accord avec les Ministres Wekerlé et Lucacs.

Quoi qu'il en soit, le projet dont il s'agit est diversement commenté ; si le monde officiel hongrois l'approuve, plusieurs parmi nos confrères viennois estiment que la création d'une nouvelle Compagnie de navigation fluviale est inopportune.

Informations Économiques et Financières

Le Retrait des Billets d'Etat en Hongrie. — La Commission budgétaire de la Chambre hongroise va examiner le projet de retrait de 200 millions de florins de *Billets d'Etat*. La question sera aussitôt soumise au Parlement.

Emission de Rente-or autrichienne. — On dément, à Vienne, la nouvelle répandue à Berlin d'une émission en mai prochain de 100 millions de florins de rente-or autrichienne.

Les Recettes des Chemins de fer Austro-Hongrois. — Contrairement aux résultats obtenus pendant le premier mois de l'année, les recettes des Chemins de fer austro-hongrois accusent une moins-value dans le rendement kilométrique *pour le mois de février 1894*.

Le mouvement total des voyageurs s'est élevé à

8.351.553 personnes (contre 7.636.395 en février 1893) et le trafic des marchandises ressort à 7.959.016 tonnes (au lieu de 7.958.142) ; avec ces deux facteurs, le total des recettes s'élève à 23.671.469 florins (contre 23 millions 433.992 florins), soit un rendement kilométrique de 825 florins (au lieu de 837).

La diminution est donc de 1,4 0/0, mais si on évalue le rendement kilométrique de l'année sur les chiffres des deux premiers mois, on trouve qu'il ressort à 9.822 florins, au lieu de 9.498 florins en 1893, soit une plus-value de 324 fl. ou de 3,4 0/0.

La longueur moyenne du réseau exploité, pendant les mois de janvier et de février 1894, est de 28.693 kilomètres (contre 28.004) ; les recettes kilométriques ont varié entre 76.602 florins pour le *Chemin de fer de Vienne (Wiener verbindungs bahn)* et 372 florins pour la *ligne de la vallée de Taracz*.

Voici les principaux chiffres :

	Recette kilométrique en florins	Diff. par rapport à 1893
Chemins de fer de l'Etat ou exploités par l'Etat	9.618	+ 14.6%
Sudbahn (Lombards), réseau principal et lignes locales autrichiennes	19.788	+ 5.9
Nordbahn (réseau principal)	27.618	+ 0.2
Société des Chemins de fer de l'Etat (lignes Autrichiennes)	15.489	+ 2.8
Nordwestbahn	12.864	+ 2.8
Elbethalbahn	16.734	— 3.0
Aussig-Teplitz	46.200	— 0.3
Kaschau-Oderberg :		
Lignes Autrichiennes	28.374	+ 14.2
— Hongroises	9.414	+ 21.8
Chemins de fer royaux de l'Etat Hongrois	8.430	— 0.3

La Circulation des Bons de Salines, en Autriche. — A la fin de la semaine dernière, la circulation des Bons de Salines s'élevait à un peu plus de 85 millions de florins ; en conséquence, les disponibilités se trouvent réduites à environ 15 millions de florins.

Société du Lloyd autrichien. — Le Conseil d'administration du Lloyd autrichien a convoqué pour le 16 mai, à Trieste, les actionnaires en assemblée générale ordinaire. L'ordre du jour comporte la modification de l'article 24 des statuts relatif à la dotation du fonds de retraites pour les employés.

Les recettes du mois de février se sont élevées à 672.535 florins (+58.291), pour un parcours de 152.897 milles (+19.798) ; depuis le 1er janvier, le total des recettes est de 1.202.830 florins (+60.695) pour un parcours de 283.600 milles (+22.180).

La Société des Chemins de fer Orientaux à Vienne. — Le Conseil d'administration de cette Société vient d'arrêter le bilan de l'exercice 1893 qui doit être soumis à l'assemblée générale des actionnaires convoqués à Vienne pour le 22 mai 1894. En comprenant le report de l'exercice antérieur, soit 271.134 fr. 88, les bénéfices nets s'élèvent à 3.190.168 fr. 74, au lieu de 3.935.189 fr. en 1892.

En conséquence, le Conseil d'administration proposera aux actionnaires : de porter 149.951 fr. 69 au fonds de réserve, 100.000 fr. au fonds d'amortissement et 200.000 fr. au fonds de renouvellement, — de répartir 2.500.000 fr. aux actions, soit un dividende de 25 fr. (contre 26 fr. en 1892) — et de reporter à nouveau le solde de 244.217 fr. 05.

Courrier de la Bourse de Vienne

Vienne, 20 avril 1894.

Après avoir fait preuve d'excellentes dispositions, notre marché faiblit sous l'influence des nouvelles de l'étranger et la spéculation se tient sur la réserve.

Quant à la hausse des *Chemins Autrichiens* signalée dans ma lettre d'avant-hier, elle s'explique surtout par le rachat de 10.000 titres effectué par une maison de la place, par suite de la déconfiture d'un correspondant de Mannheim (ce correspondant est, je crois, la maison Schener, Hirsch et Sclosz).

L'argent est toujours abondant, l'escompte en banque se maintenant au-dessous du taux officiel ; on cote 3 3/8 pour les premières acceptations en banque, 3 5/8 à 3 3/4 pour le bon papier commercial, 4 à 4 1/2 0/0 à six mois.

Je vous confirme que la *Banque des Pays-Autrichiens* a exercé l'option pour une nouvelle fraction de 10 millions de l'emprunt bulgare.

BOURSE FINANCIÈRE DE VIENNE

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	15 mars	22 mars	29 mars	5 avril	12 avr	19 avr
Fonds d'États						
Autriche Rente Or	120 ..	119 50	119 65	119 20	119 30	119 60
— — Argent	98 10	98 10	98 15	98 40	98 35	98 30
— — Couronne	97 70	97 85	98 32	97 95	98 55	98 45
Hongrie Rente Or	117 95	118 25	118 15	118 05	118 20	118 25
— Rente Couronne	95 15	95 17	95 15	95 10	95 15	95 05
Chemins de fer						
Bobême-West	402 ..	403 ..	403 50	404 50	403 50	402 ..
Buschtherader-B.	456 ..	455 ..	452 ..	454 ..	470 50	471 ..
Lemberg-Czernowitz	273 ..	272 75	274 50	283 50	281 50	280 50
Ferd.-Nord	2950 .	2950 .	2945 .	2940 .	2940 .	2955 .
Autriche Nord-West	228 50	228 50	227 50	228 ..	228 50	227 50
Staatsbahn	333 ..	338 40	340 20	338 50	337 70	313 70
Lombard	109 10	108 50	108 10	108 70	107 50	107 50
Lokalbahn	205 50	204 75	204 50	203 50	202 50	204 ..
Changes						
Sur Londres	124 80	124 64	124 60	124 80	124 90	124 85
— Paris	49 52	49 45	49 75	49 55	49 65	49 62
Napoléons d'or	9 91	9 90	9 90	9 91	9 92	9 92

BULGARIE

Le Crédit Foncier de Bulgarie

M. Noblet, directeur général de la Dette publique ottomane, s'est rendu ces jours derniers à Sophia et il a présenté au Gouvernement princier le projet de convention ci-après, qui a été accepté et qui sera signé par le Ministre des finances aussitôt qu'il sera revenu de Vienne :

Entre le Gouvernement princier de Bulgarie, représenté par.......... d'une part,

Et M. A. Noblet, directeur général de la Dette publique ottomane, se portant fort pour un groupe de capitalistes qu'il se réserve de faire connaître.......... d'autre part,

Est intervenue et a été réciproquement agréée la convention qui suit :

Article 1er. — Le Gouvernement princier de Bulgarie autorise M. A. Noblet à constituer une Société anonyme par actions qui prendra la dénomination de :

Crédit Foncier de Bulgarie

La durée de cette Société sera de cinquante ans, et pourra être prolongée au gré des parties.

Article 2. — Le « Crédit Foncier de Bulgarie » a pour objet :

1° De faire aux propriétaires d'immeubles des prêts sur hypothèque, remboursables en une ou plusieurs échéances, soit à court terme, sans amortissement, soit à long terme avec amortissement. Dans ce dernier cas, les annuités comprendront :

a) L'intérêt qui n'excédera pas six pour cent (6 0/0) ;

b) La somme voulue pour amortir la dette dans le délai et aux conditions d'intérêts stipulés ;

c) Une allocation pour frais d'administration et droits de commission qui ne pourra pas dépasser un pour cent (1 0/0) ;

2° De faire sous la même forme, avec ou sans hypo-

thèques, des prêts aux départements, districts, communes, municipalités, caisses agricoles, qui auraient été légalement autorisés à emprunter ;

3° De créer et de négocier des obligations foncières ou lettres de gage pour une valeur correspondante au montant des sommes prêtées.

4° De recevoir des capitaux en dépôt avec ou sans intérêt, contre bons de caisse ou en compte courant ;

5° De faire, en général, toutes autres opérations suffisamment garanties qui entrent ailleurs, notamment en Autriche-Hongrie et en France, dans les attributions des Sociétés de Crédit foncier.

Article 3. — Le fonds social du Crédit foncier de Bulgarie est fixé à cinquante millions de francs. Il se divise en 100.000 actions de 500 fr. chacune, dont 50.000 actions à émettre actuellement.

Les conditions de libération des 50.000 actions émises et les époques d'émission des 50.000 actions à émettre seront déterminées par une décision du Conseil d'administration approuvée par le Ministre des finances.

Article 4. — La Société jouira pour la protection de ses opérations des droits, privilèges et garanties spéciales qui seront ultérieurement spécifiées dans les statuts de la Société ou dans un règlement y annexé.

Par contre, ses opérations resteront soumises aux lois de la Société relèvera exclusivement, comme juridiction, des tribunaux de la principauté de Bulgarie.

Article 5. — Le Crédit foncier de Bulgarie aura son siège principal à Sofia. Il pourra ouvrir dans les autres villes de la principauté et, au besoin même, à l'étranger, autant de succursales et d'agences que ses opérations le feront juger nécessaire.

Il sera dirigé par un Conseil d'administration qui nommera le gouverneur ou directeur général et les autres fonctionnaires principaux de la Société et pourra leur déléguer tout ou partie de ses pouvoirs.

Article 6. — Le Gouvernement princier, sans s'immiscer dans l'administration du Crédit foncier de Bulgarie contrôlera ses opérations et ses comptes par l'intermédiaire d'un commissaire ou d'inspecteurs financiers.

Il retient le droit, après une période de dix années d'exercice, et sauf entente à intervenir avec le Conseil d'administration de la Société, de reviser et d'abaisser le taux maximum de l'intérêt déterminé par la présente convention pour les prêts hypothécaires, mais cela sans que ce taux d'intérêt puisse en aucun cas être abaissé au-dessous de 5 0/0 l'an.

Article 7. — Dans les trois mois qui suivront la signature de la présente convention, le contractant de seconde part, M. A. Noblet, devra produire au Gouvernement princier des pouvoirs en règle engageant le groupe des capitalistes qui promettent leur concours. Il sera tenu de présenter en même temps le projet des statuts qui réglementeront, sur les bases ci-dessus établies, le fonctionnement du « Crédit Foncier de Bulgarie ».

Le Gouvernement princier promet d'examiner ce projet sans retard, et, en cas d'accord, de faire toute diligence pour le revêtir de la sanction légale.

Article 8. — Dans le cas où le contractant de seconde part ne pourrait remplir à temps les formalités prescrites à l'article précédent, et à moins d'entente nouvelle, la présente convention serait de plein droit nulle et non avenue.

Sofia, le

Signé : A. Noblet.

L'Emprunt Bulgare. — La Banque des Pays-Autrichiens a exercé l'option sur une nouvelle fraction de 10 millions de francs de l'emprunt bulgare, de sorte que sur le montant de 142 millions de francs du second emprunt bulgare 72 millions sont déjà pris. Pour ce qui est de cette partie de l'emprunt, il ne s'agit que d'une conversion à l'amiable, car lors de l'émission, l'assurance a été donnée que durant les cinq premières années, il n'y aurait pas de conversion forcée. Quant aux 70 millions restants il suffit d'une simple entente avec les groupes financiers intéressés pour transformer en obligations 5 0/0 les options fixées en leur temps à des titres 6 0/0.

Le Tarif douanier. — Le Gouvernement bulgare se propose de demander aux puissances de modifier les conventions commerciales en ce sens qu'au lieu des droits de douane de 8 1/2 0/0 perçus actuellement, on établisse des droits de 12 0/0 au moins.

ESPAGNE

LA SITUATION

Madrid, 18 avril 1894.

L'Incident Moret-Mochales. — Une Réponse à M. Sagasta à propos des Compagnies de Chemins de fer. — La Situation ministérielle jugée par l'*Imparcial*. — Le Trésor et la Banque d'Espagne.

M. Moret s'étant montré trop agressif à la tribune du Sénat, en accusant la Commission des traités de vouloir escamoter un vote hostile aux conventions commerciales, nous avons failli assister à un duel entre le Ministre des affaires étrangères et le marquis de Mochales. Mais, grâce à l'intervention du Président du Sénat, l'incident s'est borné à un échange de témoins.

En attendant, le Cabinet continue à perdre du terrain, malgré les affirmations du Président du Conseil.

A ce propos, il convient de relever les assertions émises par M. Sagasta, en réponse à l'interpellation de M. Romero Robledo : Tout d'abord, il a cru devoir nier les dissentiments ministériels qui sont, pourtant, de notoriété publique ; puis il a fait un historique des plus fantaisistes de la question des chemins de fer. La vérité est que l'accord arrêté jadis entre les Compagnies et le Cabinet conservateur n'a pu être maintenu, par suite de l'hostilité de M. Gamazo ; dès ce moment, il n'a plus été possible de s'entendre et le Gouvernement a répondu par une fin de non recevoir aux propositions faites par les Compagnies. Celles-ci ne pouvaient, en l'état actuel, s'engager à construire le réseau secondaire qu'on voulait leur imposer, et si la Compagnie du *Nord-Espagne* a paru accepter cette clause, elle s'était réservée, en réalité, une porte de sortie équivalente à une annulation de ladite clause. Il vous suffira de vous reporter à ma lettre du 21 février dernier (*Economiste Européen* n° 111) pour vous convaincre de l'exactitude de ce que j'avance : « Le Nord-Espagne, n'a accepté, en principe, la construction du réseau secondaire, — écrivais-je alors, — que sous la réserve expresse qu'elle aurait liberté entière quant aux choix des lignes et à l'époque où les travaux seraient entrepris ».

En d'autres termes, l'Etat devait établir à son compte toutes les lignes dont la Compagnie ne voudrait pas !

Pour en finir, il n'y aurait qu'à reprendre la question au point où l'avait laissée le cabinet Canovas del Castillo ; mais, suivant toutes les apparences, cette tâche sera assumée par les conservateurs dont le retour au pouvoir paraît être de plus en plus probable.

Telle est l'impression générale que l'*Imparcial* analyse longuement dans un premier Madrid consacré à la situation ministérielle. Notre confrère estime que la corde est tendue au point de devoir se casser d'un instant à l'autre par suite des maladresses du Cabinet, de ses intempérances de langage à la tribune et des conflits journaliers qui se produisent.

Quant à l'*Epoca* elle dit, avec raison, qu'il faut au parti libéral une longue période de recueillement s'il veut se reconstituer sur des bases solides.

Enfin, le rejet des conventions commerciales étant désormais certain, il semble difficile que M. Moret garde plus longtemps son portefeuille.

Le fait le plus grave, c'est l'insouciance du Gouvernement en ce qui touche aux questions financières ; il ne se préoccupe en aucune façon de combler le déficit pour 1895, ni de faire face aux découverts du Trésor. C'est toujours à la *Banque d'Espagne* qu'on continue à recourir ; nous en trouvons une nouvelle preuve dans le bilan de la semaine dernière, où le compte des *pagarès*, créés en vertu de la loi du 24 juin 1891, s'est accru d'environ 7 millions. Au fur et à mesure qu'elle place ces bons dans le public, on lui en donne d'autres ; comment tout cela finira-t-il ?

Informations Économiques et Financières

Recettes des Chemins de fer Espagnols

Du 1er janvier au 1er avril (13 semaines)

	1891	1892	1893	1894
		Pesetas		
Andalous (891 kil.)	3.476.763	3.259.508	3 611.580	3.363.179
Nord de l'Espagne (1959 k.)	13.448.450	13.288.420	12.768.841	13.242.525
Asturies (741 kil.)........	2.230.357	2.230.183	2.602.025	2.861.700
Lérida-Reus (103 kil.)	427.539	364.045	364.045	339.114
Almensa-Valence (460 kil.)	2.901.909	3.004.679	2.708.293	2.699.835
Saragosse (2672 kil.)......	13.196.267	12.258.010	12.627 509	12.551.607

Adjudication de titres de la Dette publique en Espagne. — La Direction générale de la Dette a fixé au 26 courant, à Madrid, l'appel d'offres pour l'achat de titres et résidus de la Dette publique 4 0/0 intérieure, à convertir en inscriptions nominatives pour les corporations civiles.

Le montant disponible est de 1.019.011 pesetas 15, se décomposant comme suit : 139.398 pesetas 69, montant des recettes de février 1894, pour revenus des biens desdites corporations, et 879.612 pesetas 46, non adjugés le 27 mars dernier.

BOURSES FINANCIÈRES DE MADRID & BARCELONE

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

	15 mars	22 Mars	29 mars	5 avr.	12avr.	19avr.
Madrid						
Dette Intérieure 4 0/0......	68 15	68 80	69 70	68 20	67 70	68 15
— Extérieure 4 0/0.....	78 »	78 65	79 70	78 20	77 45	77 80
Amortissable 4 0/0.........	77 70	78 »	78 70	77 50	77 05	77 15
Change sur Londres 3 mois	30 60	31 07	30 39	30 39	30 62	30 50
— sur Paris 8 jours..	21 25	20 95	20 65	20 75	21 65	21 50
Barcelone						
Dette Intérieure 4 0/0......	68 37	68 85	69 62	68 35	67 82	68 12
— Extérieure 4 0/0......	78 40	79 »	79 60	78 25	77 42	77 90
Obligations Hyp. Cuba 6 0/0	109 25	109 50	109 68	108 40	108 »	108 15
— — 5 0/0.	97 30	97 90	97 90	97 10	96 90	97 20
Change sur Paris..........	21 50	21 20	20 80	20 90	21 10	21 55

Courrier de la Bourse de Madrid

Madrid, 20 avril 1894.

Le marché reste lourd et dépourvu d'affaires. Signalons une légère baisse sur les actions de la *Compagnie fermière des Tabacs*.

On s'occupe beaucoup des traités de commerce ; la Commission sénatoriale continue à recevoir les dépositions des délégués des centres producteurs, qui protestent tous, avec la dernière énergie, contre les conventions soumises au Parlement.

HOLLANDE

Le Chemin de fer Sud-Africain. — Un emprunt de 6.780.000 florins hollandais en obligations 4 0/0 du chemin de fer néerlandais Sud-Africain, garanti par le Gouvernement du Transvaal, sera émis au cours de 98,40 0/0 à Amsterdam, ainsi qu'à Berlin. C'est une deuxième portion de l'emprunt total qui s'élèvera à 15 millions. Les premiers 6 millions ont été émis en novembre 1890. Le produit de l'emprunt en question est destiné à la construction du chemin de fer Charlestown-Johannesburg.

Le Commerce extérieur. — Le commerce extérieur de la Hollande, de 1882 à 1892, est représenté par les chiffres suivants :

Années	Valeurs Commerce spécial Importat.	Exportat.	Quantités Commerce général Importat.	Exportat.
—	—	—	—	—
	Millions de kilogr.		Millions de kilogr.	
1882	992	752	11.114	5.331
1883	1.072	684	11.720	5.583
1884	1.128	841	11.926	6.009
1885	1.091	891	11.664	6.116
1886	1.103	949	11.579	6.046
1887	1.137	992	12.559	6.070
1888	1.272	1.115	13.484	7.323
1889	1.245	1.094	13.849	7.617
1890	1.300	1.088	14.612	8.298
1891	1.356	1.140	15.877	8.617
1892	1.284	1.134	15.711	9.009

Les Sociétés de Commerce du Tabac. — La Société de commerce du tabac Arendsburg, de Rotterdam, distribue pour 1893, un dividende de 40 0/0 ; ce dividende avait été nul en 1892 ; il atteignait 112 0/0 en 1891, 145 0/0 en 1890 et 152 0/0 en 1882. L'amélioration qui s'est manifestée en 1893 paraît devoir persister ; les nouvelles de Deli et de Bornéo représentent la récolte comme satisfaisante.

L'émission à Amsterdam d'une nouvelle Société de tabac, celle de Langkat, a pleinement réussi ; les souscriptions ont dû être réduites à 70 0/0.

BOURSE FINANCIÈRE D'AMSTERDAM

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	15 mars	22 mars	29 mars	5 avr.	12avr.	19avr.
Emprunt 2 1/2 0/0.........	88 75	88 62	88 50	88 50	88 75	88 87
— 3 1/2 0/0.........	102 75	102 62	102 75	102 50	102 50	102 37
Rente papier mai-nov......	78 50	78 50	78 50	78 87	78 37	78 37
— argent janv.-juill....	78 75	78 87	78 87	79 25	79 »	78 87
Portugal..................	23 25	» »	» »	21 87	21 87	21 87
Espagne Ext. 4 0/0.........	»	61 »	» »	»	61 »	»
Turc 1 0/0................	23 50	23 62	23 87	23 50	»	23 37
Russe consolidé 5 0/0......	»	»	»	»	»	»
— 1880..............	94 25	94 25	94 62	94 62	95 »	94 62
— II Orient............	65 12	65 50	65 50	65 12	65 37	65 »
Hand-Maatschpp...........	144 75	145 62	145 »	145 37	146 25	146 75
Londres chèque............	»	12 07	12 06	12 08	12 07	12 07
Paris chèque..............	47 92	47 90	47 93	47 94	47 95	47 95

ITALIE

LA SITUATION

Rome, 18 avril 1894.

Le Rapport de M. Vacchelli sur les projets financiers. — La Réserve métallique des Banques.

Pour vous mettre à même de suivre les débats qui vont s'ouvrir à Montecitorio, je ne peux me dispenser d'analyser à grands traits le travail du rapporteur M. Vacchelli, distribué aux députés, au nom de la *Commission des Quinze*.

Il convient d'observer, tout d'abord, que, vu l'urgence, le rapport est forcément limité à l'examen des projets financiers du Gouvernement.

M. Vacchelli formule certaines critiques à l'égard des décrets royaux, tel que : les droits payables en or, les augmentations de tarifs douaniers, la taxe sur le sel, la circulation fiduciaire, l'émission des bons de deux lire, la frappe de monnaie de nickel.

Il reconnaît que M. Sonnino a étudié avec un soin méticuleux les conditions du budget, et, tout en faisant des réserves, il accepte le chiffre de 98 millions comme déficit à combler, dans la catégorie des *recettes et des dépenses effectives*..

En ce qui concerne les *prévisions pour les dépenses de Chemins de fer* s'élevant à 260 millions pour la période quinquennale comprise entre les exercices 1894-95 et 1898-99, le rapport approuve la proposition du Ministre, M. Saracco, consistant à limiter les demandes de fonds aux sommes nécessaires à l'achèvement des travaux en cours. Mais, s'appuyant sur les explications fournies par M. Saracco à la Commission, M. Vacchelli pense qu'on pourrait rayer des dépenses de Chemins de fer :

1° L'écart entre les évaluations de M. Sonnino et les sommes indiquées comme indispensables par M. Saracco, soit 260 millions — 234 millions = 26 millions ;

2° Les augmentations de dépenses auxquelles on fera face avec les ressources budgétaires non engagées, soit 9 millions ;

3° Les sommes réclamées par M. Saracco pour travaux imprévus ou pour erreurs d'estimation, soit 39 millions ;

4° Les sommes correspondant aux travaux non-indispensables en ce moment, soit 7 1/2 millions ;

5° Les sommes prévues pour travaux et stations, à renvoyer après la période quinquennale, soit 5 millions.

Au total les réductions s'élèvent de ce chef à 86 1/2 millions lire.

Passant aux *économies*, le rapporteur approuve les propositions du Gouvernement, en ajoutant que de plus grandes réductions sont possibles sur les dépenses militaires, trop onéreuses pour le budget. Ces dépenses ne devraient pas dépasser 220 millions pour la guerre et 90 millions pour la marine, en laissant au Gouvernement la faculté de répartir ces 310 millions entre les deux départements, comme il l'entendrait :

Si on acceptait, — ainsi s'exprime M. Vacchelli — les chiffres de M. Sonnino, — on ne pourrait plus recourir éventuellement au Crédit public, à l'extérieur ou à l'intérieur, et on détournerait le courant de capitaux étrangers destinés aux entreprises industrielles et commerciales.

Quant aux *projets de taxes nouvelles*, la Commission n'accepte pas l'augmentation de l'impôt sur la rente « qui constitue, dit le rapport, une atteinte à la dignité nationale, l'Etat n'ayant pas le droit de restreindre ses obligations envers ses créanciers ! » Mais le rapporteur admettrait qu'on frappât la rente au moyen d'une augmentation de taxe sur la richesse mobilière en général.

Le droit de 9 lire sur les *céréales* lui semble exagéré ; il trouve que 7 lire seront suffisants. D'autre part, la suppression du *droit sur les farines* porte un grand préjudice aux communes ; M. Vacchelli voudrait donc, tout en acceptant la diminution du droit perçu par l'Etat, un remaniement des tarifs communaux.

La Commission admet le *droit sur le sel*, bien qu'à contre-cœur, ainsi que le taux de 40 lire pour la *taxe sur les alcools*, en invitant le Gouvernement à régler cette dernière question d'une façon définitive.

Tous les contribuables devant concourir au rétablissement des finances, elle accepte un décime pour l'*impôt foncier* ; elle attribue à l'Etat le décime sur la *richesse mobilière* qui revenait aux communes. Enfin le rapport se rallie à l'augmentation de la taxe de succession, mais substitue, à l'augmentation proposée du timbre, une surtaxe de deux décimes pour les concessions du Gouvernement.

Examinant les *décrets relatifs aux Banques*, M. Vacchelli fait des réserves en ce qui concerne les 200 millions d'or immobilisés dans les Instituts. Quant aux *Dettes rachetables*, il est partisan de la création d'un titre intérieur 4 0/0 net destiné à leur conversion.

Il me reste à parler des *nouvelles monnaies* et de la *taxe militaire*. La Commission accepte, comme un fait acquis, les bons de deux lire et la monnaie de nickel. Pour consolider l'équilibre budgétaire elle propose la taxe militaire telle qu'elle a été établie dans le projet de recrutement de l'armée.

Voici les conclusions du rapport :

« La Commission a pris à tâche d'examiner les propositions du Gouvernement et d'alléger le fardeau des impôts qui pèsent sur les contribuables italiens ; mais elle tient à déclarer hautement que ses membres ne se seraient pas laissés convaincre si les économies ne s'associaient pas aux aggravations de taxe. La Chambre verra quelles résolutions il convient d'adopter pour le bien de la patrie que nous aimons tous, et, quelles que soient ses décisions, la Commission les accueillera respectueusement, avec la conscience du devoir accompli. »

Après les incidents qui se sont passés hier et aujourd'hui même à la Chambre, incidents qui ont fourni à M. Crispi l'occasion d'affirmer son respect pour la représentation nationale, la discussion présentera un sérieux intérêt, la majorité parlementaire paraissant être favorable aux économies sur les budgets de la guerre et de la marine ; dans tous les cas, la gauche et les représentants piémontais se sont ralliés à cette idée.

On annonce que les Banques Méridionales ont renoncé à résister au décret du 23 février 1894, relatif aux réserves métalliques. Pourtant la *Banque de Naples* y apporte cette restriction que, au moment du retrait des billets, la contrevaleur lui soit remboursée en or.

Informations Économiques et Financières

Le Mouvement du Commerce extérieur de l'Italie pendant le mois de janvier 1894.

Les sommes s'entendent en milliers de lire

CATÉGORIES	IMPORTATIONS Du 1er janvier au 31 janv. 1894		Différ. sur 1893	EXPORTATIONS Du 1er janvier au 31 janv. 1894		Différ. sur 1893
Spiritueux, boissons et huiles	2.326	+	92	8.535	—	1.666
Denrées coloniales, drogues et tabacs	5.505	—	515	242	—	52
Produits chimiques, articles médicinaux, résines et parfumeries	2.734	—	339	2.424	—	99
Couleurs et articles pour teinture et tannerie	2.256	+	342	897	+	80
Chanvre, lin, jute, etc.	2.964	+	518	4.775	+	263
Coton	16.471	+	2.136	2.591	+	700
Laine, crin, poils	4.179	—	770	2.472	+	1.638
Soie	4.639	—	1.843	20.682	—	114
Bois et paille	1.790	—	101	2.630	+	451
Papier et livres	895	+	93	278	—	331
Peaux	3.257	+	206	1.584	+	336
Minéraux, métaux et leurs travaux	8.485	+	106	1.481	+	95
Pierres, terres, poteries, verres et cristaux	9.403	+	1.980	2.766	—	1.011
Céréales, farines, pâtes, etc.	9.733	—	2.028	9.119	+	3.206
Animaux, produits et dépouilles d'animaux	5.242	—	236	7.944	+	1.345
Objets divers	825	—	134	613	—	135
Total	80.712	—	443	69.068	+	4.709

Ces chiffres dénotent une amélioration du commerce extérieur de l'Italie, car la plus-value des *exportations* est de 4.709.347 lire, tandis que les importations ont diminué de 443.551 lire, par rapport à janvier 1893.

Le mouvement total s'élevant à 149.781.898 lire dépasse de 4.265.796 lire les chiffres de janvier 1893.

En ce qui concerne, les *Exportations*, il y a lieu de noter le développement des produits agricoles qui, après avoir gagné déjà 23 millions pendant l'année dernière, en comparaison avec 1892, sont encore en plus-value de 3 millions pour le mois de janvier 1894.

Quant aux *Importations*, la baisse porte sur la soie, les grains et céréales ; par contre, on constate une augmentation pour le coton brut et le charbon fossile.

Les Recettes douanières, en Italie. — Voici le détail des recettes douanières du 1er au 31 janvier 1894, comparées à celles de la période correspondante de 1893 :

	1894	1893
Droits d'importation.....L.	16.738.815	18.208.615
Droits d'exportation	317.198	478.576
Surtaxes de fabrication....	100.593	193.763
Droits de timbre...........	91.803	102.716
Droits maritimes	448.476	432.618
Recettes diverses	72.871	80.289
Soit un total de......	17.769.756	19.496.577

La moins-value, pour janvier 1894 ressort ainsi à 1.726.821 lire.

Courrier de la Bourse de Rome

Rome, 20 avril 1894.

Notre marché est en reprise et les affaires y sont actives malgré l'imminence d'une très vive discussion à Montecitorio.

Toutefois, M. Sonnino a fait des concessions aux banques, en s'engageant, au nom de l'Etat, à rembourser les billets en or.

Il est de plus en plus question de la reconstitution du *Crédit Mobilier Italien*, qui, par suite d'une entente avec ses créanciers, pourra rouvrir ses guichets d'ici deux mois; on étudie en ce moment une combinaison d'emprunt de 15 millions d'obligations 6 0/0, amortissables en 20 ou 25 ans.

D'autre part, le Conseil supérieur de la *Banque d'Italie* a approuvé la proposition du *Crédit Mobilier* et de la *Banque Générale* de payer en dix annuités la somme que ces Etablissements lui doivent, afin de mettre fin au moratorium et de permettre à ces deux Instituts de reprendre leurs opérations.

BOURSES FINANCIÈRES DE ROME ET DE GÊNES

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

	15 mars	22 mars	29 mars	5 avril	12 avr.	19 avr.
Rome						
Rente Italienne 5 0/0	86 05	87 30	87 47	87 »	87 »	86 67
Ch. de fer Méditerranée act.	460 »	461 »	460 »	460 »	460 »	457 »
— Méridionaux act.	605 »	608 »	606 »	606 »	605 »	603 »
Banque Nationale act.	914 »	908 »	920 »	912 »	870 »	855 »
— de Rome	350 »	350 »	350 »	350 »	350 »	350 »
— Générale	75 »	75 25	70 »	80 50	81 50	79 50
Comp. Nav. à vap. F. R.	262 »	262 »	262 »	260 »	262 »	260 »
Banque Immobilière	32 50	35 »	36 »	37 »	38 »	38 »
Crédit mobilier Italien	152 50	154 »	153 »	156 »	161 »	162 »
Eaux Marcia	1015 »	1010 »	» »	1008 »	1008 »	1008 »
Change sur la France	114 75	114 15	113 92	113 62	113 32	113 25
— sur Londres	28 89	28 81	28 68	28 50	28 50	28 45
— sur Berlin	141 35	141 »	140 85	139 80	139 80	139 47
Gênes						
Rente Italienne 5 0/0	86 15	87 40	87 20	87 05	87 05	83 67
Crédit Mobilier Italien	151 »	153 »	153 50	156 »	161 »	161 »
Chemins de fer Méridionaux	604 50	608 50	604 »	605 50	603 »	601 »
Change sur Paris	114 82	111 25	113 82	113 67	113 37	113 37
— sur Berlin	141 40	140 75	140 25	140 10	139 70	139 65

PORTUGAL

LA SITUATION

Lisbonne, 17 avril 1894.

Les Elections. — La Question des Chemins de fer. — Les Travaux du Port de Lisbonne. — L'Emprunt de la Municipalité.

Les élections se sont effectuées sans trop d'incidents et si je ne puis vous donner aujourd'hui les résultats complets, je peux au moins vous dire que le Gouvernement a obtenu la majorité prévue. La lutte n'a pas donné lieu à des incidents trop vifs et l'ordre n'a jamais été troublé ; on prévoit que M. Hintze Ribeiro disposera d'une majorité de 40 voix environ sur la totalité des membres de l'opposition. Ce résultat nous permet d'attendre une période de tranquillité et nous fait espérer que le Ministère profitera de son action sur les Cortès pour faire aboutir les diverses mesures dont on attend la solution.

L'examen des grosses questions à l'ordre du jour, et parmi elles, il faut citer d'abord l'affaire des Chemins de fer, a été arrêté pendant la période électorale. Le Ministère pouvait difficilement prendre une détermination quelconque; en attendant que les élections fussent terminées, l'opposition n'aurait pas manqué de se servir contre lui de toute décision quelle qu'elle fût.

Aujourd'hui que le Cabinet a obtenu un succès, on peut donc prévoir que la solution ne tardera plus à intervenir. Je crois d'ailleurs pouvoir vous dire que l'accord est fait en principe et que l'entente entre le Gouvernement et les obligataires étrangers est à peu près complète ; il n'y a plus qu'à rédiger quelques points de détail sur lesquels on ne saurait s'attendre à aucun incident fâcheux.

Parmi les réclamations faites au Portugal par le Gouvernement français se trouvait aussi l'affaire des travaux du port de Lisbonne. Sur ce point, l'entente est également conclue : le Gouvernement portugais paiera à M. Hersent 7.500 contos pour le règlement des indemnités réclamées par lui et les négociations engagées relativement aux travaux ont abouti : un contrat a été arrêté et va être signé cette semaine, et toutes les questions relatives à la liquidation des travaux seront réglées par une Commission d'arbitrage formée également par les représentants de l'Etat et ceux des entrepreneurs.

La municipalité de Lisbonne a été autorisée à contracter un emprunt de 400 contos de reis pour faire procéder à un ensemble de travaux publics, tels que : percement de nouvelles rues et installation d'un jardin public. L'emprunt sera conclu avec la Compagnie du Crédit Foncier Portugais. Ces travaux n'étaient peut-être pas d'une nécessité immédiate, mais en les décidant, le Gouvernement a voulu surtout occuper les ouvriers sans travail dont le nombre augmente chaque jour dans des proportions inquiétantes. A ce point de vue, on ne peut qu'approuver cette décision.

La Banque du Portugal. — Voici le bilan comparatif de la Banque au 28 mars :

	28 mars	4 avril		contos
Or	3.005	3.005		»
Argent	5.720	5.722	+	2
Bronze	699	685	—	14
Prêts sur titres	3.776	3.768	—	8
Dettes du Trésor	10.250	10.494	+	244
Emprunts de Banque sur valeurs	41.818	41.867	+	49
Dépôts	1.844	1.879	+	35
Dividendes à payer	134	118	—	16
Bénéfices	213	224	+	11
Billets en circulation	50.066	50.311	+	245

RUSSIE

LA SITUATION

Saint-Pétersbourg, 14 avril 1894.

La Situation du Trésor. — Le Ministère de l'Agriculture. — Les Assurances ouvrières. — Une nouvelle Banque à Moscou. — La Banque d'Escompte de Saint-Pétersbourg.

Contrairement aux bruits qui ont reparu ces derniers jours dans plusieurs journaux étrangers, je suis en mesure d'affirmer que le Ministre des finances ne prépare, en ce moment, aucune opération de crédit, et qu'il n'en entreprendra certainement pas dans le courant de l'année. Le Trésor possède des disponibilités largement suffisantes pour ses besoins.

La transformation du Ministère des domaines en Ministère de l'agriculture et des domaines est un fait accompli ; M. Iermolof, ministre des domaines, reste à la tête du département transformé, en vertu d'un oukase du 3 avril. Cette innovation ne consiste pas dans un simple changement du titre d'un ministère ; elle a une importance profonde. L'agriculture est la base de la prospérité matérielle de la Russie ; les finances de l'Etat dépendent elles-mêmes directement du bien-être du paysan, car c'est la population rurale qui supporte la plupart des impôts. La nécessité d'apporter une grande sollicitude aux progrès de l'exploitation agricole était depuis fort longtemps évidente pour le Gouvernement ; la grande crise de la disette de 1891-92 l'a déterminé à charger un organisme spécial de ce soin. M. Iermolof a fait, l'année dernière, un long voyage circulaire dans les provinces de l'Empire, particulièrement importantes au point de vue de la production agricole ; il a reconnu les réformes à opérer, et ne tardera pas à utiliser les observations qu'il a faites.

Une Commission présidée par M. Grott, secrétaire d'Etat, étudie, en ce moment, un projet d'assurances ouvrières contre l'invalidité et la vieillesse ; elle posé, en principe, que tout sujet de l'Empire dénué des moyens de se procurer des ressources a droit à être se-

couru ; elle propose, pour couvrir les dépenses que nécessiterait l'application d'un pareil principe, d'établir un impôt de capitation, frappant également toutes les classes de la population. Il est fort douteux que le Conseil de l'Empire s'associe à ces projets.

On projette la fondation à Moscou d'une nouvelle Banque au capital de cinq millions de roubles, portant le nom de *Banque Russe de Crédit Industriel et Commercial*. Cet Etablissement ferait à la fois des opérations de crédit commercial et de prêts hypothécaires ; en particulier, il s'attacherait à faire des prêts à long terme à des entreprises industrielles.

Le compte rendu de la *Banque d'Escompte de Saint-Pétersbourg*, pour 1893, présente une amélioration sensible par rapport à l'année précédente.

Le bénéfice net a atteint 1.212.075 r. contre 602.043 en 1892 ; le dividende s'élèvera à 28 r. contre 15 r. en 1892.

La Banque s'est complétement débarrassée, en 1893, des lettres hypothécaires à prime de la Banque agraire de la noblesse qui lui restaient encore.

La Dette Publique. — Au 1er janvier 1893, la Dette publique de la Russie s'élevait à 5.684 millions de roubles-papier (y compris les emprunts étrangers), soit 15.062 millions de francs.

Dans le courant de l'exercice 1892, il a été amorti 36 millions de roubles, c'est-à-dire 95 millions 1/2 de francs. A la même date, le solde des arriérés et créances du Trésor s'élevait à 4.003 millions de roubles-crédit; dans ce chiffre sont compris : 183 millions de roubles-or, indemnité de guerre dont l'acquittement se fait par annuités ; 1.868 millions, rachats de terres concédées aux anciens serfs ; 392 millions roubles-or et 1.026 millions dus par les Compagnies de chemins de fer.

BOURSE FINANCIÈRE DE SAINT-PÉTERSBOURG
Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	15 mars	22 mars	29 mars	5 avr.	12 avr.	19 avr.
Russe II Emprunt d'Orient.	101 87	101 12	101 87	101 50	101 »	101 37
— III — ..	101 62	101 87	102 »	102 »	102 »	101 37
Banque de Commerce extér.	375 »	382 50	362 »	360 50	373 »	381 50
— d'Esc. de St-Pétersb..	494 »	514 »	509 »	516 »	519 »	523 »
— Intern. de St-Pétersb.	530 50	531 »	528 »	531 »	537 »	521 »
Russe 4 ½ % val. de Cr. f.	154 50	153 50	152 75	153 75	153 »	153 50
Grands Ch. de fer Russes..	272 25	272 »	270 75	272 50	272 »	271 »
Ch. de fer du Sud-O. Russe act.	115 50	116 »	115 75	114 75	116 50	116 25
Change sur Paris..........	37 10	36 95	36 85	36 95	36 95	36 92
— sur Londres........	93 65	93 40	93 05	93 30	93 15	93 10

SERBIE

LA SITUATION

Belgrade, le 17 avril 1894.

Les Actes du nouveau Gouvernement. — Les Difficultés avec le Syndicat des Banques. — Le Traité de commerce avec la Grèce. — Les Ministres à l'Etranger.

Le premier numéro d'un organe officiel intitulé *Zakonitost* (La Légalité) paraîtra demain. Le Gouvernement y expose son programme ; il déclare qu'il se propose de remplir ponctuellement les engagements conclus par la Serbie à l'étranger, et de faire respecter rigoureusement la légalité et l'ordre à l'intérieur.

Les premiers actes du nouveau Gouvernement sont en harmonie avec ces déclarations. Le Ministre de l'intérieur a envoyé aux préfets une circulaire, leur ordonnant d'observer avec le plus grand soin les règles posées par le Ministre des finances relativement au contrôle des caisses du Trésor et à la perception des impôts.

D'après ces instructions, les caisses de district doivent envoyer journellement leurs comptes à la Caisse centrale, et leurs disponibilités devront être à chaque instant à la disposition de cette dernière. On a payé tous les arriérés dus aux fonctionnaires, et le Ministre des finances a avisé les Banques étrangères que les sommes nécessaires au paiement du coupon du 1er mai seront remises d'ici au 25 avril. Ces faits répareront certainement à l'étranger la mauvaise impression causée par l'utilisation des sommes de la Caisse spéciale de la Dette pour les besoins ordinaires du Trésor.

Le compte rendu mensuel de la Caisse spéciale ne sera pas publié cette fois.

Afin de s'assurer de nouvelles ressources, le Gouvernement a décidé de mettre en vigueur, à partir du 13 mai (1er mai ancien style) les monopoles du pétrole, des allumettes et du papier à cigarettes ; on en espère un supplément de ressources de un million et demi de francs par an au moins.

Je vous ai télégraphié au 13 avril dernier que les difficultés qui s'étaient produites entre le Gouvernement et le baron de Leyssac, représentant du Syndicat des Banques, étaient en voie d'apaisement.

Cette information n'a fait que se confirmer depuis, et on est bien près d'une entente au sujet des garanties à accorder aux créanciers étrangers.

Le baron de Leyssac est parti dès le 13 pour Vienne avec les propositions du Gouvernement serbe ; il en est revenu hier et on assure qu'il ne formulera pas de nouvelles exigences.

Le nouveau Gouvernement a résolu de sanctionner le traité de commerce conclu avec la Grèce sur la base du traitement de la nation la plus favorisée.

M. Pachotche a donné sa démission de ministre à Saint-Pétersbourg ; il va venir prendre la direction du parti radical à Belgrade M. Simitch, ancien président du Conseil, partira très prochainement pour représenter la Serbie à Vienne.

Informations Économiques et Financières

Les Recettes des Douanes. — Les recettes des Douanes serbes, pendant le premier trimestre 1894, se sont élevées à 5.852.287 fr. en augmentation de 850.000 francs sur celles du premier trimestre 1893.

Les recettes du monopole du tabac, pendant la même période, se sont élevées à 2.113.460 fr. en augmentation de 137.942 fr.

Les recettes du monopole du sel, pendant la même période, se sont élevées à 557.032 fr., en augmentation de 73.635 fr.

Les Recettes des Chemins de fer. — Les recettes des Chemins de fer de l'Etat serbe sont représentées en francs par les chiffres suivants :

	Du 11 au 20 mars	Du 1er janvier au 20 mars	Par kil.
1893 (540 k.).....	152.035 23	969.232 26	281 55
1892 (540 k.).....	128.974 57	951.878 33	238 84
Différence en 1893.	+ 23.060 66	+ 17.353 93	+42 71

SUISSE

LA SITUATION

Genève, 19 avril 1894.

Traité de Commerce avec la Norvège. — Le Paiement des Droits de Douane. — Le Percement du Simplon. — L'Industrie des Montres.

Le Conseil des Etats a ratifié à l'unanimité le traité de commerce et d'établissement avec la Norvège. La franchise des droits pour les poissons frais et congelés aura pour conséquence une diminution de nos recettes douanières d'environ 26.000 fr. par an ; mais la Norvège nous fait d'importantes concessions pour les tissus de coton clairs, les broderies, la gaze de soie à bluter et la farine lactée. Nous aurions bien voulu inscrire dans le traité des clauses favorables à notre horlogerie, à notre bijouterie, à nos boîtes à musique et à

notre fromage; mais il n'y a plus à revenir sur cet objet. Les signatures sont échangées.

M. Gobat a développé, au Conseil national, son interpellation au sujet du conflit entre la Suisse et l'Italie, provoquée par l'exigence du paiement des droits de douane en or. Il a constaté que le Gouvernement italien admet comme un fait normal la dépréciation de son propre papier et en profite pour réaliser un bénéfice. L'arrêté du 8 novembre 1893 imposant le paiement des droits en or avait produit une vive émotion parmi les populations italiennes, et le Conseil d'Etat l'a déclaré illégal. L'obligation imposée aux importateurs de payer les droits en or, ou en papier augmenté du change, augmente les chiffres prévus par les tarifs, et restreint l'importation de Suisse en Italie. En fait, cette importation a diminué de 15 0/0.

Voici l'intéressante réponse de M. Lachenal, Conseiller fédéral, chef du Département des affaires étrangères:

Pour comprendre la situation actuelle, il faut se rappeler que l'Italie a aboli en 1881 le cours forcé. A cette occasion elle décrétait que les droits de douane continueraient à être payés en monnaies métalliques ou en billets des banques concordataires. En 1883 on autorisa le paiement en billets d'Etat ou en billets de banque. Or le décret du 8 novembre 1893 rétablit le paiement en monnaie métallique. Notre traité, conclu en 1892, a été conclu sur la base du régime en vigueur à cette époque en Italie. Le Gouvernement de ce pays estime toutefois user de son droit en rapportant son décret de 1883 et en appliquant sa loi de 1881, qui n'a pas été abrogée.

L'argumentation de l'Italie consiste à dire que le traité ne lie que le taux des droits mais non le mode de paiement. Cette distinction est subtile. La notion du traité de commerce implique la fixation même du mode de paiement. L'Italie objecte encore que nous n'avons pas le droit de profiter de la dépréciation de son papier monnaie. Mais je réponds que le prix de revient de nos produits s'établit sur la base d'une circulation monétaire métallique et que ces produits, importés en Italie, sont payés en papier.

Si convaincu que nous soyons de la justesse de notre point de vue, nous ne prétendons pas l'imposer au Gouvernement italien; nous lui demandons seulement de soumettre le différend à l'arbitrage prévu à l'article 14 du traité. Le tribunal arbitral à constituer tranchera même la question de savoir s'il y a lieu à arbitrage, à supposer qu'elle soit soulevée. Tous les droits des deux parties seraient donc réservés.

La conduite de cette affaire appartient exclusivement au Conseil fédéral, qui s'efforcera de la mener à votre satisfaction. Notre dernière note est du 6 mars, le Gouvernement italien n'y a pas encore répondu.

Le Gouvernement italien a répondu à la note du Conseil fédéral, au sujet du percement du Simplon, lui demandant s'il a des objections à faire au plan technique, qui donne satisfaction au désir qu'il a déjà exprimé à la Conférence de Berne en 1889, à savoir : tunnel de base et débouché sur territoire italien. Dans la note du Gouvernement italien on lit la préoccupation ou plutôt la crainte qu'il ne soit fait appel au concours financier de l'Italie. Sur le fond, le Gouvernement italien ne paraît pas avoir d'observations à faire.

Le *Corriere della Sera*, parlant de l'entrevue de M. Ruchonnet, président de la Compagnie du Jura-Simplon, avec M. Saracco, ministre des travaux publics, dit que cette entrevue a été satisfaisante. Le Gouvernement italien accueille les ouvertures qui lui sont faites avec bienveillance, sous réserve qu'il ne lui sera pas demandé de sacrifices. Il apporte, pour sa part, l'engagement de construire les lignes d'accès.

On sait, du reste, que c'est tout ce qu'il consentirait à faire. La participation financière de l'Italie sera celle des provinces spécialement intéressées. Il restera à examiner le plan technique: ce sera l'affaire de techniciens. Il est probable qu'on chargera trois ingénieurs experts, un Suisse, un Italien et un troisième en dehors de ces deux Etats, de donner leur préavis sur le projet.

D'après un rapport de l'Association suisse du commerce et de l'industrie, sur l'industrie des montres dans la Confédération, il résulte que, malgré l'augmentation des demandes de l'étranger depuis 1891, la clientèle du dehors n'absorbe pas tous les articles mis à sa disposition et que les stocks ne diminuent guère. La valeur totale des mouvements et des boîtes exportés a été de 83.105.000 francs l'année dernière. L'Allemagne, l'Angleterre et les Etats-Unis offrent aux montres suisses de métal ordinaire leurs principaux débouchés, tandis que les montres d'argent vont surtout en Allemagne, en Angleterre, en Autriche, en Italie, en Russie et aux Etats-Unis. Les montres d'or se placent surtout en Allemagne, en Angleterre et an Autriche. Les manufacturiers suisses rencontrent une forte concurrence aux Etats-Unis; le consul de Suisse à Philadelphie rapporte toutefois qu'elle tend à devenir moins vive et que les montres suisses sont de nouveau vendues par des maisons qui avaient cessé d'en prendre. C'est le cas même pour les articles de prix moyen dont le débit est le plus considérable. Il conseille à ses compatriotes de se refuser à vendre pour l'Amérique des montres de qualité inférieure ou imparfaitement soignées, car celles-ci, malgré leurs bas prix, nuisent à la réputation de l'industrie nationale. Ce consul écrit qu'une manufacture américaine importante, la Howard Watch Company, a offert son stock avec une réduction de 25 0/0 en vue de cesser la fabrication des montres.

Banque Fédérale. — L'assemblée des actionnaires de la Banque Fédérale, réunie le 14 avril à Zurich et à laquelle 20.765 actions étaient représentées, a approuvé les comptes et la gestion du dernier exercice, sur un rapport présenté par M. von Arx, président du Conseil d'administration. Elle a décidé presque à l'unanimité la suppression du comptoir de Paris et, en revanche, la création d'une succursale à Vevey.

Une proposition de réduire le nombre des membres du Conseil d'administration a été repoussée.

Les membres nouveaux de ce Conseil sont MM. Kern, Schellenberg, Gubelmann, Degen et Wirth.

Informations Économiques et Financières

Le Rendement des Alcools. — La Commission permanente des alcools vient de constater que pour l'exercice 1894 le rendement des alcools causera encore des surprises, de sorte que les cantons ont budgété trop haut. La vente diminue dans des proportions considérables. On attribue en partie le fait à la grande quantité des marcs et des fruits.

Chemins de fer Capolago-Monte Generoso. — Les obligataires du chemin de fer à crémaillère Capolago-Monte Generoso, mis en faillite, recevront le 42 0/0 de leurs créances.

Courrier de la Bourse de Genève

Genève, 20 avril 1894.

La semaine a été très animée et les cours ont continué à bien figurer. Il s'est produit un mouvement d'arrêt mercredi; mais les bonnes valeurs sont restées fermes. Nous attendons l'*Emprunt de la Ville de Paris* et nous nous préparons chaudement à y participer. Chez nous, nous avons le petit *Emprunt de Zurich*, que nous avons annoncé. Cet emprunt, 3 1/2 0/0, est de 15 millions. Il sera émis jeudi prochain, 26 courant, à 95,71 0/0, jouissance du 30 novembre 1894. Nous sommes sûrs du succès.

Les recettes nettes du *Gothard* pour mars, sont en augmentation de 94,000 francs. Celles du *Jura-Simplon* progressent de 1.074.000 fr. Les valeurs de cette dernière Compagnie ont fait 142 1/2 en bourse.

Dans le compartiment européen, signalons la hausse des *Rentes françaises*.

L'Administrateur-Gérant : JULES MONTEL.

Paris. — Imprim. de la Presse, 16 rue du Croissant. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... **25** fr.
— — Six mois. **14** fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... **32** fr.
— — Six mois.. **18** fr.

Paraissant le Samedi
Directeur : **Edmond THÉRY**
Prix du Numéro :
France : **0 fr. 60** ; Étranger : **0 fr. 75**

INSERTIONS
Ligne anglaise de 5 centimètres
Annonces en 7 points .... **2 fr.**
Réclames en 8 points .... **4 »**
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

N° 120. — 5e volume. | BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS | Samedi 28 avril 1894.

SOMMAIRE DU N° 120

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'émission de l'Europe (en millions de fr.)

Dates	Encaisse métallique Or	Argent	Total	Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
FRANCE. — Banque de France						
1893 27 avril	1.673.8	1.278.5	2.952.3	3.477.1	85	2½
1894 12 avril	1.721.1	1.269.7	2.990.8	3.527.7	84	2½
1894 19 avril	1.723.8	1.269.8	2.993.6	3.512.4	85	2½
1894 26 avril	1.743.4	1.272.5	3.015.9	3.470.1	87	2½
ALLEMAGNE. — Banque Impériale						
1893 22 avril	746.5	342.6	1.089.1	1.237.0	88	3
1894 7 avril	734.0	330.0	1.064.0	1.302.6	81	3½
1894 14 avril	743.9	334.2	1.078.1	1.244.4	88	3½
1894 23 avril	761.9	342.3	1.104.2	1.208.2	91	3½
ANGLETERRE. — Banque d'Angleterre						
1893 27 avril	631.7	»	631.7	643.1	98	2½
1894 11 avril	780.4	»	780.4	625.8	125	2
1894 19 avril	784.9	»	784.9	621.4	127	2
1894 26 avril	795.9	»	795.9	623.0	124	2
ANGLETERRE. — Banques d'Ecosse						
1893 25 févr.	92.5	20.0	112.5	150.0	75	»
1893 30 déc.	112.5	16.5	129.0	170.6	76	»
1894 27 janv.	100.0	21.3	121.3	170.6	71	»
1894 24 févr.	95.2	20.7	115.9	155.5	74	»
ANGLETERRE. — Banques d'Irlande						
1893 25 févr.	62.5	10.0	72.5	150.0	48	»
1893 30 déc.	70.6	10.9	81.5	163.4	50	»
1894 27 janv.	69.1	10.0	79.1	163.3	48	»
1894 24 févr.	66.6	10.9	77.5	158.3	49	»
AUTRICHE. — Banque d'Autriche-Hongrie						
1893 14 avril	217.6	367.5	585.1	975.9	59	4
1894 31 mars	215.5	342.5	558.0	900.0	62	4
1894 7 avril	217.4	342.7	560.1	916.0	61	4
1894 14 avril	217.4	342.9	560.3	916.3	61	4
BELGIQUE. — Banque Nationale						
1893 20 avril	74.7	31.7	106.4	406.3	26	2½
1894 5 avril	79.8	37.5	117.3	421.7	27	3
1894 12 avril	77.4	36.5	113.9	420.0	27	3
1894 19 avril	77.8	36.6	114.4	419.1	27	3
BULGARIE. — Banque Nationale						
1893 28 fév.	3.4	2.3	5.7	1.0	570	8
1894 14 fév.	6.2	3.1	9.3	1.1	845	8
1894 22 fév.	9.7	1.8	11.5	2.6	442	8
1894 28 fév.	6.6	4.3	10.9	2.6	420	8
DANEMARK. — Banque Nationale						
1893 31 mars	74.3	»	74.3	100.8	75	3½
1894 31 janv.	74.6	»	74.6	100.5	74	4
1894 28 fév.	72.7	»	72.7	96.0	76	4
1894 31 mars	71.7	»	71.7	98.8	72	4
ESPAGNE. — Banque d'Espagne						
1893 22 avril	192.8	153.2	346.0	901.8	38	5
1894 7 avril	197.9	204.1	402.0	935.2	43	5
1894 14 avril	197.9	206.1	404.0	936.1	43	5
1894 21 avril	197.9	208.1	406.0	933.2	43	5
GRÈCE. — Banque Nationale						
1893 28 fév.	2.2	»	2.2	114.2	2	6½
1893 31 déc.	2.4	»	2.4	113.6	2	6½
1894 31 janv.	2.4	»	2.4	112.9	2	6½
1894 28 fév.	2.1	»	2.1	110.8	2	6½
HOLLANDE. — Banque des Pays-Bas						
1893 22 avril	80.2	181.0	261.2	414.3	63	2½
1894 7 avril	109.2	178.3	287.5	429.5	67	2½
1894 14 avril	109.2	178.3	287.5	431.7	67	2½
1894 21 avril	109.4	177.4	286.8	431.1	67	2½
ITALIE. — Banque d'Italie						
1893	»	»	»	»	»	»
1894 20 mars	288.0	48.2	336.2	854.5	39	6
1894 31 mars	288.4	48.2	336.6	860.3	39	6
1894 10 avril	299.0	48.3	347.3	858.9	40	6
ITALIE. — Banque de Naples						
1893 10 avril	91.6	10.2	101.8	248.6	41	5
1894 20 mars	92.8	10.8	103.6	235.6	44	6
1894 31 mars	92.8	10.8	103.6	235.7	43	6
1894 10 avril	93.2	10.4	103.6	235.2	43	6
ITALIE. — Banque de Sicile						
1893 10 avril	35.2	1.5	36.7	59.3	63	5
1894 20 mars	35.2	1.5	36.7	57.9	63	6
1894 31 mars	35.2	1.5	36.7	58.4	63	6
1894 10 avril	35.2	1.5	36.7	59.1	63	6
NORVEGE. — Banque de Norvège						
1893 31 mars	32.9	»	32.9	65.0	51	5
1894 31 janv.	32.9	»	32.9	60.6	54	5
1894 28 fév.	33.6	»	33.6	62.4	55	5
1894 31 mars	31.7	»	31.7	65.1	48	5
PORTUGAL. — Banque de Portugal						
1893 19 avril	10.7	31.1	41.8	276.2	15	6
1894 4 avril	16.8	35.9	52.7	281.7	19	6
1894 11 avril	16.8	36.1	52.9	280.7	19	6
1894 18 avril	16.8	36.1	52.9	279.6	19	6
ROUMANIE. — Banque Nationale						
1893 15 avril	54.5	1.2	55.7	118.7	47	5
1894 31 mars	51.5	1.3	52.8	115.9	46	6
1894 7 avril	51.4	1.3	52.7	119.0	45	6
1894 14 avril	52.4	1.5	53.9	119.1	45	6

Dates	Encaisse métallique — Or	Argent	Total	Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
RUSSIE. — Banque Impériale						
1893 1er avril	1.462.6	15.0	1.477.6	3.916.5	38	4½
1894 1er mars	1.521.2	14.8	1.536.0	3.989.0	38	4
1894 15 mars	1.521.3	14.7	1.536.0	3.954.1	39	4
1894 1er avril	1.519.5	15.4	1.534.9	3.941.3	39	4
RUSSIE. — Banque de Finlande						
1893 31 mars	22.1	3.2	25.3	45.6	56	»
1894 31 janv.	21.7	3.6	25.3	44.0	57	»
1894 28 fév.	21.7	3.6	25.3	45.9	56	»
1894 31 mars	21.7	3.5	25.2	45.4	56	»
SERBIE. — Banque Nationale						
1893 8 mars	9.7	4.1	13.8	27.0	51	6
1894 22 fév.	8.4	4.0	12.4	25.7	46	6
1894 28 fév.	7.7	4.0	11.7	25.0	48	6
1894 8 mars	7.4	4.0	11.4	24.4	47	6
SUÈDE. — Banque Royale						
1893 28 fév.	23.5	4.8	28.3	58.5	48	4%
1893 31 déc.	23.2	3.5	26.7	66.9	40	4
1894 31 janv.	23.2	4.3	27.5	60.2	47	4
1894 28 fév.	23.2	4.8	28.0	59.1	47	4
SUÈDE. — Banques Privées						
1893 28 fév.	10.4	15.4	25.8	77.8	33	»
1893 31 déc.	10.2	15.4	25.6	82.7	31	»
1894 31 janv.	10.2	14.6	24.8	76.5	32	»
1894 28 fév.	10.5	15.2	25.7	81.0	32	»
SUISSE. — Banques d'Emission						
1893 22 avril	69.7	19.9	89.6	163.5	55	2½
1894 7 avril	75.8	14.8	90.6	170.2	54	3
1894 14 avril	75.4	14.7	90.1	169.4	54	3
1894 21 avril	75.4	14.6	90.0	169.3	54	3

TOTAUX POUR L'EUROPE (1) (En millions de francs)

Dates	Or	Argent	Total	Circulation	Rapport
1893 27 avril	5 685,1	2 853,2	8 538,3	13 628,2	62%
1894 12 avril	6 259,7	2 553,1	8 812,8	14 662,1	60
1894 19 avril	6 272,6	2 558,1	8 830,7	14 545,9	60
1894 26 avril	6 631,9	2 571,0	9 202,9	14 464,5	61

TOTAUX au 31 décembre

Dates	Or	Argent	Total	Circulation	Rapport
1889 31 déc.	4 734,0	2 192,4	6 926,4	13 416,3	52%
1890 31 déc.	4 854,5	2 126,7	6 981,2	13 659,7	51
1891 31 déc.	5 562,1	2 324,0	7 886,1	14 337,2	55
1892 31 déc.	6 159,9	2 459,9	8 619,8	14 611,7	59
1893 31 déc.	6 084,2	2 459,5	8 543,7	15 157,1	56

(1) La décomposition des Encaisses en or et en argent résulte soit des bilans des Banques, soit de nos renseignements particuliers.

Les totaux ci-dessus, comprenant des situations à des dates différentes, ne sont donnés qu'à titre de simple renseignement; ils ne s'écartent d'ailleurs, que très peu de la vérité.

COURS ET REVUE DES CHANGES

CHANGE SUR PARIS : Cours de clôture hebdomadaires des Changes sur Paris, de :

	23mars	30mars	6 avril	13 avril	20avril	27avril
Amsterdam	47 87	47 90	47 88	47 95	47 97	47 87
Anvers	100 11	100 15	100 17	100 20	100 22	100 10
Athènes	170 »	170 »	173 »	174 »	172 »	173 »
Barcelone	21 20	20 80	20 90	21 10	21 55	21 30
Berlin	81 10	81 ..	81 »	81 05	81 15	81 05
Bruxelles	100 11	100 12	100 15	100 15	100 21	100 05
Bucharest	100 35	100 25	100 »	99 95	100 10	100 35
Constantinople	22 82	22 83	22 85	22 85	22 87	22 90
Francfort	81 »	81 03	81 07	81 15	81 08	80 96
Gènes	114 25	113 82	113 67	113 37	113 37	112 17
Genève	100 13	100 15	100 17	100 20	100 28	100 07
Lisbonne	709 »	706 »	705 »	708 »	709 »	707 »
Londres	25 37	25 37	25 33	25 35	25 36	25 32
Madrid	20 95	20 65	20 75	21 65	21 50	21 30
Rome	114 15	113 92	113 62	113 32	113 25	111 82
Saint-Pétersbourg	36 45	36 85	36 95	36 95	36 92	36 97
Vienne (à vue)	49 50	49 50	49 60	49 70	49 70	49 57
— (à 3 mois)	49 45	49 45	49 55	49 65	49 62	49 52

CHANGE DE PARIS : Cours moyens du samedi, de Paris sur

Valeurs à trois mois	Plus	30mars	6 avril	13avril	20 avril	27 avril
Amsterdam. pap. court	4 %	206 50	206 41	206 12	206 37	206 62
Allemagne —	4 %	122 12	122 03	121 87	122 06	122 25
Vienne-Tr. —	4 %	200 25	199 50	199 25	199 50	199 75
Barcelone —	4 %	410 »	411 »	406 50	407 50	409 »
Madrid —	4 %	410 »	411 »	406 50	407 50	409 »
Lisb.-Porto. —	4 %	»	»	»	»	»
St-Pétersb. —	4 %	267 »	267 »	266 »	266 50	266 »
Valeurs à vue	moins					
Londres —	2 %	25 17	25 16	25 16	25 16	25 20
— ch. court	2 %	25 19	25 17	25 17	25 18	25 21
Stockholm —	3 %	138 50	138 50	138 50	138 50	138 50
Belgique —	3 %	0 15 p.	0 19 p.	0 25 p.	0 25 p.	0 09 p.
Italie —	6 %	12 » p.	12 » p.	11 87 p.	11 75 p.	11 » p.
Suisse —	3 %	0 19 p.	0 19 p.	0 25 p.	0 31 p.	0 19 p.
Matières d'or et d'argent	au pair					
Or en barre (le kil.)	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »
Argent id. (le kil.)	218 89	100 15	102 66	105 18	104 52	105 67
Quadruples espagnols		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
— **mexicains**		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
Piastres		2 51	2 52	2 58	2 63	2 67
Souverains anglais		25 19	25 14	25 15	25 15	25 17
Banknotes		25 19	25 15	25 15	25 15	25 18
Aigles des Etats-Unis		25 77	25 77	25 77	25 77	25 77
Guillaume (20 marks)		24 57	24 57	24 57	24 57	24 62
Impér. Russie (titre : 916m)		20 60	20 60	20 60	20 60	20 60
— — (nouv. titre : 900m)		40 »	40 »	40 »	40 »	40 »
1/2— — (— —		20 »	20 »	20 »	20 »	20 »
Couronnes de Suède		27 50	27 50	27 50	27 50	27 50

AUX COURS DES CHANGES du Vendredi 27 avril 1894

100 francs en billets de banque français valent à l'étranger :		100 francs en billets de banque étrangers valent en France :	
En *Allemagne*	99 99	Billets *Allemands*	100 01
En *Angleterre*	100 02	— *Anglais*	99 98
En *Autr.-Hongrie*	104 09	— *Austro-Hongr.*	96 06
En *Belgique*	100 09	— *Belges*	99 91
En *Espagne*	121 03	— *Espagnols*	82 61
En *Grèce*	173 »	— *Grecs*	57 80
En *Hollande*	100 63	— *Hollandais*	99 37
En *Italie*	112 35	— *Italiens*	89 »
En *Russie*	148 88	— *Russes*	67 16
En *Suisse*	100 19	— *Suisses*	99 81

CHANGES, NUMÉRAIRE ET MÉTAUX PRÉCIEUX

Paris, le 27 avril 1894.

La cote des changes ne présente aucune variation intéressante, mais les *Devises étrangères* montrent plus de fermeté avec un progrès de quelques centimes. La *Valuta* est en hausse de 25 centimes, elle a peine à atteindre le cours rond de 200 fr. La question du privilège de la *Banque d'Autriche-Hongrie* est toujours en suspens.

Le change sur l'Espagne est à 409.

Le Ministre des finances vient d'entamer des pourlers avec la Banque pour le renouvellement pour un an des 333 millions de pagarès qui échoient le 30 juin; il voudrait obtenir, de plus, des ressources pour couvrir le déficit de l'exercice courant.

Les immobilisations de la Banque, loin de s'alléger, vont augmenter d'une cinquantaine de millions, la circulation fiduciaire va prendre un nouvel accroissement et il est difficile de prévoir où ira le change, la ruine de l'Espagne se poursuit méthodiquement sans que rien puisse tirer le Gouvernement de son incompréhensible quiétude.

A Lisbonne, l'agio sur l'or est de 31 1/4 0/0; en Grèce, il est de 73 0/0.

Le rouble est en légère réaction à 266.

Le Londres est à peu près au pair, le papier court clôture à 25 20 et le chèque à 25 21. Les capitaux parisiens qui avaient été retirés de Londres en vue de l'émission de l'emprunt de la Ville de Paris tendent à y revenir en même temps que les achats de valeurs minières et autres pour compte français ont recommencé, c'est ce qui explique les hauts cours du papier

anglais malgré le taux de 2 0/0 pratiqué à la Banque d'Angleterre.

Le change italien s'est amélioré, la perte du papier est réduite à 11 0/0. La hausse des rentes qui s'est produite simultanément à Paris, à Londres et à Berlin a donné lieu à des rachats pour compte étranger dont l'effet s'est répercuté sur le marché des changes. Mais il ne faut pas considérer cette amélioration comme définitive, il reste un gros point noir à l'horizon, la main mise par le Gouvernement sur l'encaisse-or des banques. Une fois cette réserve inutilisée, mais réelle, absorbée et remplacée par du papier d'Etat, quelle sera la valeur du billet? Tout juste, celle du crédit public qui est loin d'être de premier ordre.

Il n'y a pas eu cette semaine de modifications dans les taux d'escompte officiels.

Le métal-argent est en reprise assez marquée et finit aujourd'hui à 105 fr. 67 le kilo, il se produit à Londres de nombreuses demandes pour les Indes, les stocks des bazars étant épuisés les prix sont au-dessus de la parité de Londres,

La Banque d'Angleterre a offert mercredi dernier 59 laks de roupie qui ont été adjugés de 1/1 9/16 à 1/1 9/32.

Encaisses. — Circulation fiduciaire.

L'encaisse de la *Banque de France* s'est élevée jeudi au chiffre jusqu'ici inconnu de 3.015.900.000 fr., comprenant 1.743.400.000 f. d'or et 1.272.500.000 f. d'argent. Le poids d'or actuellement renfermé dans les caisses de la Banque est de 972.871 kilos; fondu en un bloc, il formerait un cube de près de 4 mètres de côté.

Le poids de l'argent est de 6.362.500 kilos et son volume est un cube de 8 mètres 60 de côté.

L'accroissement de l'or dans le courant de la semaine a été de 19.548.000 fr. Paris a rendu à la circulation 830.000 fr., mais il est entré pour 19.438.000 fr. de matières, composées pour la plus grande partie de dollars. Il est parti, en effet, la semaine dernière des ports américains 3.645.800 dollars, en presque totalité destinés à Paris.

Les succursales ont reçu 714.000 fr. de la circulation, 150.000 fr. de Turquie et 76.000 fr. d'autres provenances.

L'argent a augmenté de 2.670.000 fr.

Il est rentré par la circulation 2.310.000 fr. à Paris, 350.000 fr. dans les succursales, il est venu 200.000 fr. d'écus de Belgique, 70.000 fr. d'autres provenances et il est sorti 270.000 fr. d'écus pour la Suisse.

Les Compagnies de Chemins de fer ont contribué aux rentrées de la circulation par un versement de 1 million 449.000 fr. d'écus.

La *Banque d'Allemagne* a gagné, d'un bilan à l'autre, la somme considérable de 26.100.000 fr. d'or et d'argent, pendant que sa circulation diminuait de 36.200.000 fr.

Le mouvement de l'or à la *Banque d'Angleterre* s'est soldé, cette semaine, par une entrée totale de 15 millions de francs; il ne s'est produit aucune sortie; la circulation ayant prélevé 4 millions de francs, l'augmentation du métal jaune a été de 11 millions de francs.

Voici le détail des entrées :

19	avril	Lisbonne	6.000	liv. st.
20	—	Achat en barres	10.000	—
21	—	—	115.000	—
—	—	Australie	75.000	—
23	—	Etats-Unis	176.000	—
—	—	Porto	5.000	—
24	—	Etats-Unis	142.000	—
25	—	Achat en barres	71.000	—
		Total des entrées	600.000	liv. st.

La *Banque d'Espagne* a encore augmenté son encaisse argent de 2 millions; sa circulation a diminué de 2.900.000 francs.

Le compte courant du Trésor est toujours débiteur d'une grosse somme.

Le bilan de la *Banque d'Italie* accuse une augmentation dans l'encaisse or de 10.600.000 fr. Les comptes courants ont augmenté et le portefeuille a baissé; mais comme il n'est pas probable qu'il en soit résulté des versements d'or, on ne peut expliquer cet accroissement que par une remise du Trésor ou par le paiement de droits de douane.

Les autres Banques ne donnent lieu à aucune observation.

LA SITUATION MONÉTAIRE AUX ÉTATS-UNIS

Mouvement des Métaux précieux à New-York

(En dollars)

OR	EXPORTATIONS du 1er au 7 avril	EXPORTATIONS depuis le 1er janv.	IMPORTATIONS du 1er au 7 avril	IMPORTATIONS depuis le 1er janv.
Grande-Bretagne	»	2.501.300	54.700	700.069
France	»	»	241.250	1.793.192
Allemagne	»	»	»	461.321
Autres pays	506.627	6.099.826	143.452	428.137
Total 1894	506.627	8.601.126	439.402	3.382.719
— 1893	2.630.190	36.831.893	508.589	4.874.113
— 1892	84.705	12.852.230	101.456	5.825.869
ARGENT				
Grande-Bretagne	615.502	10.094.392	»	4.413
France	»	143.000	»	10.069
Allemagne	»	»	»	1.009
Autres pays	11.129	174.789	45.192	433.672
Total 1894	626.631	10.412.181	45.192	449.163
— 1893	379.962	7.825.108	17.466	1.650.312
— 1892	734.198	7.283.056	1.167	356.419

Encaisse des Banques associées de New-York

1893	22 avril	72.300.000	dollars
1894	7 avril	99.600.000	—
1894	14 avril	100.100.000	—
1894	21 avril	98.900.000	—

A la date du 7 avril, les mouvements d'or étaient encore insignifiants à New-York, mais, comme nous le disons plus haut, les exportations de la semaine dernière se sont élevées à 3.645.800 dollars.

Les exportations d'argent continuent, la hausse qui se produit en ce moment justifie les prévisions des acheteurs de Londres.

L'encaisse des *Banques associées* de New-York a baissé de 1.200.000 dollars, il est probable qu'une partie de l'or expédié en France a été puisée dans leur réserve.

CHRONIQUE MONÉTAIRE

L'Etalon d'Or en Allemagne

M. J. Rochussen, ancien Ministre des Pays-Bas à Berlin, vient de publier une intéressande étude (1) sur l'histoire de l'introduction de l'étalon d'or en Allemagne, et sur ses conséquences. La partie historique de ce travail montre que c'est d'une manière en quelque sorte fortuite que l'Allemagne a pris une décision dont les suites ont été si graves; les dispositions essentielles au point de vue de la nature de l'étalon, édictant le retrait des monnaies d'argent existant alors en Allemagne, et l'interdiction de nouvelles frappes d'argent n'existaient pas dans le projet primitif du Gouvernement; elles y ont été introduites sous forme d'amendement par le Dr L. Bamberger, et l'étude de la discussion, qui a été d'ailleurs très courte, montre que ni le Parlement, ni le Gouvernement ne se sont rendus un compte exact de la portée de leurs décisions. Le but qu'ils se proposaient, c'était de substituer une unité monétaire unique à la

(1) *Reichsgold oder Weltgeld*, von J. Rochussen. Berlin, Puttkamer et Mühlbrecht, 1894.

multiplicité des monnaies qui avaient cours en Allemagne au moment de la fondation de l'Empire.

La question de l'étalon leur paraissait si bien n'offrir qu'une importance secondaire, que l'exposé des motifs du projet portait que cette question avait été tellement discutée les années précédentes, qu'il était complètement inutile de procéder à une nouvelle enquête.

Quant aux promoteurs de l'étalon, ayant à leur tête le Dr Bamberger, ils se rendaient bien compte de l'importance du choix d'un étalon, mais ils s'illusionnaient bien davantage à un autre point de vue. Le Dr Bamberger se réjouissait en 1871 de voir approcher l'époque, où, suivant ses expressions, les députés ne seraient plus exposés à recevoir tous les matins et tous les soirs une brochure sur la question monétaire. On sait que depuis l'adoption par l'Allemagne de l'étalon d'or, cette question n'a pas cessé de s'aggraver et de se compliquer, et que la littérature monétaire prend tous les jours des proportions plus considérables.

Après être entré dans ces détails historiques, l'auteur du travail dont nous nous occupons montre que l'Allemagne n'avait, en réalité, aucune raison de passer à l'étalon d'or, c'est-à-dire de rompre avec une monnaie universelle, l'argent, qui longtemps encore sera la seule employée par des centaines de millions d'hommes. Tout le monde sait qu'en fait le bimétallisme universel a fontionné d'une manière parfaite jusqu'en 1873, et que les craintes théoriques qu'on pouvait avoir au sujet des variations de valeur relative des deux métaux précieux ne se sont pas justifiées jusqu'au moment où l'on a commencé à démonétiser l'argent. M. Rochussen montre clairement que tous les motifs qui ont guidé en 1871 le parti de l'étalon d'or en Allemagne, et qui ont empêché le Gouvernement allemand de s'opposer à ses désirs, reposent sur des préjugés. Il démontre ensuite par une argumentation des plus rigoureuses une proposition qui a été très discutée, mais au sujet de laquelle on ne peut plus avoir de doutes: savoir que c'est la décision de l'Allemagne de passer à l'étalon d'or qui a été la cause initiale et déterminante de la grande dépréciation de l'argent. On peut, en effet, énoncer ce principe que dès que les Hôtels des Monnaies d'une grande puissance monétaire se fermaient à l'argent, toutes les autres puissances devaient imiter cet exemple, et c'est ce qui est arrivé en réalité. L'Allemagne rejetant l'emploi de l'argent avec mépris, la confiance dans ce métal s'est trouvée ébranlée, et toutes les autres puissances ont dû *nolentes volentes* suivre son exemple.

L'ouvrage, dont nous venons de faire une courte analyse, se termine par une réfutation détaillée de nombreuses assertions et arguments employés habituellement par les monométallistes-or. En résumé, le travail de M. Rochussen est nouveau et intéressant à bien des points de vue, et doit être lu par toute personne qui veut demeurer au courant de la question monétaire.

La Monnaie italienne en Suisse. — Le Conseil fédéral a adressé à la Chancellerie suisse le communiqué suivant:

« La publication faite au nom du Conseil fédéral ne prévoit pas, pour le moment, des caisses ou bureaux pour l'échange des monnaies. Elle commence par rappeler à notre population qu'aucun particulier n'est tenu d'accepter des monnaies divisionnaires d'argent étrangères et que le moyen le plus sûr de se garantir de tout dommage, c'est de refuser ces monnaies dès maintenant. La publication porte ensuite à la connaissance du public que les caisses publiques de la Confédération sont tenues d'accepter *en paiement* les monnaies divisionnaires d'argent italiennes, mais seulement jusqu'à concurrence de 100 fr. pour chaque paiement; que toutefois, d'après l'arrangement conclu à Paris, cette obligation des caisses publiques cessera le 24 juillet 1894 et qu'à partir de cette date, ces caisses refuseront aussi les monnaies divisionnaires d'argent italiennes. Donc on n'a pas organisé l'échange proprement dit et les caisses publiques n'accepteront ces monnaies qu'en paiement de droits d'entrée, timbres-poste, remboursements, mandats de poste, etc., et en général que comme moyen libératoire pour toutes les obligations envers les caisses publiques.

« On ne pourra organiser un service d'échange proprement dit tant qu'on n'aura pas réussi, par des mesures prises en deça et au delà de la frontière, à supprimer l'importation spéculative de ces monnaies, importation qui cherche encore, toujours de la manière la plus raffinée, à rendre nos mesures illusoires et à abuser de nos caisses. Si nous organisions un pareil service dès maintenant, nous encouragerions la spéculation, et le public, au lieu de tenir compte des avertissements et publications, continuerait tranquillement, pendant les quatre mois fixés pour le retrait des monnaies divisionnaires italiennes, à accepter ces monnaies et à les remettre en circulation.

« Or, le danger qui en résulterait est d'autant plus grand que l'arrangement conclu à Paris ne prévoit pas une prolongation du terme fixé pour le retrait, attendu qu'à l'expiration de ce délai l'Italie ne sera plus obligée de recevoir ses monnaies divisionnaires d'argent. Il y a lieu d'espérer que, quand l'Italie aura prohibé l'exportation de ses monnaies divisionnaires, comme elle en a le droit aux termes de l'arrangement, et que les mesures prises par la Suisse pour faire cesser les abus des spéculateurs auront été exécutées, le Conseil fédéral pourra autoriser les caisses publiques à procéder à l'échange des monnaies divisionnaires italiennes. D'ici là, nous ne saurions donner au public d'autre conseil que celui de ne pas accepter des monnaies divisionnaires italiennes dans les transactions entre particuliers et de faire remettre en paiement ces monnaies aux caisses publiques, conformément aux instructions contenues dans la publication du Conseil fédéral.

« Berne, 31 mars 1894. »

D'après de nouvelles instructions données par le département des finances, les caisses fédérales sont obligées d'accepter toutes les pièces usées par le frai, pourvu que l'empreinte permette de déterminer qu'elles sont d'origine italienne. Elles accepteront aussi les monnaies détériorées, qui ont subi un accident sans être cependant déformées. En revanche, les caisses refuseront les pièces usées de telle sorte qu'il est impossible de constater avec certitude leur pays d'origine, de même que celles qui sont absolument mutilées.

Les Monnaies de nickel et les Bons de Caisse en Italie. — La mise en circulation des premières monnaies de nickel est annoncée pour le 29 avril ou le 1er mai au plus tard. Dans le courant de la semaine prochaine on mettra également en circulation, dans les principaux centres, les Bons de Caisse de deux lire, pour répondre aux pressantes sollicitations du commerce des soies.

La Question de l'Argent aux Etats-Unis. — On télégraphie de Washington, 26 avril: la Commission monétaire de la Chambre des représentants s'est prononcée contre le bill Meyer, autorisan le monnayage de l'argent du seigneuriage et en faveur d'un bill pour la frappe libre de l'argent.

D'autre part, on mande de Philadelphie au *Times* que la convention républicaine de l'Etat d'Indiana a adopté un nouveau programme qui a été accepté par plusieurs leaders du parti républicain. Ce programme comporte une augmentation des tarifs douaniers sur les importations de tous les pays qui s'opposeraient à la frappe libre de l'argent d'après une base qui serait établie par un Congrès international convoqué à cet effet.

MARCHÉ DES MINES D'OR

Londres, 27 avril 1894.

La situation ne se modifie pas; les cours sont à peu de choses près au même niveau que la semaine dernière; la liquidation n'a pas justifié toutes les craintes que l'on avait émises, mais l'argent des reports a été un peu cher et certains spéculateurs ont continué à peser sur les cours afin de racheter avec plus de bénéfice. La liquidation terminée, les affaires sont restées plus calmes et l'avance rapide obtenue pendant le trimestre est loin d'être conservée. On ne saurait s'en plaindre: le marché ne peut que gagner à ce que la progression soit lente et raisonnée, car tout emballement peut avoir des conséquences funestes; et il est nécessaire qu'après un mouvement en avant aussi important lee cours se consolident. Les prix moins élevés cotés par plusieurs des Mines principales permettent d'ailleurs aux capitalistes d'entrer plus facilement dans ces valeurs.

La *Robinson*, qui est la valeur la mieux classée du groupe, n'a pas été atteinte par la réaction et même elle a progressé cette semaine de 5 13/16 à 5 15/16;

La *Durban Roodeport* reste faible à 9 3/8; la *Geldenhuis Estate* fléchit à 4 5/16; la *City and Suburban*

reste stationnaire à 13 1/4. La *Jumpers* est en reprise à 4/.

La *Simmer and Jack* est en avance de 6/ à 6 3/8. On a des renseignements plus complets sur le projet de fusion de cette Compagnie. Ce projet serait plus important qu'on ne l'avait cru d'abord et les propriétés que l'on grouperait sous une même direction seraient: la *Simmer and Jack*, proprement dite, la *Simmer and Jack deep claims*, la *Sutts Simmer and Jack Deep Level*, la *Salmon block* et la *Rand Victoria block*.

Le capital proposé serait de 300 ou 325.000 liv. et 50.000 actions environ seraient émises à 6 ou 7 livres. Si cette combinaison aboutit, les travaux commenceront aussitôt dans les deep level claims en même temps que l'ouvrage continuera naturellement dans la propriété actuelle de la *Simmer and Jock*.

La *Crown Reef* a légèremenl repris à 9 3/8. La faiblesse de cette mine provient des renseignements donnés par le rapport de février où l'on voit que le traitement direct a donné une perte à cause de l'élévation des frais d'exploitation.

La *New Chimes* a eu quelques affaires à 1 7/8, la *Wemmer* s'est améliorée à 4 13/16, la *Wolhuter* s'est traitée à 3 3/16.

La *Champ-d'Or Gold Mining Cy* est ferme sur la conclusion d'un arrangement par lequel ses créances montant à 10.000 livres seront éteintes par la livraison de 15.000 actions de réserve. Quant à la somme de 20.000 livres due à la National Bank, qui arrive à échéance le 8 mai, la Banque en consent pour six mois le renouvellement de la moitié.

A la fin de février, la Compagnie avait 4.000 liv. à son crédit et l'on estime que les bénéfices de mars et d'avril suffiront pour payer la somme le 8 mai à la National Bank.

Revenus du Transvaal. — D'après le rapport de l'*auditor general* pour le mois de février, les recettes se sont élevées pendant ce mois à 222.930 liv. st. et les dépenses à 126.209 liv. Le solde créditeur du Trésor était, le 28 février, de 639.089 liv. st.

Fusion de Sociétés. — On mande de Johannisburg qu'il est question d'un projet de fusion de la Compagnie Simmer and Jack avec la South Simmer and Jack et la Rand-Victoria.

Langlaagte Estate. — L'assemblée générale des actionnaires de cette Société a eu lieu à Johannisburg le 19 courant. Les actionnaires ont voté une modification aux statuts en vue d'autoriser l'émission d'actions ou de « warrants » au porteur, d'une valeur de 4 liv., devant être échangés contre 4 actions ordinaires de 1 liv. chaque. Chaque warrant aura droit à 4 voix.

Les Importations du Transvaal en janvier 1894. — Voici, d'après le rapport de l'Inspecteur général des douanes à Prétoria, quelle a été la valeur des importations du Transvaal en janvier 1894 :

	Mois de janvier 1893			Mois de janvier 1894	
	£			£	
Provenances de la colonie du Cap.	55.953		(a)	77.175	
Provenances d'outre-mer *via* les ports du Cap..	125.920		(b)	226.021	
		181.873			343.195
Provenances de la colonie de Natal	67.880		(a)	52.609	
Provenances d'outre-mer *via* Durban...........	50.062		(b)	43.707	
		117.942			96.316
Provenances de Lorenzo Marques..........	5.113		(a)	8.226	
Provenances d'outre-mer *via* Delagoa-Bay.....	17.659		(b)	14.915	
		22.772			23.141
Produits de l'Etat Libre d'Orange (en franchise)..		12.409			23.007
		£ 334.996			£ 486.660
Droits de douanes prélevés sur les importations ci-dessus		£ 44.170			£ 68.373

(a) Dans ces sommes sont compris tous les produits commerciaux et les marchandises de toutes les descriptions (achetés droits payés ou non), obtenus dans l'Afrique du Sud.

(b) Dans ces sommes ne sont comprises que les marchandises achetées d'outre-mer, spécialement en vue de l'importation dans le Transvaal.

NOMS DES COMPAGNIES	CAPITAL Actions libér.	CAPITAL NOMINAL des actions	ACTIONS ÉMISES	PROPRIÉTÉS DES COMPAGNIES	PILONS en travail	PILONS commandités	DIVIDENDES 1891	DIVIDENDES 1892	DIVIDENDES 1893	DIVIDENDES 1894	PRODUCTION 1892	PRODUCTION 1893	PRODUCTION 1894		COURS DU 13 avril	COURS DU 20 avril
	£	£	£				%	%	%	%	Onces	Onces	Mois	Onces		
Aurora	65.000	1	57.500	20 claims Main Reef	30	»	»	5	»	»	9.685	9.505	1	2.150	9/16	9/16
Bantjes	95.000	1	95.000	104 — Paardekraal	30	»	»	»	»	»	»	»	»	»	16/0	15/0
Chimes (New)	100.000	1	95.000	40 — Heidelberg.	40	»	»	40	»	»	28.36	21.806	3	6.263	1 7/8	1 7/8
City and Suburban	85.000	1	65.000	24 — Main Reef..	50	80	»	»	100	»	29.51	46.815	3	8.454	13 3/8	13 1/4
Crœsus (New)	225.000	1	195.000	16½ — — ..	»	60	»	10	»	»	11.50	1.339	»	»	1 9/16	1 9/16
Crown Reef	120.000	1	120.000	19 — — ..	90	120	50	55	50	»	70.204	82.105	3	23.773	10 ./.	9 3/8
Durban Roodep.	135 000	1	125.000	343 acres et 23 claims	70	»	20	31	55	15	30.931	60.635	3	15.649	6 1/16	5 5/8
Ferreira	45.000	1	43.292	11 claims M. R. et 9 deep. cl.	40	»	12	85	100	»	54.413	66.108	2	10.111	8 3/8	7 7/8
Geldenhuis Estate	200.000	1	187.500	190 acres Elandsfontein	80	40	15	10	25	»	47.721	47.431	3	10.463	5 3/16	4 7/8
Heriot (New)	85.000	1	73.250	39 claims Doornfontein	40	»	»	»	10	»	17.226	22.773	3	10.179	4 ./.	3 15/16
Jubilee	30.000	1	30.000	10¼ claims M. Reef	35	»	25	60	120	»	17.319	30.066	3	7.386	6 1/16	5 7/8
Jumpers	100.000	1	100.000	39 — Doornfont.	100	»	»	»	10	15	22.145	44.490	2	9.679	4 1/8	4 ./.
Langlaate Estate	500.000	1	167.000	31 — — .	160	»	10	20	30	»	88.951	104.909	3	36.827	4 9/16	4 5/16
Meyer and **Charlton**	75.000	1	71.687	12 acres — .	50	»	50	45	60	»	22.332	34.737	3	8.410	5 3/4	5 3/4
Nabob	75.000	1	71.500	224 — ferme Paardekraal	10	»	»	»	»	»	480	»	»	»	2/6	2/6
New Aurora West	80.000	1	60.000	30 cl. St. Mid. et M.R.	40	»	»	10	5	»	12.069	10.686	3	3.213	5/8	9/16
— Primrose	240.000	1	240.000	51 cl. Elndsft.. Turff	100	»	15	27½	40	»	56.449	83.777	3	23.060	4 9/16	4 5/16
Nigel	160.000	1	159.895	5600 acres Yarkens.	25	45	»	47½	50	»	55.936	46.007	3	16.645	3 1/16	2 15/16
Pioneer	21.000	1	21.000	20 claims Main Reef	20	»	35	50	37½	»	10.811	10.191	2	1.046	3 5/8	3 1/2
Randfontein	2.000.000	1	1966500	Watvl-Witvl Randf.	40	20	»	»	»	»	6.585	29.045	3	10.824	16/0	15/9
Rietfontein	160.000	1	150.000	68 cl. et 5000 ac. Kietf	50	»	»	10	15	»	11.931	35 451	3	8.040	1 5/8	1 5/8
Robinson	2.750.000	1	545.750	220 acres Main Reef	60	10	5	7	8	»	170.150	161.133	3	39.856	5 13/16	5 15/16
Salisbury (New)	100.000	1	93.000	15 claims — .	70	»	»	30	10	»	20.829	24.851	3	4.750	2 11/16	2 5/8
Simmer and Jack	85.000	1	83.000	120 acr. Elandsfont..	100	»	30	10	40	10	38.649	39.666	3	11.134	6 ./.	6 3/8
Stanhope (New)	35.000	1	34.000	10 cl. — ..	20	»	55	»	50	»	14.120	14.681	3	3.609	1 15/16	1 7/8
Wemmer	55.000	1	46.300	12½ claims M. R..	30	»	10	»	»	»	16.250	24.297	3	8.045	5 ./.	4 13/16
Worcester	100.000	1	90.727	10 — — .	40	»	10	17½	15	10	16.723	18.527	3	6.786	2 1/8	2 3/16

Situation Financière générale

France. — Les prévisions de succès pour l'*Emprunt 2 1/2 0/0 de la Ville de Paris* ont été dépassées, et l'impression produite par les résultats publiés dès lundi a été profonde. En voyant cette masse de capitaux, et tout en tenant compte de la partie qui ne représente que des disponibilités temporaires, on en arrive à se convaincre que l'on ne peut rester longtemps encore dans l'expectative. L'argent est là, qui ne demande qu'à s'employer. C'est aux gens d'initiative à saisir le moment.

Déjà, il est vrai, plusieurs affaires vont être offertes à notre public : *Emprunt Norvégien 3 1/2 0/0*, *Emprunt Ottoman 4 0/0 avec garanties spéciales*, sans compter les conversions diverses que l'on annonce. C'est très bien, et voilà le premier pas fait. Les hésitants doivent donc revenir, et dès maintenant, à de meilleures idées.

Comme témoignage de l'abondance de l'argent, le Ministre des Finances a été obligé, lundi, de réduire à 1 1/4 0/0 l'an le taux de l'intérêt des *Bons du Trésor* de 3 à 6 mois, et, mardi, de réduire de nouveau ce taux à 3/4 0/0 l'an. C'est dire qu'en liquidation les capitaux seront peu exigeants.

Les affaires sont calmes, mais les cours se maintiennent fermes en général.

Allemagne. — La caractéristique du marché de cette semaine a été l'abondance des disponibilités d'une part, et une grande pénurie dans les transactions, d'autre part, se traduisant par une baisse générale de la cote. Cette baisse, due à l'imminence de l'application des nouveaux impôts de Bourse, a frappé surtout certaines valeurs industrielles; mais, à l'approche de la liquidation, les cours se sont tassés.

L'Emprunt 3 0/0 allemand de 160 millions de marks, émis mardi dernier au cours de 87 70 0/0, a été couvert deux fois et demie; notre correspondant de Berlin explique ce médiocre résultat par la faible marge entre le taux d'émission et les cours en Bourse des 3 0/0 allemands, et aussi, par les insuccès de la politique fiscale du Gouvernement.

Angleterre.— Le taux modéré des reports a permis à la liquidation de s'opérer avec une grande aisance, à Londres, où la plupart des fonds internationaux font preuve de fermeté; mais les affaires sont assez restreintes.

L'attention est concentrée sur la discussion du budget qui a été voté en première lecture.

Autriche-Hongrie. — Bien que ferme dans son ensemble, la Bourse de Vienne a subi l'influence déprimante du marché allemand ; la spéculation se tient sur la réserve. Mais les résultats favorables du commerce extérieur, pour le premier trimestre 1894, et les fortes pluies qui permettent d'entrevoir de belles récoltes, ne manqueront pas de servir de prétexte aux haussiers, dès que le moment sera propice.

Espagne. — L'abstention semble être le mot d'ordre sur le marché espagnol, où règne une lassitude visible ; on est fatigué du système d'atermoiement et de la façon légère avec laquelle le Ministère traite les questions les plus importantes.

Grèce. — Les négociations entre le Gouvernement hellénique et les porteurs étrangers vont s'ouvrir prochainement ; notre correspondant d'Athènes ne croit pas que les créanciers de la Grèce aient lieu d'espérer qu'on leur accordera les garanties qu'ils réclament au sujet du paiement des intérêts réduits.

Italie. — L'ensemble du marché italien est relativement ferme et l'arrangement intervenu entre la Banque d'Italie d'une part, le Crédit Mobilier et la Banque Générale, de l'autre, a produit un excellent effet.

Au point de vue politique, la situation du cabinet Crispi semble se consolider et on assure qu'une entente serait possible avec la Commission financière, par suite de concessions réciproques.

Roumanie. — Les recettes budgétaires pendant les dix premiers mois de l'exercice 1893-94 font prévoir un excédent considérable pour cet exercice.

Russie. — Le Gouvernement russe procède à la conversion des titres 5 0/0 existant encore en titres 4 0/0 ; on trouvera dans notre lettre de Saint-Pétersbourg des détails complets sur cette opération.

Serbie. — On n'a pas de nouveaux détails sur les négociations entre le Gouvernement serbe et le délégué du Syndicat étranger, sinon que ces négociations gardent une tournure satisfaisante.

Turquie. — Le compte rendu préliminaire de l'administration de la Dette publique ottomane pour l'exercice 1893-94 montre que, malgré les circonstances défavorables, les résultats dépassent de nouveau ceux qu'on a obtenus pendant l'exercice très satisfaisant 1892-93.

FONDS D'ETATS EUROPEENS à la Bourse de Paris.
Calcul du revenu d'après les cours de clôture du vendredi

FONDS D'ÉTATS	20 avril			27 avril		
	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu 0/0	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu p. 0/0
Français 3 % (perpétuel)........	99 55	33 18	3 01	99 75	33 25	3 »
Consolidés anglais (ch.f. 25 fr. 20)	100 »	36 36	2 75	100 25	36 45	2 74
Autriche or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)...	96 95	24 23	4 12	97 40	24 35	4 10
Belgique 3 ½ %..................	105 50	30 14	3 31	105 15	30 12	3 31
Espagne Ext. 4 % (ch. f. 1 fr.)...	64 10	16 02	6 24	64 40	16 10	6 21
Grèce 5 % 1881..................	170 »	6 80	14 70	167 »	6 68	11 97
Hollande 3 ½ % (à Amsterdam).	102 37	29 24	3 41	101 87	29 10	3 43
Hongrie or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)..	96 77	24 19	4 13	98 »	24 50	4 08
Italie 5 % (4 fr. 34 net)..........	76 50	17 62	5 67	77 50	17 85	5 60
Norvège 3 % (ch. f. 25 fr. 20)....	89 70	29 90	3 34	88 95	29 65	3 37
Portugal 3 % (1 fr. net).........	22 35	22 35	4 47	21 95	21 95	4 55
Roumanie 5 %..................	98 25	19 65	5 08	100 50	20 10	4 97
Russie 3 % or 1891 libéré.......	86 »	28 66	3 48	86 25	28 75	3 47
Serbie 5 % 1890................	355 »	14 20	7 04	346 »	13 84	7 22
Suède 4 % 1880 (ch. f. 25 fr. 20)..	104 25	26 06	3 83	103 80	25 95	3 85
Suisse rente 3 % (chemin de fer)	98 »	32 66	3 06	98 95	32 98	3 03
Turquie convertie 1 % série D..	23 60	23 60	4 24	23 60	23 60	4 24
— Priorité 4 % 1890......	462 50	23 12	4 26	467 50	23 37	4 27
Consolidé Prussien 3 % (à Berlin)	87 80	29 26	3 41	87 80	29 26	3 41

FRANCE

LA SITUATION

La Session parlementaire. — Le Ministère des Colonies. — Notre Ambassadeur en Suisse. — M. Harmand au Japon. — Les Assurances agricoles. — Rentrée des Chambres. — Les Budgets distribués. — Les Espions. — Proposition Goblet sur le revenu. — Retour du général Dodds. — La Commission du Budget. — Préparatifs pour Madagascar.

La Politique. — Les Chambres sont rentrées. La Commission du Budget est nommée. Les travaux parlementaires vont donc recommencer dans les meilleures conditions.

Le succès de l'Emprunt de Paris très prévu, mais dont les proportions ont dépassé les espérances les plus optimistes, prouve que le crédit de la France est unique au monde.

Au point de vue extérieur, les déclarations pacifiques de personnages considérables a rasséréné l'horizon international. Les expulsions d'un Allemand et d'un Italien soupçonnés d'espionnage n'ont qu'une importance relative.

Il faut souhaiter maintenant que les différentes fractions républicaines maintiennent les discussions qui vont avoir lieu dans le domaine de l'argumentation et du fait précis. Des interpellations sur la grève de Trignac, sur la participation des capitalistes aux attentats anarchistes et autres sujets irritants ne passionneront pas le pays. C'est sur le terrain de la politique économique que l'on jugera les réformateurs.

Il n'y a pas d'axiomes en semblable matière ; les idées nouvelles et ingénieuses n'ont pas de couleur. Le

pays saura un gré infini aux élus qui trouveront le système le plus équitable de la répartition de l'impôt et des grands échanges internationaux. Jamais ces problèmes n'ont été posés aussi nettement qu'au début de cette session.

Le Gouvernement n'a pas attendu l'initiative parlementaire, il a fait connaître ses idées et son programme. Il les soumet à l'appréciation du Parlement. Il y aura de part et d'autre, nous en sommes convaincu, un grand désir d'aboutir aux réformes promises depuis si longtemps, et qui n'ont pu être accomplies à cause de divergences nuisibles à la cause du parlementarisme, tel que nous le pratiquons.

Il aurait mieux valu expérimenter un minimum de réforme que d'exiger des bouleversements inacceptables. La modération et la sagesse devront être inscrites à l'ordre du jour.

Samedi 21 courant, au Conseil des ministres, M. Boulanger, Ministre des colonies, a communiqué le projet de décret qu'il a élaboré en vue d'organiser l'administration centrale de son département. Ce décret, qui institue trois directions, paraîtra prochainement au *Journal Officiel*.

Le Conseil a décidé l'expulsion du général italien Goggia, soupçonné d'espionnage.

M. Emmanuel Arago, ambassadeur de France en Suisse, a quitté Berne. Il a été admis dans le cadre de la disponibilité des agents de son grade. Il a été remplacé par M. Camille Barrère.

M. Harmand (François-Jules), a été nommé Envoyé extraordinaire et Ministre plénipotentiaire de la République française, près de l'empereur du Japon.

Le 24, le Conseil s'est occupé des questions que soulève la rentrée du Parlement.

Le Ministre de l'agriculture a été autorisé à déposer le projet relatif aux assurances agricoles qu'il vient d'élaborer. Ce projet permet de constituer, avec le concours de l'Etat, des caisses en vue de venir en aide aux cultivateurs éprouvés par la grêle, la gelée ou la mortalité des animaux de ferme.

La rentrée du Parlement a eu lieu sans incident. La Chambre a voté le passage à la discussion des articles du projet de loi sur l'assainissement de la Seine.

Les Budgets de l'Intérieur, de la Guerre et des Finances ont été distribués.

Au sujet de la nomination de la Commission du Budget, M. Montaut a fait adopter par 393 voix contre 135, une proposition d'après laquelle un tirage au sort spécial des bureaux aura lieu deux heures avant la réunion de ces bureaux.

Le Sénat a décidé de procéder, le 1er mai, à la nomination de la Commission des finances.

Un officier allemand, nommé Von Seel, a été arrêté à Marseille, sous la suspicion d'espionnage. Une instruction est ouverte.

M. Goblet a annoncé au groupe de l'Extrême-Gauche son intention de déposer prochainement, en son nom personnel, une nouvelle proposition de loi d'impôt sur le revenu.

Le général Dodds a quitté le Dahomey pour rentrer en France. Le colonel Dumas est chargé de l'intérim dans nos Etablissements du golfe du Bénin.

Le 26, les Ministres se sont réunis en conseil de cabinet au Ministère des affaires étrangères, sous la présidence de M. Casimir-Perier.

Le Ministre des travaux publics a fait adopter un projet de loi sur les tarifs de chemins de fer qui codifie les règles relatives à l'homologation des tarifs qui sont actuellement dispersées dans les cahiers des charges des Compagnies et dans l'ordonnance de 1846; il renvoie à un règlement d'administration publique tout ce qui concerne l'organisation du contrôle et du Comité consultatif des chemins de fer. Il fixe les règles à suivre pour l'application des tarifs, le choix des itinéraires, la clause de non responsabilité. Enfin il rend obligatoires l'application du prix ferme aux gares intermédiaires, la soudure des tarifs, l'application aux marchandises françaises des tarifs d'importation et l'application à l'exportation des tarifs de transit.

La Chambre a nommé les trente-trois membres de la Commission du budget.

La pyrotechnie de Toulon a reçu du Ministère de la marine l'ordre de préparer le chargement pour Madagascar de 200.000 cartouches pour le fusil Lebel, modèle 1886, et de 2.000 obus pour canon de 14 cm. à tir rapide.

Ces munitions seront embarquées sur un steamer spécialement affrété, le *Chandernagor*, qui partira de Marseille, le 5 mai prochain, avec des détachements de troupes pour La Réunion, Diégo-Suarez et Madagascar.

Marché Financier. — Les premiers jours de la semaine qui finit ont encore été presque exclusivement consacrés aux opérations en obligations nouvelles de la *Ville de Paris*. L'attention de tous était attirée sur un même point : le marché de ces valeurs. C'est qu'il y avait là des liquidations à effectuer. Le chiffre de répartition ayant été approximativement donné dès lundi matin, il restait aux gros souscripteurs ou à vendre l'attribution qu'ils pouvaient à peu près alors chiffrer, ou, s'ils avaient vendu à l'avance un chiffre très important d'obligations *ferme*, racheter la différence entre le montant qu'ils allaient recevoir et la quantité vendue. Mais ces règlements, en quelque sorte définitifs, ne pouvaient durer longtemps. Aussi est-on vite revenu au calme plat.

Il a fallu la nomination de la nouvelle Commission du Budget pour animer un peu les transactions. Encore ces transactions laissent-elles à désirer; et, comme le mois dernier, on ne se croirait pas à la veille de la liquidation.

Comment cette liquidation se passera-t-elle? Sans mouvement important, vraisemblablement, au moins pour la presque totalité des valeurs. L'argent, cette fois, ne manquera pas. Il est, en effet, plus qu'abondant, les immenses disponibilités rendues à la circulation au lendemain de la souscription de la Ville de Paris n'ayant pas encore reçu d'emploi. Beaucoup avaient espéré trouver, pour les capitaux qu'ils avaient en mains, un placement avantageux dans les *Bons du Trésor public de France*. Mais, dès lundi matin, le Ministre des finances réduisait à 1 1/4 0/0 le taux d'intérêt pour les seuls Bons de 3 à 6 mois. Pourtant, les demandes affluaient encore tellement que, le lendemain, ce même taux était abaissé à 3/4 0/0. Naturellement le *Trésor Public* ne délivre plus de Bons à plus de 6 mois. On voit par là combien l'argent est facile en ce moment, et on peut déduire, de ce qui précède, qu'il se montrera, dans quelques jours, moins exigeant que dans les premiers mois de 1894.

On a constaté, la semaine dernière, que les *Caisses d'épargne* accusaient des excédents de retraits. Ces retraits ont eu lieu en vue de la souscription qui a eu lieu samedi dernier. Il n'y a donc pas lieu de s'en montrer surpris.

La rentrée du Parlement français s'est effectuée avec la plus grande tranquillité. On commence en Bourse à parler de nouvelles affaires. Conversion des *Emprunts Orient IIe et IIIe*, Conversion des *Emprunts Tributaires Ottomans*, Emission d'un nouvel *Emprunt Ottoman* et d'un nouvel *Emprunt Norvégien*, etc. L'Emprunt de la *Ville de Paris*, semble donc devoir être suivi d'autres opérations qui, sans avoir son importance, n'en seront pas moins très intéressantes, d'autant plus qu'elles montrent, pour ainsi dire, le chemin à suivre.

Hier, après Bourse, on a appris que M. Rouvier était nommé Président de la Commission du Budget. Le monde de la finance en a témoigné de la satisfaction.

★ ✦ Nos *Rentes Françaises* sont, cette semaine, en progrès par suite surtout de rachats. Le *3 0/0*, de 99 55 passe à 99 75, après même 99 92 1/2 au plus haut, malgré un report anticipé de 9 centimes, et un *comptant* toujours hésitant. Mais certaines positions de vendeurs, dites de précaution, avaient été prises, et ces positions il a fallu les liquider. A l'heure actuelle, la Bourse a les yeux fixés sur la nouvelle Commission du Budget, et elle s'apprête à interpréter, dans un sens ou dans l'autre, les discussions qui vont s'ouvrir au sujet du projet de budget déposé par M. Burdeau, ministre des finances. *Ecarts des primes : fin courant*, 7 1/2 centimes dont 10 centimes; *fin mai*, 42 1/2 centimes

dont 50 centimes, et 62 1/2 centimes dont 25 centimes.

Les achats de *3 1/2 0/0* effectués pour le compte de la province par les Caisses poussent les cours de ce fonds qui gagne, pour la semaine, 27 1/2 centimes, à 107 25, après 107 42 1/2 au plus haut. Le *comptant* du *3 1/2 0/0* est, en ce moment, plus haut que le *terme*, et dans la journée de jeudi, on a coté sur le premier de ces deux marchés jusqu'à 107 50. Les *primes* dont 25 centimes fin mai sont très demandées avec 45 centimes d'écart, en prévision du coupon de 87 1/2 centimes qui se détache mardi prochain.

★★ Le marché des *Obligations Nouvelles de la Ville de Paris* a été comme nous le disons plus haut, des plus animé. Ces titres sont de plus en plus recherchés, et la prime a considérablement monté. Elle est, en effet maintenant, au cours de 365 fr., de 25 fr. contre 12 fr. vendredi dernier. La nouvelle émission a donc été plus qu'un succès, et le regret de ceux qui n'ont pu y participer, se traduit par des demandes continuelles.

★★★ Comme nous l'avions mentionné samedi dernier dans notre *Marché Financier*, ce n'est qu'au dernier moment que nos grands Etablissements de crédit et nos grandes maisons de Banque se sont créées les disponibilités nécessaires à leur souscription à l'*Emprunt de la Ville de Paris*. C'est ce qu'il est facile de voir par le bilan de la *Banque de France* arrêté le 26 courant. Toutefois, les augmentations constatées ne donnent pas encore l'idée complète du mouvement extraordinaire qu'a nécessité cette opération. On en trouvera le détail dans l'article que notre Directeur consacre à cette *Mobilisation financière*.

Un autre point intéressant à signaler est le côté des bénéfices. Ceux-ci ont passé de 7.000.496 fr. 52 à 8.214.439 fr. 23, en plus-value pour la semaine de 1.213.942 fr. 71, tandis que les dépenses depuis le commencement de l'exercice se chiffrent par 3.158.781 fr. 01. Le portefeuille de Paris a augmenté de 277 millions et celui des succursales de 172 millions. Quant aux actions de la *Banque de France*, nous les trouvons demandées à 4.035.

★★ Le *Crédit Foncier de France* clôturait, il y a huit jours, à 948 75. Nous le retrouvons à 951 25 après 945 et 953 75 cours extrêmes. Le Conseil d'administration vient d'adresser aux actionnaires le rapport de l'exercice 1893, rapport qui sera lu à l'assemblée générale du 30 courant, et dont nous donnons plus loin un résumé dans un article spécial. On applaudit à cette mesure de donner aux associés d'une Société, et, à l'avance, le compte rendu des opérations faites dans l'exercice qui a pris fin; de cette façon, les intéressés peuvent se livrer à toutes études préliminaires. Toutefois on convient qu'il faut être dans la situation du *Crédit Foncier* pour donner un exemple qui devrait être suivi généralement. En tous cas, c'est répondre victorieusement à toutes les attaques anciennes.

Dans sa séance hebdomadaire du 25 avril, le Conseil d'administration du *Crédit Foncier de France* a autorisé pour 3.489.111 fr. de nouveaux prêts, dont 2.682.000 francs en prêts fonciers et 807.111 fr. en prêts communaux.

★★ Si l'émission des obligations 2 1/2 0/0 de la *Ville de Paris* a, de nouveau, établi le crédit de notre cité, elle a, en même temps, donné la mesure de ce que peuvent faire nos grandes Institutions de crédit. Le *Comptoir National d'Escompte* a souscrit seize fois le montant dudit emprunt, et a, par suite, versé 188 millions de francs. La *Société Générale* a souscrit le même emprunt seize fois, et malgré les mesures prises, l'encombrement a été tel sur plusieurs points qu'elle a dû rendre à la Ville de Paris 3.476 formules d'irréductibles inutilisées sur les 22.200 mises à sa disposition.

Quant au *Crédit Lyonnais*, il a souscrit l'Emprunt trente-huit fois environ.

La somme payée par ce dernier Etablissement pour le premier versement des 22.150.000 obligations demandées par lui, s'est élevée à 443 millions!

Voilà qui donne une idée de la facilité et de la promptitude avec lesquelles nos Banques peuvent, le cas échéant, se créer immédiatement toutes les disponibilités possibles au moyen de leurs portefeuilles.

En ce qui regarde les actions de nos Institutions, c'est la fermeté qui l'emporte. Le *Crédit Lyonnais* a repris de 732 50 à 743 75, après même 745; ces titres se négocient, à partir du 26 avril, sous deux rubriques: l'une, au comptant et à terme, affectée aux actions libérées seulement de 250 fr., cette rubrique devant se modifier au fur et à mesure de l'échéance des versements; l'autre, au comptant seulement, ne regarde que les titres libérés intégralement. *Banque de Paris*, 770, après même 771 25, en bénéfice de 8 fr. 75. Nous donnons plus loin un aperçu de la situation de cet Etablissement, d'après le rapport des Commissaires. *Comptoir National d'Escompte*, 500 contre 497 50; voici un cours qui devrait être, et de beaucoup, dépassé. *Société Générale*, 456 25, avec un marché peu actif; *Crédit Industriel et Commercial*, sans changement appréciable, à 560 fr.

La *Banque Internationale de Paris* est à 465, en plus-value de 5 francs. Cette Société, d'accord avec la *Banque de Paris et des Pays-Bas* va procéder, le 10 mai prochain, à l'émission du *Nouvel Emprunt Ottoman 4 0/0* avec garanties spéciales. Cet emprunt, dont parlait l'*Economiste Européen* de samedi dernier dans ses informations, porte sur 80.000 obligations; le taux d'émission en sera fixé très prochainement; *Société Foncière Lyonnaise* ferme à 363 50.

L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société des *Immeubles de France* s'est tenue le 25 avril. Elle a déclaré qu'il n'y avait pas lieu de prononcer la dissolution de la Société qu'elle entendait soumettre à la loi du 24 juillet 1867 et à celle du 1er août 1893; elle a, de plus, donné au Conseil d'administration toutes autorisations nécessaires pour déposer au greffe du Tribunal de commerce le bilan de la Société, en sollicitant le bénéfice de la liquidation judiciaire. Ces résolutions n'ont eu d'influence que sur les actions qui ont passé de 22 fr. à 28 fr. pour rester à 22 fr. 50. Quant aux obligations, elles ont fléchi. L'*obligation Foncière 4 0/0* de 174 revient à 165; celle *non libérée*, que nous laissions à 191 25, cote 191; enfin celle remboursable à 1.000 francs, de 136 fléchit à 130.

★★ Pour la 15e semaine de 1894 (du 9 au 15 avril), toutes nos grandes *Compagnies des Chemins de fer* accusent des diminutions de recettes, sauf le Nord qui est en augmentation de 40.000. La moins value totale s'élève à 811.421 fr. 47. Par suite, l'augmentation depuis le 1er janvier n'est plus que de 5.382.200 fr. 25. A remarquer que le Midi, est à l'heure actuelle, en diminution sur 1893 de 165.434 fr. 42. Cette circonstance n'a aucune influence sur les actions qui, sont presque toutes en avance.

Le *Nord* de 1845 monte à 1.860. Les bruits relatifs à la garantie d'intérêts dont cette Compagnie devait faire usage sont évanouis; *Est* en bénéfice de 4 fr. à 969; *Lyon* 1.537 50 contre 1.535; *Midi* 1.341, gagnant ainsi 4 fr.; et *Orléans* 1.602 50 contre 1.600 il y a huit jours. Quant à l'*Ouest*, de 1.100 il monte à 1.106. M. J. Delarbre, a été nommé Président du Conseil d'administration de cette Compagnie en remplacement de M. Blount, démissionnaire à cause de son grand âge,

★★ Beaucoup d'hésitation à signaler sur le *Suez*, qui ne gagne que 5 francs à 2.810. *Voitures de Paris* un peu mieux à 551 contre 542 50; *Compagnie Parisienne du Gaz* 1.190 après même le cours de 1.200, bénéficiant ainsi d'une avance pour la semaine de 30 francs. Le monde des affaires et le public ont ratifié l'opinion émise sur ces titres par l'*Economiste Européen* du 21 avril.

Les actions de la *Compagnie Transatlantique*, qui avaient été précipitées à 330 ont repris sur l'annonce d'un dividende de 20 francs, pour l'exercice 1893, à 355, après même 375 au plus haut. En même temps les *Obligations 3 0/0* de la même Compagnie qui, il y a

huit jours, cotaient jusqu'à 305, ont reconquis le cours de 322 francs.

Le Conseil d'administration de la Compagnie vient d'adresser à ses actionnaires une lettre, datée du 25 courant, les avisant que l'assemblée générale ordinaire aura lieu le 30 mai, et que les recettes ont atteint, dans l'exercice passé, 57.829.318 fr. 68, contre un montant de dépenses de 50.039.750 fr. 47. Le bénéfice net est donc de 7.789.568 fr. 21, que l'on répartira ainsi : *Réserves d'amortissement*, 5.680.591 fr. 02; *Fonds de prévoyance*, 400.000 fr.; *Réserve statutaire*, 80.000 fr.; *Dividende*, 1.600.000 fr.; *Solde à reporter à nouveau*, 28.977 fr. 19. Le Conseil d'administration ajoute qu'il n'a pas voulu répondre aux attaques violentes dirigées depuis quelque temps contre la Compagnie, pensant que c'était aux actionnaires seulement qu'il devait compte de sa gestion, et qu'il fournira, à la prochaine assemblée, des explications de nature à les rassurer complètement. Sur le susdit dividende de 20 francs, 12 fr. 50 ont été touchés le 1er janvier dernier; le solde de 7 fr. 50 sera payé le 1er juillet.

Les actions de la *Société française des Métaux*, qui restaient le 20 avril à 367 50, sont maintenant à 390. On parle d'un arrangement qui pourrait intervenir entre cette Société et une autre Société concurrente.

On annonce la formation d'un nouveau syndicat qui aurait pour but la défense des obligataires de *Panama* et de fonder une Compagnie nouvelle pour l'achèvement du canal. On sait que le délai de prorogation de la concession expire le 31 octobre prochain.

★ ★ La *Rente Extérieure Espagnole* a été relativement délaissée cette semaine. On est fatigué des atermoiements du Ministère espagnol, aussi la différence entre les cours de clôture du 20 avril et d'hier n'est que de 15 centimes, à 64 40 contre 64.25. A signaler une petite amélioration du change espagnol.

Billets Hypothécaires de l'Ile de Cuba encore mieux que précédemment, par suite des demandes du comptant. Les *Billets 6 0/0 1886* sont à 451 50 au lieu de 447 50, et les *5 0/0 1890* en bénéfice de 2 francs à 402.

★ ★ Les *Fonds Autrichiens Hongrois*, que nous signalions encore dans notre *Marché Financier* de samedi dernier ont de nouveau progressé. La *Rente Autrichienne or 4 0/0* de 96 90 au comptant et de 96 95 à terme, monte à 97 40, pendant que la *Rente Hongroise or 4 0/0*, de 96 77 1/2 passe à 97 40; la hausse de ces deux fonds est surtout due à la faveur dont ils jouissent auprès des capitalistes français.

★ ★ Importants mouvements sur la *Rente Italienne*, mais fermeté sur les deux victoires parlementaires remportées par M. Crispi, et sur l'espérance que l'on a d'une entente entre le Ministère italien et la Commission des finances, de 76 50, la *Rente Italienne* est montée à 78 15, mais elle reste, en fin de semaine à 77 50, après être revenue un moment à 77 25.

★ ★ Les *Fonds Norvégiens* sont très fermes et très demandés. Le *3 1/2 0/0 1886* est à 106, et le *3 0/0 1888* à 88 95. Nous renvoyons nos lecteurs à l'information et à l'annonce que nous publions plus loin et qui se rapportent au nouvel Emprunt 3 1/2 0/0 du *Gouvernement Norvégien*.

★ ★ Nous disions il y a huit jours que le *Roumain 5 0/0 Amortissable* continuait à attirer l'attention des capitalistes. Les cours actuels justifient nos dires précédents. En effet, ce titre monte à 97 50, bénéficiant ainsi d'une hausse de 90 centimes pour la semaine.

★ ★ La conversion des *Emprunts Russes d'Orient IIe et IIIe Emissions 5 0/0* vient d'être décidée. Ces titres seront échangeables contre de nouvelles *obligations intérieures 4 0/0*. Le cours d'émission de ces dernières obligations a été fixé à 92 1/2 0/0, et les demandes de conversion devront être adressées du 26 avril au 14 mai. La valeur nominale de *Rente 4 0/0* pour 100 roubles *Orient IIIe*, munis du coupon de novembre, a été fixé à 108 roubles 66 1/2, et la valeur pour 100 roubles *Orient IIe* avec le coupon de juillet 1894, à 110 roubles 36 3/4. La première impression a été défavorable, puisque l'*Orient IIIe*, de 69 50 a encore fléchi à 69 15, mais nous le retrouvons à 69 90; *Russes consolidés 1re et 2e séries*, 99 50, en avance de 20 centimes; *Russe 3 0/0 1891*, 86 25 contre 86.

★ ★ La *Banque Ottomane* de 630 passe à 632 50, après même 635. *Turc C* sans changement, à 24 75, de même que le *Turc D*, qui conserve son cours de 23 60. *Consolidation* en avance de 2 fr. 50, à 435; *Priorités* 467 50, contre 466 25; *Douanes* sans variation, à 503 75. L'obligation *Salonique-Constantinople* se maintient ferme à 308 75 à terme et à 309 au comptant.

Le Gouvernement ottoman vient, par un Iradé Impérial, d'autoriser la conversion des *Emprunts tributaires* de 1854 et de 1871. Les nouvelles *Obligations 3 1/2 0/0*, émises et gagées sur le *Tribut d'Egypte*, seront émises à 475 francs.

QUESTIONS DU JOUR

LE BUDGET DE 1895

DEUXIÈME ARTICLE

Dans les diverses études publiées, ici même, sur les relations financières de l'Etat et des Compagnies de Chemins de fer, nous avons établi que c'était la politique économique suivie par le Parlement français de 1875 à 1882 inclusivement, qui avait en quelque sorte obligé l'Etat à chercher, dans de nouvelles Conventions avec les Grandes Compagnies, un moyen immédiat d'alléger son Budget et de sortir de l'impasse financière dans laquelle la trop rapide mise en œuvre du *Plan Freycinet* l'avait engagé.

Mais nous avons démontré, avec preuves à l'appui, que les résultats des *Conventions 1883*, de même que ceux des *Conventions de 1859*, loin d'être favorables aux actionnaires des Grandes Compagnies avaient, au contraire, singulièrement compromis leurs intérêts, d'abord en leur enlevant tout le bénéfice que l'augmentation régulière des produits nets de leurs *Anciens Réseaux* devait naturellement leur donner, et, enfin, en faisant assumer aux Compagnies la responsabilité de la construction et de l'exploitation de très mauvaises lignes, dont le jeu de la *garantie d'intérêt* a couvert les déficits.

Mais il ne faut pas perdre de vue que les sommes considérables que l'Etat a déboursées, sous diverses formes, pour les Chemins de fer, ne s'appliquent pas exclusivement aux Grandes Compagnies et que notamment le jeu de la *garantie d'intérêt*, qui figurait au Budget de 1894 pour 116.278.496 francs, comprenait :

Chemins de fer français	86.800.000 Fr.
Chemins de fer tunisiens	2.200.000
Chemins de fer algériens	20.800.000
Lignes d'intérêt local et tramways	3.350.000
Chemin de fer de Dakar à Saint-Louis	1.378.496
Chemin de fer de la Réunion	1.200.000
Insuffisance éventuelle des Chemins non concédés	550.000
Total	116.278.496

Dans ce total, les cinq Grandes Compagnies qui font appel à la *garantie d'intérêt* ne figurent, nous l'avons vu, que pour une somme de 86 millions 56.000 francs, et dans le Budget de 1895, qui exigera une *garantie d'intérêt* de 135.189.496 fr.,

les demandes des Grandes Compagnies ne dépassent pas 97 millions 410.000 francs.

Mais en dehors de ces 135.189.496 francs, qui ne représentent, en fin de compte, que des avances aux diverses Compagnies, avances que celles-ci seront, un jour ou l'autre, dans l'obligation de rembourser au Trésor public, le Budget de l'Etat supporte encore d'autres dépenses permanentes considérables pour les Chemins de fer. Dans le Budget de 1894, ces dépenses figuraient pour la somme de 117.460.585 francs, sur lesquels les *Conventions de 1883* entraient pour 26 millions. En 1895, ces mêmes dépenses permanentes atteindront le chiffre total de 129.440.585 francs.

Et à propos de cette augmentation l'*Exposé des motifs* nous dit :

Ce chiffre énorme, qui se développe avec une vitesse d'accroissement de 10 0/0 en un an, n'est pas destiné à demeurer stationnaire à l'avenir. On peut évaluer, en effet, à près d'un milliard la dépense restant à faire, à la date du 1er janvier 1893, au compte de l'Etat, pour l'achèvement des lignes de 1883. Il faudrait donc, de ce seul chef, s'attendre à une annuité de 40 millions, qui viendra s'inscrire progressivement au Budget, et qui élèvera à 170 millions environ le chiffre total donné ci-dessus.

Si maintenant nous additionnons les dépenses, tant pour la *garantie* qu'à titre d'*annuités*, nous constatons qu'elles atteignent :

En 1894	233.739.081 Fr.
En 1895	264.630.081

et qu'elles sont animées d'une vitesse de développement qui menace, dans un délai prochain, de les accroître encore de plus de 70 millions, et peut-être de 110 millions, et de les porter ainsi au total énorme de 330 millions, ou même de 370 millions.

M. Burdeau tire de ces faits cette très juste conclusion : qu'il n'est pas de Budget qui puisse résister longtemps à une pareille aggravation de dépenses pour la seule industrie des Chemins de fer. Mais quelle est la cause réelle de cette situation véritablement inquiétante ?

Est-ce le fonctionnement des *Conventions de 1883*, comme on semble le supposer ? Hélas ! nous savons que ces *Conventions* n'ont été elles-mêmes conclues que pour dégager l'Etat des responsabilités financières qu'il avait assumées en décidant l'exécution trop rapide d'un trop grand nombre de lignes dont l'exploitation ne devait donner que des mécomptes.

Qu'on veuille bien parcourir à nouveau les chapitres que nous avons consacrés aux conséquences de l'oubli des sages prescriptions de la loi du 12 juillet 1865 sur les Chemins de fer d'intérêt local ; qu'on se rappelle l'engouement de tous les corps constitués en faveur d'un prompt achèvement de notre réseau de voies ferrées et les manifestations répétées de l'opinion publique qui amenèrent finalement l'élaboration du *Plan Freycinet ;* qu'on relise avec soin les justes critiques que MM. Krantz et Varroy formulèrent au Sénat contre la réalisation de ce programme de travaux publics lors de sa discussion, en 1879, et les conclusions qu'ils en tirèrent pour l'avenir... et on comprendra que si, en 1894, l'Etat se trouve à nouveau dans une impasse financière, ce n'est pas aux *Conventions de 1883* qu'il faut en attribuer la responsabilité.

La vérité c'est que, de 1872 à 1893, on a mis en exploitation 18.105 kilomètres de nouvelles lignes, que la construction de ces lignes a absorbé un capital beaucoup trop considérable pour les services qu'elles pouvaient rendre, et que leur exploitation a donné, à son tour, de désastreux résultats, ainsi qu'en témoigne le produit net kilométrique du réseau français qui, donnant 22.779 francs par kilomètre, en 1872, avec un réseau total de 17.438 kilomètres, est tombé, en 1893, à 14.836 fr. avec un réseau total de 35.543 kilomètres.

Nous payons, aujourd'hui, l'erreur commise par les Pouvoirs publics pendant la période 1874-1880. On croyait alors, de très bonne foi sans doute, que les recettes des lignes nouvelles arriveraient très rapidement à couvrir, non seulement les dépenses d'exploitation, mais aussi l'intérêt des capitaux de premier établissement... et on poussait, par tous les moyens, l'Etat à concéder de nouveaux Chemins de fer et à endosser, sous forme de garantie, la responsabilité de la construction et de l'exploitation.

En 1883, on a cru aussi qu'en répartissant sur une plus longue période l'exécution des lignes concédées et en demandant aux deux *Réseaux* des Grandes Compagnies de venir au secours du *Troisième réseau* comme, par application des *Conventions de 1859*, les augmentations de produits de l'*Ancien réseau*, étaient venus se déverser dans l'exploitation du *Nouveau*, on éviterait, pour l'Etat, les difficultés qui se montraient déjà dans son horizon budgétaire.

Les *Conventions de 1883* reposent entièrement sur cette idée maîtresse... mais l'événement n'a répondu que d'une manière très incomplète aux espérances d'avenir que l'expérience du passé pouvait d'ailleurs justifier.

En dehors de la crise commerciale de 1885-1886, qui a porté un si rude coup aux recettes des Grandes Compagnies — alors qu'il aurait fallu des augmentations constantes de trafic pour faire face à la situation nouvelle — une concurrence redoutable s'est développée : celle de la batellerie ; et sur ce point, encore, l'*Exposé* du Ministre des finances est absolument démonstratif.

Le réseau navigable ne s'est accru, de 1871 à 1892, que de 1.550 kilomètres, soit 15 0/0 ; il n'en a pas moins absorbé, en travaux extraordinaires et rachat de droits, plus de 700 millions de francs ; en d'autres termes, il s'est considérablement amélioré, mais sans se développer beaucoup ; il n'a pas frayé de nouvelles routes au trafic ; il a perfectionné celles qui existaient, et qui, par une disposition de la nature, étaient plus en mesure de concurrencer les grandes voies ferrées, auxquelles elles étaient parallèles, et de favoriser le trafic avec l'étranger, que de créer des artères nouvelles à la circulation intérieure. Aussi, dans cette période de vingt années, tandis que les voies ferrées, tout en s'accroissant en longueur de 100 0/0 (17.438 kilomètres en 1872 ; 34.881 en 1892), n'augmentaient leur trafic que de 56 0/0 (7.725 millions de tonnes kilométriques en 1872 ; 12.120 millions en 1892), les voies navigables, avec leur développement de 15 0/0 en longueur, doublaient leur tonnage (1.836 millions de tonnes kilométriques en 1872 ; 3.609 millions en 1892.) (1)

Le tableau suivant montre que c'est précisément dans la seconde moitié de cette période, — celle pendant laquelle les Chemins de fer ont eu leur trafic si sérieusement atteint, — que la prospérité de la navigation s'est développée :

	NOMBRE DE TONNES KILOMÉTRIQUES	
Années	Voies navigables	Chemins de fer
1872	1.835.976.000	7.725.081.000
1873	1.846.794.000	8.250.508.435
1874	1.795.592.000	7.926.031.365

(1) Il est à noter que, dans l'intervalle, les droits de navigation avaient été abolis ; ce fut, par rapport au produit de 1879, un sacrifice de 4.390.781 francs au profit de la batellerie. En tenant compte de l'augmentation du trafic, le sacrifice, aujourd'hui, est de 8 millions par an. Les dépenses d'entretien et de grosses réparations, également à la charge de l'Etat, sont de 11 millions en moyenne par an, auxquels il faudrait ajouter les dépenses du personnel (ingénieurs, conducteurs, éclusiers, etc.). Le capital dépensé par l'Etat depuis 1894, et qui ne reçoit aucune rémunération, peut être évalué à 1.300 millions.

Années	NOMBRE DE TONNES KILOMÉTRIQUES Voies navigables	Chemins de fer
—	—	—
1875......	1.963.921.000	8.136.291.154
1876......	1.953.185.000	8.325.500.547
1877......	2.034.520.000	8.185.073.149
1878......	2.005.605.000	8.399.610.087
1879......	2.023.819.000	8.999.104.946
1880	2.006.737.000	10.350.209.739
1881......	2.174.531.000	10.752.834.568
1882......	2.264.586.000	10.835.647.702
1883......	2.382.665.000	11.064.711.020
1884......	2.452.094.000	10.478.300.196
1885......	2.452.741.000	9.791.439.508
1886......	2.798.461.000	9.314.346.285
1887......	3.073.390.000	9.918.110.814
1888......	3.179.677.000	10.409.134.968
1889......	3.237.626.000	11.052.369.941
1890......	3.216.073.000	11.759.084.088
1891......	3.536.761.000	12.294.423.812
1892......	3.609.286.000	12.119.977.000

Voilà, d'une manière rigoureusement exacte, les causes qui ont progressivement augmenté depuis huit années non seulement le montant des sommes avancées aux grandes Compagnies en *garantie d'intérêt*, mais aussi le chiffre des annuités, ou dépenses permanentes, que l'Etat est dans la nécessité de consacrer à l'industrie des Chemins de fer.

Peut-on, aujourd'hui, remédier à cet état de choses si menaçant pour notre équilibre budgétaire ?

Certainement, et nous trouvons dans le projet de Budget de 1895 des dispositions qui permettent d'entrevoir ce résultat et que nous analyserons dans un prochain article. La nouvelle Commission du Budget, dont on trouvera plus loin la composition, est presque unanimement hostile à la plus importante de ces dispositions : Le principe du remboursement à l'Etat des sommes reçues en *garantie d'intérêt* depuis 1884 par les Compagnies d'*Orléans* et du *Midi*. Nous verrons, en les étudiant, si l'on pouvait mieux faire.

EDMOND THÉRY.

UNE MOBILISATION FINANCIÈRE

Nous connaissons, aujourd'hui, les résultats définitifs de l'*Emprunt 2 1/2* que la Ville de Paris a offert au public samedi dernier, 21 avril. Les prévisions les plus optimistes émises à l'égard de cette émission publique ont été largement dépassées, et comme quelques-uns de nos confrères ne s'expliquent pas la raison de cet immense succès, nous croyons intéressant d'étudier les détails de cette opération, à propos de laquelle les principaux journaux de l'étranger rendent, encore une fois, justice à la puissance financière de la France.

Voici d'abord les chiffres officiels de la souscription :

La Ville de Paris demandait au public 588.235 obligations d'une valeur nominale de 400 francs, soit 235.294.000 francs représentant, au cours de 340 francs fixé pour l'émission, un capital effectif de 199.999.900 francs. Il a été souscrit 49.908.011 obligations et 1/2, ce qui représente en capital effectif, au taux de 340 francs l'obligation, 16.968.723.910 francs.

La souscription se décompose ainsi :

Obligations irréductibles............	205.550
1/4 d'obligations irréductibles représentant, en obligations entières....	19.732 1/2
Total des obligations irréductibles.	225.282 1/2
Obligations réductibles............	49.682.729
Total des obligations souscrites.	49.908.011 1/2

soit, environ, 85 fois le montant de l'Emprunt demandé.

Les sommes que la Ville de Paris a encaissées à titre de versement de garantie s'élèvent à :

	Francs
Souscriptions irréductibles..	11.264.125
— réductibles....	993.654.580
Total............	1.004.918.705

Si l'on déduit du nombre total des 588.235 obligations offertes au public les 225.282 obligations irréductibles 1/2, il restera à distribuer aux 49.682.729 obligations réductibles un peu moins de 7,5 pour mille des souscriptions fermes.

Dans la journée de lundi 23 avril la Ville a déjà restitué, aux souscripteurs de cette dernière catégorie, un peu plus de 98 0/0 du capital versé et, après la répartition définitive, la restitution atteindra le chiffre total de 977.006.955 fr., car les obligations ne devant être libérées que de 50 francs, soit un capital de 27 millions 911.750 fr. pour l'ensemble des 588.235 obligations et les 225.282 obligations 1/2 irréductibles, donnant à elles seules 11.264.125 fr., les obligations réductibles n'auront qu'à fournir l'appoint de 16.647.625 fr., c'est-à-dire 0 fr. 016 par franc de capital versé.

Le second versement (40 fr. par obligation, soit 23.529.400 fr.) ne doit être effectué qu'à la date du 15 novembre prochain, c'est-à-dire dans six mois et demi.

Nous devons même ajouter, à propos du bruit de libération immédiate dont on a parlé ces jours-ci à la Bourse de Paris, que cette libération est impossible, attendu que le service du nouvel Emprunt est calculé et porté au Budget de la Ville, d'après la période des versements indiquée au prospectus de l'émission.

L'immense succès de la souscription du 21 avril doit être attribué aux quatre causes suivantes :

1° Le grand crédit dont les finances de la Ville de Paris jouissent, si légitimement d'ailleurs, auprès des capitaux de la grande et de la petite épargne ;

2° La grande marge existant entre le taux de l'Emprunt 2 1/2, et son pair nominal c'est-à-dire la presque certitude d'une hausse importante, car, aux yeux du public, la question d'un intérêt moindre est compensée par la prime considérable que font, en ce moment même, les obligations 3 0/0 de la Ville de Paris. En effet, les 3 0/0 1855-1860 dépassent leur pair de 75 fr.; les 3 0/0 1869 de 27 fr. 50; les 3 0/0 1871 de 19 fr.; les 3 0/0 1886 anciennes de 19 fr.; les 3 0/0 1886 nouvelles de 15 francs;

3° L'abondance excessive des capitaux français sans emploi, ainsi qu'en témoigne le chiffre énorme des dépôts à intérêt réduit existant dans les Sociétés de Crédit, et la baisse de plus en plus accentuée du taux de loyer de l'argent, baisse qui vient de permettre au Ministre des finances de ramener à 3/4 0/0 l'intérêt des Bons du Trésor ;

4° La facilité extraordinaire que les grandes Sociétés françaises de Crédit et les maisons de Banque particulières, ayant pour point d'appui l'organisation et le crédit de cet Etablissement unique au monde qui s'appelle la *Banque de France*, trouvent à mobiliser leurs portefeuilles et à transformer en numéraire les valeurs et titres de 1er ordre que ces portefeuilles contiennent.

La *Banque de France* a, en quelque sorte, centralisé l'ensemble de la souscription; et pour donner une idée de l'importance colossale des opérations auxquelles cette centralisation a donné lieu, nous citerons ce premier fait : le compte créditeur de la Ville de Paris, qui n'était le 21 avril au matin, avant l'émission, que de 11 millions de francs environ, s'élevait le soir, à la fermeture des caisses, au total respectable de 827 millions.

La mobilisation des fonds, soit par les Sociétés de Crédit, soit par les agents de change, les banquiers ou particuliers titulaires d'un compte courant à la *Banque de France*, s'est effectuée par seules voies régulières de l'escompte, des avances sur titres légalement acceptées

en garantie par la *Banque*, et des versements en numéraire : billets de banque ou espèces métalliques.

Voici, d'ailleurs, la situation respective des divers chapitres du bilan quotidien de notre grand Etablissement d'émission à la date des jours qui ont encadré la souscription publique :

Situation des principaux chapitres de la BANQUE DE FRANCE *aux dates suivantes :*

(Millions de francs)

	18 avr.	19 avr.	20 avr.	21 avr.	23 avr.
Encaisse métallique......	2.994	2.997	3.000	3.002	3.004
Portefeuille (Paris succ.)..	533	555	627	913	924
Avances sur titres (Id.)...	292	298	313	424	410
Comptes courants (Id.)...	392	414	508	1.084	992
Comptes courants Trésor.	83	88	98	86	176
Billets en circulation.....	3.512	3.506	3.505	3.491	3.491

Du mercredi 18 avril au samedi 21, le portefeuille de l'escompte s'est augmenté, pour Paris et les succursales, de 380 millions, et les avances sur titres de 132 millions, soit au total 512 millions.

Pendant la même période, les comptes courants de la *Banque* s'étant élevés eux-mêmes de 692 millions, la différence a été fournie par des versements en numéraire.

La journée du 21 avril a été la plus lourde pour le personnel actif de la *Banque de France*. Ce jour-là, l'escompte a porté sur le chiffre formidable de 131.000 effets, alors qu'en temps ordinaire la moyenne quotidienne des effets escomptés à Paris varie entre 9 et 10.000.

Le mouvement général de caisse a atteint la somme de 1.470 millions de francs en entrées, et 1.450 millions en sorties : soit au total 2.920 millions, lorsque la moyenne des petits jours n'est pas supérieure à 200 millions de francs.

Or, chose remarquable à tous les points de vue et qui prouve bien l'organisation parfaite de la *Banque de France :* ce résultat merveilleux a été obtenu sans personnel supplémentaire, sans la plus petite erreur de compte, sans le moindre trouble pour la marche ordinaire du service.

La majeure partie des 993 millions versés à la Ville de Paris dans la journée du 21 avril pour la souscription des obligations irréductibles l'ont été sous la forme de chèques sur la *Banque de France*, devenue, en cette circonstance, un grand *Clearing-house* entre la Ville de Paris, les Sociétés de crédit et les particuliers bénéficiaires d'un compte courant chez elle. La Ville n'acceptait ces chèques qu'après vérification et acceptation par la Banque et son compte courant particulier se créditait alors à la Banque du débit provoqué par les virements réguliers.

Et ce qu'il y a de plus extraordinaire dans cette vaste opération, c'est que ces 900 et quelques millions de francs ont pu se mobiliser d'abord en numéraire disponible dans les caisses de la *Banque*, se transporter sous forme de chèques, à l'Hôtel de Ville, revenir se mettre en dépôt provisoire de garantie de souscription dans les caisses de la *Banque*, et être ensuite restitués à leurs propriétaires respectifs après répartition de la souscription, sans qu'il ait été nécessaire de déplacer un billet de banque, un louis d'or ou un écu.

Grâce à la *Banque de France*, près d'un milliard de francs ont pu être mis au service de cette opération financière sans que notre circulation monétaire s'en soit un seul instant ressentie, sans qu'il ait fallu augmenter l'émission fiduciaire de la Banque.

L'expérience vient donc de prouver, encore une fois, la puissance et la sûreté d'exécution des divers instruments de notre crédit national.

EDMOND THÉRY.

LE 2 1/2 0/0

Nil novi sub sole! Un de nos amis, qui est à la fois un de nos officiers ministériels des plus sympathiques et un économiste distingué, nous communique un document très curieux qui prouve que le 2 1/2 0/0, dont la Ville de Paris vient de faire une expérience si favorable, a déjà été mis en pratique à Paris, en faveur des rentiers de l'Hôtel-de-Ville, voilà déjà 174 ans. L'*Edit du Roy*, dont nous reproduisons les termes ci-après, a été promulgué en effet au mois de juin 1720, au lendemain de la chute du *Système* et un mois après la fermeture de la *Banque de Law*, devenue *Banque Royale* depuis 1718.

ÉDIT DU ROY

Portant création de vingt-cinq millions de Rentes au denier quarante sur l'Hostel de Ville de Paris

Donné à Paris au mois de juin 1720

LOUIS par la grâce de Dieu Roy de France et de Navarre : A tous présens et à venir. *Salut.* Nous avons ordonné le remboursement de toutes les rentes perpétuelles assignées sur les deniers provenans de nos droits d'Aydes et Gabelles, sur les Tailles, sur les Recettes générales, sur la ferme du contrôle des Actes, celle du Contrôle des Exploits, des Postes et autres fonds à Nous appartenans; mais estans informez que la pluspart des particuliers qui avoient cy-devant des Contrats de rentes constituées sur l'Hostel de notre bonne ville de Paris, désireroient convertir les Billets provenans du remboursement qu'ils ont reçûs desdites rentes en de nouvelles rentes de la mesme nature, s'il Nous plaisait d'en créer : *A ces causes,* et autres à ce Nous mouvans, de l'avis de nostre très-cher et très-amé Oncle le Duc d'Orléans Petit-Fils de France Régent; de nostre très-cher et très-amé Oncle le duc de Chartres premier Prince de Nostre Sang; de nostre très-cher et très-amé Cousin le Duc de Bouillon; de nostre cher et très-amé Cousin le Prince de Conty, Princes de Nostre Sang; de nostre très-cher et très-amé Oncle le Comte de Toulouse Prince légitimé, et autres Pairs de France, Grands et Notables Personnages de nostre Royaume; et de nostre certaine science, pleine puissance et autorité Royale, Nous avons dit, statué et ordonné, et par le présent Edit, disons, statuons et ordonnons, voulons et *Nous plaist* ce qui ensuit.

ARTICLE PREMIER

Nous avons créé et créons vingt-cinq millions actuels et effectifs de rentes annuelles et perpétuelles au denier quarante, qui seront vendus et alienez à nos chers et bien-aimez les Prévost des Marchands et Eschevins de nostre bonne ville de Paris, par les Commissaires de nostre Conseil qui seront par Nous nommez, à les avoir et prendre généralement sur tous les deniers provenans, tant de nos droits d'Aydes et Gabelles, que de nos autres revenus, que Nous avons déclaré et déclarons spécialement et par privilege affectez, obligez et hypotequez au payement et continuation desdites Rentes.

II. — Voulons neanmoins que lesdites Rentes ne puissent estre acquises, quant à présent, que par les propriétaires des Contrats de Rentes, dont le remboursement avait esté ordonné, et n'a pas esté fait; et ensuite par les porteurs des Recepissez du Trésor Royal ou de Billets provenans du remboursement que nous leur avons fait des Rentes qu'ils avoient cy-devant sur l'Hostel de nostre bonne ville de Paris; à l'effet dequoy les particuliers porteurs de Recepissez ou Billets de la qualité susdite, qui voudront acquerir lesdites rentes, seront tenus de justifier du remboursement que Nous leur avons fait de celles qu'ils avoient cy-devant sur ledit Hostel de Ville, et d'en rapporter des certificats des Notaires qui auront passé les quittances de ce remboursement, dequoy sera fait mention sur la minute de chacun desdits Contrats.

III. — Pour assûrer d'autant plus l'execution de l'Article cy-dessus, voulons que dans un mois pour tout delay, à compter du jour de la publication du présent Edit, tous porteurs de Contrats non remboursez,; ou de Recepissez ou Billets procedans de remboursements faits, soient tenus de les représenter par devant les sieurs Commissaires de nostre Conseil, qui seront par Nous nommez pour les viser ; après quoy lesdits Billets ou Recepissez ainsi visez, seront remis avec lesdits Certificats ou Contrats en nostre Tresor Royal, pour y estre les uns et les autres convertis en quittances de finances, pour acquisition des rentes créées par le présent Edit.

IV. — Et en cas qu'après ledit temps passé il ne se trouve

pas assez de Contrats existans ou de Recepissez et Billets provenans du remboursement de ceux qui ont été remboursez, pour consommer le fonds des rentes créées par le present Edit, ainsi qu'il y a lieu de le croire, l'excedent dudit fonds pourra estre fourni par les autres porteurs des Billets de mesme nature, qui voudront acquerir lesdites rentes, soit que lesdits Billets procedent de remboursemens d'offices, droits ou gages par nous supprimez, soit de quelqu'autre cause que ce puisse estre.

V. — Chaque partie de nouvelles rentes ne pourra estre moindre de mille livres de principal, pour faire vingt livres de rentes, et ledit principal sera payé par les particuliers qui voudront acquerir lesdites rentes, ès mains du Garde de nostre Trésor Royal, soit en contrats de rentes, dont le remboursement avait esté ordonné, et n'a pas esté fait, soit en Recepissez du Trésor Royal ou en Billets, en rapportant par ces particuliers lesdits Contrats ou lesdits Recepissez et Billets visez par lesdits sieurs Commissaires de nostre Conseil, avec les certificats cy-dessus mentionnez.

VI. — Les contrats desdites Rentes que les anciens rentiers voudront acquérir, seront passez par devant les mesmes Notaires, ou par des successeurs des Notaires qui auront passé les précedens Contrats de rentes, dont le remboursement par Nous fait, aura produit le montant des Recepissez ou billets qui doivent estre reçus en nostre Trésor Royal, aux termes et conditions de nostre present Edit, en payement desdites nouvelles Rentes, et les grosses desdits Contrats seront délivrez sans frais aux acquéreurs desdites rentes, Nous réservant de pourvoir d'un salaire raisonnable aux Notaires qui les auront passez.

VII. — Voulons que toutes les saisies et empeschements formez es mains des Gardes de nostre Trésor Royal, ou en celles du Conservateur des hypoteques, soient et demeurent sur les rentes au denier quarante créées par le present Edit, et que les Créanciers des Rentiers ou autres opposans ayent sur lesdites nouvelles rentes, mesmes hypoteques qu'ils avoient sur les précedentes, au lieu et place desquelles précedentes rentes, celles créées par le présent Edit, seront et demeureront subrogées avec telles et semblables charges, substitutions, privileges, hypoteques, ou autres, dont elles pouvoient estre tenuës.

VIII. — Les Acquereurs des rentes créées par le present Edit, leurs héritiers, successeurs et ayans cause, joüiront des arrérages des six mois, dans lesquels lesdits nouveaux Contrats auront été passez, de laquelle joüissance il sera fait mention dans les quittances de finance qui seront expédiées par les Gardes de nostre Trésor Royal, pour l'acquisition de ces mesmes rentes, voulons qu'ils en puissent disposer comme de leur propre chose, vrai et loyal acquest, en vertu des Contrats qui leur seront passez par lesdits sieurs Commissaires, et qu'ils soient payez des arrérages d'icelles de six mois en six mois à un Bureau ouvert en l'Hostel de notre bonne ville de Paris, à commencer aux premiers jours des mois de Janvier et de Juillet de chaque année par les Payeurs que nous établirons à cet effet, et sur les simples quittances des Rentiers qui seront passées et allouées sans difficulté dans la dépense des comptes desdits Payeurs par tout où il appartiendra, auxquels Payeurs les fonds nécessaires pour lesdits payements seront remis, suivant les Estats qui en seront arrestez en nostre Conseil, tant du produit de nos droits d'Aydes et Gabelles, que de nos autres revenus, sans que lesdites rentes puissent estre retranchées ny réduites à l'avenir pour quelque cause et occasion que ce soit, et sans aussi que lesdits Acquéreurs, leurs héritiers, successeurs et ayans cause, en puissent estre dépossedez, sinon en leur remboursant en deniers comptans en un seul payement les principaux desdites rentes. *Si donnons en mandement* à nos amez et feaux Conseillers les Gens tenans nostre Cour de Parlement, Chambre des Comptes et Cour des Aydes à Paris, que nostre présent Edit ils ayent à faire lire, publier et registrer, et le contenu en iceluy garder, observer et executer selon la forme et teneur : *Car* tel est nostre plaisir ; et afin que ce soit chose ferme et stable à toûjours, Nous y avons fait mettre notre scel. *Donné* à Paris au mois de Juin, l'an de grace mil sept cens vingt, et de nostre Regne le cinquième. Signé, LOUIS : *Et plus bas*, Par le Roy, le Duc d'Orléans Régent, présent. Phelypeaux. Visa, Daguesseau. Vû au Conseil, Le Peletier. Et scellé du grand sceau de cire verte, en lacs de soye rouge et verte.

Registrées, ce requerant le Procureur General du Roy, pour estre executées selon leur forme et teneur. Fait à Paris en la premiére Chambre de la Cour des Aydes, le dix-sept Juin mil sept cens vingt.

Collationné. Signé, OLIVIER.

La Commission du Budget de 1895

Avant-hier jeudi, la Chambre s'est réunie à une heure de l'après-midi et a procédé au tirage au sort des bureaux, d'après le nouveau mode voté sur la proposition de M. Montaut, dans une séance précédente.

Les bureaux constitués se sont réunis. Après avoir entendu les différents candidats, l'élection des membres de la Commission du Budget a eu lieu.

Voici les résultats :

1er bureau. — MM. Rouvier, Lockroy et Raiberti.
2e bureau. — MM. Guieysse, Doumer et Pourquery de Boisserin.
3e bureau. — MM. Delombre, Deluns-Montaud et de Kerjégu.
4e bureau. — MM. Terrier, Cavaignac et Thomson.
5e bureau. — MM. Cornudet, Bazille et Montaut.
6e bureau. — MM. Poincaré, Camille Pelletan et Brisson.
7e bureau. — MM. Salis, Leydet et Bastid.
8e bureau. — MM. Maurice Faure, Mesureur et Siegfried.
9e bureau. — MM. Jules Roche, Georges Leygues (Lot-et-Garonne) et Boucher (Vosges).
10e bureau. — MM. Maurice Lebon, Guillemet et Charles Ferry.
11e bureau. — MM. G. Cochery, Félix Faure, Boudenoot.

Les discussions qui ont eu lieu dans les bureaux démontrent que, sauf deux ou trois exceptions, la Commission est hostile à la combinaison tendant à faire rembourser par les Compagnies d'*Orléans* et du *Midi* les sommes dont elles sont débitrices envers l'Etat par le jeu des garanties d'intérêts.

Au sujet de la réforme des contributions les avis sont très partagés. Il faudra compter avec les contre-projets, notamment ceux qui tendront à l'établissement de l'impôt sur le revenu.

Il n'est pas possible de se former une opinion exacte de la majorité de la Commission et de ses tendances avant les premiers débats qui vont commencer sans retard.

Hier vendredi, la Commission du Budget a procédé à la nomination de son bureau :

La nomination du président de la Commission du budget a donné lieu à trois tours de scrutin :

1er tour (32 votants ; majorité absolue, 17). — Ont obtenu : MM. Rouvier, 12 ; Brisson, 11 ; Cavaignac, 4.

2e tour (32 votants ; majorité absolue, 17). — MM. Rouvier, 14 ; Brisson, 9 ; Cavaignac, 6 ; Félix Faure, 2 ; un bulletin blanc.

3e tour (31 votants). — MM. Rouvier, 13 voix ; Cavaignac, 13 ; Brisson, 3 ; 2 bulletins blancs.

M. Rouvier est élu au bénéfice de l'âge.

Sont élus vice-présidents :

MM. Lockroy, 26 voix ; Félix Faure, 18 ; Deluns-Montaud, 18.

Secrétaires :

MM. Raiberti, Poincaré, Leygues (Lot-et-Garonne) et Doumer.

Avant le scrutin, les radicaux avaient tenu une réunion. Ils avaient d'abord été divisés : certains voulaient voter pour M. Cavaignac, d'autres pour M. Brisson.

Ils avaient alors décidé que si M. Brisson obtenait moins de voix que M. Cavaignac, ils voteraient tous pour ce dernier.

Après la constitution du bureau, M. Rouvier a pris la parole et s'est exprimé ainsi :

Messieurs,

Bien que je ne doive qu'au bénéfice peu enviable de l'âge l'honneur de présider vos travaux, je suis profondément touché de la marque de confiance que vous venez de me donner.

J'ai été mêlé assez souvent aux travaux des Commissions de budget pour que je n'aie pas besoin de vous dire que vous pouvez compter sur mon impartialité absolue, quelles que soient les divisions qui peuvent exister entre nous. Il est un point sur lequel nous sommes tous d'accord, c'est le devoir primordial de n'admettre que les dépenses qui auront été jugées d'une nécessité absolument inéluctable.

Quelles que soient les ressources de ce pays, elles ne pour-

raient suffire si le budget des dépenses devait s'accroître chaque année de 100 millions.

Un autre point nous réunit, c'est de voir réaliser les réformes attendues par la démocratie.

Nous sommes, il est vrai, divisé sur les moyens de les accomplir, mais des discussions cordiales qui auront lieu entre nous, des sentiments des devoirs de républicains à républicains, il se dégagera des solutions de nature à obtenir l'assentiment des Chambres.

Dans les mesures que nous avons à prendre, il ne faudra pas perdre de vue les répercussions qu'elles pourront avoir sur la situation des citoyens. En résumé, la Commission sera unanime pour vouloir des économies et des réformes.

Nous poursuivrons toutes les économies compatibles avec la marche des services de l'Etat, nous chercherons à réaliser toutes les réformes qui répondent aux aspirations du pays, qui ne mettent pas en péril les ressources du Trésor.

En résumé, la nomination du bureau ne fournit, pas plus que la Commission elle-même, aucune indication précise sur les véritables sentiments de la majorité de cette Commission, à l'égard des grandes lignes du projet du Gouvernement.

Louis LAUNAY.

CRÉDIT FONCIER DE FRANCE

M. Christophle, gouverneur du *Crédit Foncier de France*, vient d'adresser aux actionnaires de cet Etablissement le rapport de l'exercice 1893, qui sera lu à l'assemblée générale du 30 courant. Contentons-nous, pour aujourd'hui, de l'analyser. Au reste, ce document est tellement important qu'il mérite qu'on l'étudie plus en détail. Pour le moment, nous n'avons surtout qu'à produire des chiffres, et à préciser la nature et l'importance des opérations de notre grand Etablissement hypothécaire.

Les bénéfices pour l'année 1893 s'élèvent à 21.351.271 francs, se décomposant ainsi :

Bénéfices nets des prêts ....Fr.	13.090.024
Produits nets du capital social, des réserves, des fonds des comptes courants et des capitaux flottants..	7.740.778
Bénéfices nets de la *Banque Hypothécaire*, en liquidation..	520.469

Du susdit montant de 21.351.271 fr., il convient de déduire les frais généraux, soit 4.334.168 fr. Le solde n'est plus que de 17.017.103 fr. auquel vient s'ajouter le report de l'exercice 1892, 503.370 fr. Par suite, les bénéfices nets forment un total de 17.520.473 fr. Cette somme a reçu l'application suivante :

Attribution aux prévisions.................Fr.	1.051.000
Intérêts 5 0/0, soit 25 fr. par action...........	8.525.000
Réserve obligatoire 5 0/0 des bénéfices nets, après prélèvement des deux sommes ci-dessus...	372.055
Dividende complémentaire de 20 fr. par action	6.820.000
Report à l'exercice 1894....................Fr.	752.418
Somme égale...............Fr.	17.520 473

Ainsi que nous venons de l'établir, le dividende pour 1893 est donc de 45 fr., en diminution de 5 fr. sur celui de 1892. A dire vrai, les chiffres mentionnés plus haut démontrent que l'actionnaire du *Crédit Foncier de France* aurait pu toucher, comme pour l'exercice précédent, 50 fr. de dividende. Mais le Conseil d'administration a préféré grossir les provisions de toutes sortes, afin de ne laisser prise à aucune éventualité. C'est cet ordre d'idées qui a dicté l'attribution aux provisions de 1.051.000 fr., et le report à nouveau de 752.418 fr., soit, au total, 1.803.418 fr. A remarquer que le report à nouveau dépasse de 250.000 fr. le report de l'exercice précédent.

Pendant l'année 1893, le *Crédit Foncier* a effectué 3.497 prêts hypothécaires, pour un montant de 120.315.704 fr. 01. En 1892, le nombre de ces prêts s'était élevé à 3.780 pour une somme de 125.399.189 fr. 14. Le chiffre des remboursements anticipé a atteint 129.957.085 fr. 25, en augmentation sur les années précédentes. Ces remboursements n'avaient porté, en 1890, que sur 113.351.128 fr. 10; en 1891, sur 111.150.373 francs 78, et en 1892, sur 114.212.865 fr. 33. Ils ont, en 1893, été pour 9 millions sur les prêts à 4 1/8 0/0; pour 44 millions sur ceux à 4 45 0/0; pour 28 millions sur les prêts à 4 85 0/0; pour 16 millions sur ceux à 4 90 0/0 et pour 18 millions sur les prêts à 5 30 0/0. Quoi qu'il en soit, le solde des prêts en cours, au 31 décembre 1893, était de 1 milliard 913.079.641 fr.

Le total des annuités à recouvrer en 1893, était de 130.897.166 fr., sur lesquels il a été recouvré 105.256.455 francs. Sur le solde de 25.740.711 fr., 6.641.183 fr. étaient rentrés à la date du 6 avril courant.

Si nous passons aux *prêts communaux*, dont le solde, au 31 décembre, était de 1.205.312.828 francs, nous trouvons que le *Crédit Foncier* a fait, en 1893, 1.287 prêts pour une somme de 85.116.898 fr. Il y a là sur 1892, une augmentation de 494 prêts pour 5.157.874 francs. Les remboursements anticipés ont été de 36.117.735 fr.; de sorte que les nouveaux prêts dépassent les remboursements de 47.999.163 fr.

Quant aux produits de ces deux chapitres, ils ont été, pour les *prêts hypothécaires*, de 10.034.800 fr. contre 10.213.953 fr. en 1892, et pour les *prêts communaux* de 3.055.223 fr.

Le montant nominal des obligations *Foncières* et *Communales* s'élève à 3.678.110.900 fr. Si on déduit le montant des versements à recevoir et des primes à amortir, soit 766.321.678 fr. 03, on trouve que le solde des obligations en circulation atteint 2.911.789.221 fr. 97, auxquels viennent se joindre les *Bons à lots* pour 25.581.789 fr. 13. D'où, total 2.937.371.011 fr. 10. Par contre, le solde des prêts fonciers et communaux réalisés atteint 3.064.071.508 fr. 20, après déduction des prêts faits avec le capital social et les réserves. Il y a donc là un excédent de prêts de 126 700.497 fr. 10.

A l'*actif* du bilan, les *valeurs diverses* figurent pour 108.878.000 fr. Elles se composent de rentes et valeurs sur l'Etat français (105.109.000 fr.), d'obligations du *Crédit Foncier* (2.248.000 fr.), et d'actions et obligations diverses (1.520.000 fr.).

Les *reventes* opérées au cours de l'exercice ont donné un bénéfice de 1.633.873 fr. En outre, le cours, au 31 décembre, des *valeurs diverses*, est supérieur de 1.741.897 fr. 20 au prix auquel elles figurent dans l'inventaire, et qui est le prix de revient.

Les créances douteuses portées pour 12.519.288 fr., dont 2.710.223 fr. sont pourvues de provisions atteignant 1.489.622 fr. Le solde de 9.809.064 fr. a pour origine des immeubles acquis par le *Crédit Foncier*, et représente la différence entre les prix d'adjudication et le montant des créances au moment de l'acquisition.

Pendant l'année 1893, le *Crédit Foncier* s'est rendu adjudicataire de 51 propriétés, moyennant un prix total de 654.864 fr. Les ventes d'immeubles ont produit 2.273.462 fr. Le *Domaine* se compose de 300 immeubles ruraux et 203 immeubles urbains, dont le prix d'acquisition représente 17 millions 837.044 fr., et dont le revenu net est de 467.548 francs.

La *Réserve obligatoire* figure pour 18.899.728 fr., et les *Provisions pour l'amortissement des emprunts* pour 115.065.654 fr. Ce compte a été augmenté, en 1893, de 18.796.113 fr.; par contre, il a subi des prélèvements se montant à 4.034.022 fr. pour le paiement des primes des Emprunts *fonciers 1853 et 1863*, amortis en totalité, et pour le règlement du compte ouvert par le risque normal des lots. Ces mêmes *Provisions pour l'amortissement* grossiront, au 1er janvier 1900, de 4.388.707 fr., provenant de l'amortissement de la plus-value donnée, en 1882, à l'estimation des hôtels de la Société. On portera aussi, à ce même compte, le bénéfice que l'on retirera de la revente d'*Obligations foncières 1885* et d'*Obligations communales 1891*; enfin, on capitalisera, s'il est nécessaire, les sommes formant la Provision extraordinaire, au taux de 4,90 0/0, en prenant, sur le *Compte de Profits et Pertes*, ce qui manquera au revenu de ces capitaux pour équivaloir à ce taux élevé.

De cette façon, les primes s'élèveront dans dix ans à partir du 31 décembre 1894, à 603 millions, et les Pro-

visions à 230 millions (dont 104 millions de Provisions ordinaires et 126 millions de Provisions extraordinaires). L'excédent des primes ne sera donc plus que de 370 millions. Dans quinze ans, soit en 1909, les primes descendront à 584 millions et les Provisions atteindront 291 millions; excédent des primes: 293 millions. Dans vingt-cinq ans, nouvelle réduction des primes à 536 millions et Provisions 428 millions. L'excédent des primes fléchit à 108 millions. Enfin, en 1924, le *Crédit Foncier*, avec des Provisions s'élevant à 504 millions, aura amorti la totalité de ses primes, qui, à cette époque, ne seront plus que de 506 millions.

Dans le rapport de l'année dernière, M. Christophle avait dit que le *Crédit Foncier* serait en mesure de rembourser en 37 ans 1/2 toutes les primes à amortir. Par suite de l'accumulation de nouvelles provisions, cette période est ramenée, ainsi qu'on vient de le voir à 30 ans. Bien plus, comme le déclare l'honorable Gouverneur du Crédit Foncier, tout porte à croire que les prévisions dépasseront la réalité.

Nous avons donc la conviction, ajoute M. Christophle, dans son rapport, que notre prudence apparaîtra un jour comme excessive; elle doit, dans tous les cas, avoir pour effet de placer au-dessus de toute discussion le crédit de nos obligations et cette considération a suffi pour nous déterminer, de même qu'elle sera assez puissante, nous en sommes certain, pour entraîner votre adhésion aux mesures que nous vous avons exposées. Ce n'est pas à vous, en effet, Messieurs, qu'il convient de démontrer quelle relation intime existe entre le crédit de nos obligations et la valeur de nos actions. Accroître la sécurité des unes, c'est fortifier les autres, nous le comprenons tous, et c'est pourquoi ma situation particulière de représentant des obliga- taires se concilie parfaitement avec la défense de vos intérêts et avec l'accomplissement du mandat de vos administrateurs, dont le concours ne m'a jamais fait défaut. C'est appuyé sur eux et aussi sur vous, Messieurs, que nous poursuivrons notre tâche, sans nous laisser troubler ni par les attaques injustes, ni par les difficultés passagères.

Voilà un ferme et beau langage auquel les actionnaires sauront, le 30 avril, rendre un éclatant témoignage.

A. LECHENET.

BANQUE DE PARIS ET DES PAYS-BAS

Les actionnaires de la *Banque de Paris et des Pays-Bas* se réuniront en assemblée générale le 8 mai prochain. Il faut attendre à cette date pour avoir connaissance du rapport du Conseil d'administration de cette Institution. Néanmoins, à l'aide du rapport des Commissaires, nous allons toujours établir, et dès maintenant, les comptes de l'année 1893.

Les bénéfices de l'année qui vient de finir se montent à 3.469.476 fr. 24, contre 3.830.803 fr. 41. En ajoutant au premier de ces deux chiffres le solde reporté de l'exercice 1892, soit 1.095.808 fr. 22, on arrive au montant total de 4.565.284 fr. 46, dont il faut déduire :

Intérêts 5 0/0 sur le capital versé, soit 25 fr. par action ... Fr.	3.125.000 »
Attribution de 10 0/0 au Conseil d'administration sur 694.444 fr. 44	69.444 44
5 fr. dividende supplémentaire à chaque action	625.000 »
Ensemble ... Fr.	3.819.444 44

Il reste un solde de 745.840 fr. 02 que l'on reporte au compte de *Profits et Pertes* pour l'exercice 1894.

Les actionnaires reçoivent donc, comme en 1892, un dividende total de 30 francs.

Le bilan de la *Banque de Paris et des Pays-Bas* s'établit, au 31 décembre 1893, comme suit :

ACTIF

Espèces en caisse et à la Banque	7.668.433 69
Portefeuille : Paris et province	13.007.152 15
— Etranger	4.137.846 71
Fonds disponibles dans les Banques à l'étranger	5.510.961 59
Succursales : comptes fixes	8.000.000 »
— comptes courants	968.004 19
A reporter	39.292.398 33
Report	39.292.398 33
Correspondants et comptes courants : en France	16.296.362 02
— — à l'étranger	21.226.859 15
Reports	37.639.089 91
Liquidation 31 décembre 1893	224.433 70
Coupons à encaisser	2.653.276 86
Avances sur garanties	4.640.590 97
Fonds d'Etats	1.908.429 48
Actions et obligations	31.056.272 75
Participations diverses	8.170.068 50
Comptes divers	727.228 70
Immeubles de la Société	2.818.043 50
Mobilier	40.312 80
	166.693.366 67

PASSIF

Capital social	62.500.000 »
Réserve légale	6.250.000 »
Fonds de prévoyance appartenant aux actionnaires	12.000.000 »
Fonds de prévoyance appartenant aux administrateurs en exercice	920.944 67
Effets à payer	9.705.640 83
Succursales : comptes fixes	8.000.000 »
— comptes courants	968.004 19
Comptes courants des Syndicats	636.864 81
Correspondants et comptes courants : en France	15.282.413 71
— — à l'étranger	38.950.562 15
Coupons à payer	3.263.411 37
Comptes divers	3.650.420 48
Profits et pertes :	
Report de l'exercice 1892	1.095.808 22
Exercice 1893	3.469.476 24
	166.693.366 67

Si on examine les divers chapitres de l'*actif*, on trouve que les disponibilités de la Banque étaient les suivantes au 31 décembre :

Espèces en caisse, etc.	7.668.433 69
Portefeuille Effets, Paris, province, étranger.	17.144.998 86
Fonds disponibles dans les Banques à l'étranger	5.510.961 59
Reports	37.639.089 91
Liquidation 31 décembre 1893	224.433 70
Coupons à encaisser	2.653.276 86
Comptes courants et correspondants en France et à l'étranger	37.523.221 17
Avances sur garanties	4.640.590 97
Ensemble	113.005.006 75

contre les sommes suivantes au *passif* :

Effets à payer	9.705.640 83
Comptes courants des Syndicats	636.864 81
Correspondants et comptes courants en France et à l'étranger	54.232.975 86
Coupons à payer	3.263.411 37
Comptes divers	3 650 240 48
Total	71.489.133 35

Les deux derniers chapitres des disponibilités : *Comptes courants et correspondants en France et à l'étranger* et *Avances sur garanties* pourraient être enlevés du tableau reproduit plus haut, que les disponibilités immédiates s'élèveraient encore à 70 millions 841.194 fr. 61, et ce, sans tenir compte :

Des Fonds d'Etat	1.908.429 48
Des actions et obligations	31.056.272 75
Des participations diverses	8.170.068 50
Ensemble	41.134.770 73

Les *Fonds d'Etat* et les *actions et obligations* ne comprennent que des valeurs choisies avec soin et prudence. Ils se subdivisent en 126 espèces de titres présentant une division de risques qui est dans les habitudes du Conseil d'administration de la *Banque de Paris et des Pays-Bas*. Quant à leur estimation, elle a été faite aux cours cotés le 31 décembre 1893, ou à la moyenne des cours de ce mois, lorsque cette moyenne était inférieure aux cours du 31. C'est donc au cours moyen de décembre qu'ont été évaluées les *Obligations des Chemins de fer Argentins* et celles des *Chemins de fer de la Province de Santa-Fé*, présentant ainsi une diminution d'estimation sur le bilan du 31 décembre 1892.

Il est vrai que, depuis, la valeur de ces titres s'est accrue de près de 30 0/0.

Lors de l'examen des comptes de 1892, huit affaires engagées par la *Banque de Paris et des Pays-Bas* restaient en suspens. Deux de ces affaires ont été liquidées heureusement, et la liquidation de trois autres se poursuit dans des conditions favorables. Au reste, nous reviendrons, au moment de l'assemblée générale du 8 mai, sur tous ces détails, qui démontreront le soin que la *Banque de Paris et des Pays-Bas* apporte à tout ce qu'elle entreprend.

Il est plutôt un point sur lequel nous devons nous appesantir aujourd'hui. Nous voulons parler des réserves, qui atteignent le montant suivant :

Réserve légale, ...	Fr.	6.250.000 »
Fonds de prévoyance appartenant aux actionnaires		12.000.000 »
Solde reporté à l'exercice 1894.......		745.840 02
Total	Fr.	18.995.840 02

pour un capital de 62.500.000 fr., ce qui représente plus de 150 francs par action !

La situation de la *Banque de Paris et des Pays-Bas* est donc excellente, et les résultats qu'elle a obtenus dans une année de stagnation témoigne du parti qu'elle saura tirer des circonstances, aussitôt que l'activité des affaires renaîtra. En tous cas, elle ne perd aucune occasion qui se présente. On en a encore la preuve aujourd'hui, puisque c'est elle qui, avec la *Banque Internationale de Paris*, s'occupe du nouvel *Emprunt Ottoman* de 40 millions dont l'émission aura lieu le 10 mai.

J. M.

BANQUE I. R. P. DES PAYS AUTRICHIENS

La *Banque Impériale Royale Privilégiée des Pays-Autrichiens* constituée par statuts approuvés par décret impérial du 19 octobre 1880, a pour objet de s'intéresser à toutes opérations de banque. Son capital social avait été fixé primitivement à 40 millions de florins d'Autriche *or*, soit 100 millions de francs, et divisé en 200.000 actions de 200 florins *or*, ou 500 francs nominal, émises au pair et libérées de 100 florins ou 250 francs. Il a été porté, par décision de l'assemblée générale du 19 septembre 1881, à 80 millions de florins d'Autriche *or*, ou 200 millions de francs, par la création de 200.000 actions nouvelles émises à 615 fr., en octobre 1881, avec droit de souscription réservé aux anciens actionnaires.

Plus tard, et par délibération de l'assemblée générale du 25 avril 1885, ce même capital de 80 millions de florins a été réduit à 40 millions de florins au moyen de l'échange des 400.000 actions libérées de 100 florins, contre 200.000 actions nouvelles entièrement libérées de 200 florins. Toutefois, il peut de nouveau être porté jusqu'à 80 millions de florins *or* ou 200 millions de francs par l'émission éventuelle de 200.000 actions de 200 florins.

En 1889, la *Banque Impériale Royale Privilégiée des Pays-Autrichiens* décida la transformation de son capital-actions de 40 millions de florins *or* en 40 millions de florins *valeur autrichienne*, et y procéda en remboursant, à raison de 38 fr. 50 par action, sa réserve d'agio sur l'or qui s'élevait à 7.700.000 florins. Par suite, le capital de la Banque est actuellement de 40 millions de florins valeur autrichienne, représenté par 200.000 actions de 200 florins valeur autrichienne.

La Banque est administrée par un Gouverneur nommé par l'Empereur roi d'Autriche-Hongrie faisant les fonctions de président du Conseil d'administration. Elle a, comme organes exécutifs un Directeur général et un ou plusieurs Directeurs nommés par le Conseil d'administration composé du Gouverneur, du directeur général, et de 12 à 20 administrateurs. L'année sociale commence le 1er janvier de chaque année et finit le 31 décembre. Le siège social de la Banque est à Vienne, avec succursale à Paris.

Depuis la création de la Banque, les dividendes suivants ont été distribués :

Ex. 1881...	15 f. 50	Ex. 1885...	25 f. 00	Ex. 1889...	14 fl.
» 1882...	16 00	» 1886...	30 00	» 1890...	12 »
» 1883...	14 50	» 1887...	22 50	» 1891...	11 »
» 1884...	14 50	» 1888...	25 00	» 1892...	13 »

Pour l'exercice 1893, le dividende a été fixé à 14 florins, ce qui est un progrès sur l'année précédente, bien que le résultat final soit légèrement inférieur à celui de 1892. Il est vrai que la cause n'en est point à une diminution du rendement proprement dit, mais bien à certaines circonstances spéciales. On sait, en effet, que l'année dernière, le Ministre des finances serbe a émis un emprunt 5 0/0 de 44 millions de francs en or, amortissable en cinquante années. Or, la *Banque Impériale Royale Privilégiée des Pays-Autrichiens* s'était, avec deux autres institutions, dont la *Banque Impériale Ottomane*, intéressée à la prise ferme d'un montant nominal de cet emprunt de 18 millions de francs contre un droit d'option sur le solde. Malheureusement, la réalisation de cet engagement a été entravée par les événements. Toutefois, on peut espérer que l'ajournement ne sera pas de longue durée, attendu qu'en Serbie, les revenus affectés au service de la Dette publique sont en constante progression, et que, d'autre part, et ainsi que l'*Economiste Européen* le mentionnait dans son numéro du 21 courant, de l'examen de la situation financière du pays, il ressort une impression favorable. Et s'il faut encore un peu de patience, les réformes que l'on est en train d'opérer dans l'administration financière de la Serbie n'en porteront pas moins leurs fruits.

Il va de soi que la *Banque Impériale Royale Privilégiée des Pays-Autrichiens* s'est intéressée à nombre d'autres affaires, telle que celle avec le *Crédit Foncier de Galicie*; puis à la participation à l'émission de 3 millions de francs d'actions de la *Banque Salonique*; à la participation à la prise en livraison de 10.614.000 couronnes en obligations 4 1/2 0/0 de la *Société Hongroise de Chemins de fer d'intérêt local*; à la sous-participation à la grande opération de conversion autrichienne, ainsi qu'à la prise en livraison de 60 millions de florins et 40 millions *Rente-or Autrichienne 4 0/0*. Enfin, elle a pris une part d'intérêt dans le Syndicat formé pour la réalisation de 155 millions de francs d'obligations du chemin de fer de *Salonique à Constantinople*, etc.

L'activité de la *Banque Impériale Royale Privilégiée des Pays-Autrichiens* n'a donc pas été en défaut jusqu'ici, et il semble que cette Banque ne songe qu'à étendre le cercle de ses opérations.

En effet, le solde de l'Emprunt destiné, en Autriche, à la réforme monétaire va être émis sous peu par le *Crédit Anstalt*, d'accord avec son groupe et la *Banque des Pays-Autrichiens*. De plus, cette dernière se dispose à entreprendre la Conversion des obligations des *Chemins de fer Bulgares* et à réaliser la seconde option de l'*Emprunt Bulgare de 1892*. Elle s'intéressera probablement à un emprunt municipal de *Sofia* garanti par les revenus de la Ville; à l'émission d'un nouvel Emprunt *Serbe*, et elle s'occupe également du projet tendant à compléter le réseau du *Métropolitain* de Vienne et à l'achat des lignes de *Tramways* de cette ville. Et certainement le programme de la *Banque des Pays-Autrichiens* n'est pas épuisé. Voilà qui devrait nous faire réfléchir ici et encourager notre initiative.

En 1893, le portefeuille de titres à la Banque s'est augmenté de 3.354.962 fl. 19, à 12.049.274 fl. 29. Cette augmentation comprend, en chiffres ronds, 2.680.000 fl. de fonds d'Etat et de province, 540.000 fl. d'obligations et 140.000 fl. d'actions de Compagnies de transport. A noter que, dans les 2.680.000 fl. susdits, figurent 2 millions d'obligations de l'Etat bulgare presque réalisées depuis l'arrêté des comptes. Ce portefeuille a laissé un bénéfice de 199.844 fr. 75, bien que le stock d'actions *Mercur* et de *Prague Smischow* (impression sur tissus) ait été évalué aux cours du 31 décembre 1892.

Les affaires de banque et de commission ont produit :

En intérêts......Fl.	2.987.097 36,	soit augment.	21.698 29
En commission de Banque...........	878.257 50	—	31.625 60
En commission sur marchandises.....	164.828 73	—	33.393 60
En commission sur affaires de Syndicat	83.562 05	—	78.138 65
En opérations sur monnaies et changes étrangers.....	158.306 96,	soit diminut.	118.425 04

De ce qui précède, il ressort que l'augmentation des affaires de banque se solde par un chiffre de 46.431 fl. 10. Et il est à considérer que la diminution sur les opérations sur monnaies et changes étrangers ne provient pas d'une dépression des affaires courantes, mais de transactions qui, par suite des grandes fluctuations du change, ont été imposées à la Banque par ses engagements en titres étrangers.

La *Banque I. R. P. des Pays-Autrichiens* est intéressée dans le *Charbonnage de Flora*, sis à *Dombrowa* (Pologne russe), dont les bénéfices s'élèvent, pour 1893, à 22.857 roubles 70, alors que l'année 1891 s'était soldée par une perte de 1.551 roubles 57.

En résumé, le rendement brut de l'exercice 1893 de la *Banque I. R. P. des Pays-Autrichiens*, y compris le solde reporté de l'année 1892, s'élève à.....Fl. 5.315.528 67
dont il faut déduire les frais généraux.. 1.698.911 26

Reste solde.......Fl. 3.616.617 41

De ce solde, il faut défalquer :

1° Intérêt à 5 0/0 sur le capital versé, soit 10 florins par action.....................Fl.	2.000.000 »
2° 10 0/0 sur le solde de 1.616.617 fl. 41, diminué du report de 1892, 592.367 fl. 83, et qui sont affectés à la réserve ordinaire............	102.424 96
3° 5 0/0, tantième au Conseil d'administration.	51.212 48
4° 5 0/0, tantième en faveur du gouverneur, du directeur général, des directeurs et des employés....................................	51.212 48
5° Dividende supplémentaire de 4 florins par action..	800.000 »
Ensemble.....Fl.	3.004.849 92

Il reste encore un excédent de 611.767 fl. 49 qui a été reporté au Compte de *profits et pertes* de 1894.

Au 31 décembre 1893, le montant des réserves diverses, non compris le susdit report à nouveau de 611.767 florins 49, s'élevait déjà à la somme de 9.835.429 florins 98. En ajoutant à ce chiffre les 102.424 fl. 96 attribués à nouveau à la réserve ordinaire, nous arrivons au total de 9.937.854 fl. 94, soit l'équivalent du quart du capital social ! La valeur intrinsèque de l'action de la *Banque I. R. P. des Pays-Autrichiens* est donc bien supérieure aux cours de ce titre cotés actuellement.

Dans son Conseil d'administration, la *Banque des Pays-Autrichiens* a eu soin de réserver des sièges à l'élément français. Nous ne saurions que l'encourager de plus en plus dans cette voie. La succursale qu'elle a installée depuis trois ans environ à Paris ne peut lui être réellement utile que lorsque chacun sera persuadé que, grâce à l'influence de nos compatriotes, ses administrateurs, cette Institution est prête à nous rendre, toute proportion gardée et pour notre pays, les mêmes services qu'elle attend de nous pour la nation qu'elle représente ici.

P. B.

COMPAGNIE

DES

ENTREPOTS ET MAGASINS GÉNÉRAUX DE PARIS

L'assemblée générale ordinaire des actionnaires de la *Compagnie des Entrepôts et Magasins Généraux de Paris* a eu lieu le 20 courant. Toutes les résolutions proposées par le Conseil d'administration ont été votées sans observations et à l'unanimité. Elles portaient principalement sur la répartition des bénéfices réalisés pendant l'exercice 1893. Cette répartition s'est effectuée ainsi :

Attribution au fonds de réserve légale. Fr.	95.345 02
Attribution au fonds d'amortissement des constructions sur terrains concédés ou loués.	2.769 79
Attribution statutaire au Conseil d'administration de la Compagnie...................Fr.	86.973 68
Dividende à distribuer aux actions à raison de 27 fr. 50 par action de capital et de 2 fr. 50 par action de jouissance...................Fr.	1.652.500 »
Solde à reporter à nouveau..............Fr.	571.279 13
Total.........Fr.	2.408.867 62

Le dividende ci-dessus de 27 fr. 50 est le même que celui qui avait été fixé pour l'exercice 1892 ; mais cette circonstance n'implique pas que l'année 1893 n'ait été encore en amélioration sur la précédente. Il suffit, au reste, de se reporter au Rapport du Conseil d'administration pour se rendre compte de la véritable situation financière et industrielle de la Compagnie. Ce rapport, clair, précis, et très développé, donne les renseignements les plus complets sur la marche de l'entreprise.

Dans l'*Economiste Européen* du 14 mai 1893, nous avions fait ressortir l'extension du champ d'opérations de la *Compagnie des Entrepôts et Magasins Généraux de Paris*. Cette extension est due surtout aux services rendus par cette entreprise. Sans elle, jamais les commerces des sucres, des alcools, des céréales n'auraient pris le développement que l'on constate actuellement.

La Compagnie possède, à Paris et en province, de vastes entrepôts et magasins desservis par des voies ferrées. Son administration s'est toujours efforcée de perfectionner son organisation au fur et à mesure que se traduisaient les mouvements et transformations du commerce ; aussi, son succès a-t-il été justifié.

Nous avons dit plus haut que l'année 1893 présentait encore une amélioration sur l'exercice précédent. Pourtant, le mouvement total des marchandises, entrées et sorties, n'a été que de 2.022.112 tonnes, y compris les opérations de transit pour 548.390 tonnes. Il y a là, sur 1892, une diminution de 156.206 tonnes, due à l'importance des stocks signalée en 1892, conséquence naturelle de l'abaissement momentané des droits de douane et d'une mauvaise récolte ; toutefois, le mouvement du transit accuse une augmentation de 54.346 tonnes. Les entrées et sorties des wagons chargés, sur les voies de la Compagnie, ont atteint le chiffre de 68.881 contre 77.311 en 1892, conséquence de la diminution des stocks, ainsi que des arrivages des sucres. Enfin, le stock moyen mensuel des marchandises, pour l'ensemble des établissements, n'a été que de 483.094 tonnes, en décroissance de 75.836 tonnes sur 1892.

Pourtant, et dès la fin de l'année 1893, la situation s'est modifiée. On attendait, du Parlement, le relèvement du droit sur les céréales. Aussi, dès le mois de novembre, les chargements devenaient plus nombreux. Par suite, le 27 février 1894, au moment du vote de la surtaxe de 2 francs, les importations atteignaient 6.980.080 quintaux métriques de blés et farines. De plus, et comme conséquence d'une restriction de la loi, il est entré plus tard, en mars, 1.760.000 quintaux métriques, avec le bénéfice de l'ancien droit. Malheureusement, depuis cette époque, les entrées sont à peu près nulles.

En ce qui regarde l'entrepôt des sucres, la Compagnie n'a rien épargné pour donner satisfaction aux intéressés. L'établissement du Pont-de-Flandre a été augmenté de deux grands magasins qui couvrent une superficie de 4.000 mètres carrés et qui, avec leurs cinq planchers superposés, donnent une surface de 20.000 mètres carrés, c'est-à-dire de quoi contenir 200.000 sacs. Cet entrepôt a manutentionné, pendant la campagne de 1893, 5.234.831 sacs. Il est vrai que, par contre, les stocks annuels ont été constamment inférieurs de 500.000 sacs environ à la capacité de l'entrepôt.

Nous avons dit, au début de cette étude, que les produits de 1893 s'étaient élevés à 2.408.867 fr. 62, y compris le report de l'exercice 1892, de 501.967 francs. Nous

avons dit comment ce montant avait été réparti; mais nous tenons à préciser que 571.279 fr. ont été reportés à l'exercice 1894, ce qui représente une augmentation de 69.312 fr. sur l'année précédente.

En tenant compte des circonstances générales défavorables, on ne peut que se montrer satisfait de voir la Compagnie maintenir son dividende, mettre à la réserve une somme à peu près équivalente à celle mentionnée en fin de l'exercice 1892, et reporter à nouveau une somme plus importante et qui paraît être une garantie pour la fixité des dividendes à venir.

En terminant, nous tenons à bien mentionner que toutes les explications, les renseignements fournis par le Conseil d'administration de la Compagnie ont été écoutés sans remarques, sans observations, et que les votes ont été unanimes.

Et maintenant, un point que nous avions passé sous silence jusqu'ici doit attirer l'attention : nous voulons parler de l'approvisionnement de Paris en temps de guerre.

L'état actuel des stocks assez élevés, n'est, cependant, que momentané, et les besoins d'ici à la fin de 1894, absorberont ces stocks qui, pour la plus grande partie, avaient été amenés à Paris par le commerce d'importation. Or, les surtaxes votées dans ces derniers mois supprimeront pour ainsi dire ce commerce d'importation. Pourtant il existe une loi votée il y a trois ans qui a trait à l'approvisionnement de Paris, et cette loi devra, au premier jour, être mise en pratique. C'est dire que la *Compagnie des Entrepôts et Magasins généraux de Paris* profitera de son application qui peut être exigée au premier jour.

G. B.

LES SOCIÉTÉS FRANÇAISES D'ASSURANCES

ASSURANCES CONTRE L'INCENDIE

En notre pays, où l'épargne par l'assurance et la garantie de la ruine par ce même mode de prévoyance n'ont pas encore atteint leur complet épanouissement, nous comptons cependant un nombre déjà respectable de Sociétés d'assurances.

Nous sommes cependant en retard, au point de vue du total, sur l'Angleterre et surtout sur l'Amérique, où tout ce qui comporte un aléa trouve immédiatement auprès de Compagnies plus ou moins sérieuses le semblant d'assurance destinée à compenser cet aléa.

Sans vouloir placer en tête de notre étude une table des matières et entreprendre une fastidieuse nomenclature, il nous semble néanmoins utile d'indiquer, en bloc, les Compagnies que nous passerons en revue ultérieurement et dont nous étudierons le passé, le développement, la situation présente et l'avenir.

1° Les Compagnies-incendie, tant à primes fixes que mutuelles, sont au nombre de 69.

Les Compagnies à primes fixes, en principe, ont toutes le même tarif et trois d'entre elles, la Compagnie d'Assurances générales, la Nationale et la Providence, constituent le comité des Compagnies d'assurances contre l'incendie.

Quant au Syndicat, — puisque maintenant la mode est aux syndicats, — il est composé, pour l'année courante, des Sociétés à primes fixes suivantes : l'Abeille, l'Aigle, la Confiance, la Foncière, la Métropole, le Monde, la Paternelle, le Phénix, le Soleil, l'Union, l'Urbaine et le Phénix espagnol, cette dernière Société représentant les intérêts des Compagnies étrangères opérant en France.

Le bureau du Syndicat a pour président M. du Fresnay, directeur du Phénix; pour vice-présidents, MM. de Ronseray (du Soleil) et Langlois (de l'Abeille), et pour secrétaire-trésorier, M. Fillod (du Monde).

La Commission des tarifs est représentée par :

MM. Leviez, président (Urbaine) ;
Ch. Robert (Union) ;
Cloquemin (Paternelle) ;
Maury (Confiance) ;
Balezeaux (Métropole).

La Commission des sinistres a pour membres, outre MM. Fillod et Maury, déjà nommés, M. Bouchant, de la Foncière.

Le tribunal arbitral, dont les fonctions, en pratique, sont sans grand effet, comprend, comme membres titulaires, MM. Leviez, Ch. Robert et Balezeaux, et comme membres suppléants, MM. Langlois et Maury.

De leur côté, les Sociétés mutuelles d'assurances contre l'incendie se sont groupées en Syndicat, avec, à sa tête, un Comité permanent, ainsi composé :

Président : M. Voinchet, directeur de l'Ancienne Mutuelle de Rouen ;

Vice-Président : M. Haugk, directeur du Centre Mutuel ;

Secrétaire : M. Cravoisier, directeur de la Mutuelle de Seine-et-Marne ;

Membres : MM. Burtin, directeur de la Fraternelle Parisienne ; baron Elie Lefebvre, directeur de la Normandie ; Regnault, directeur de l'Etoile (Grêle).

Les mutuelles faisant partie du Syndicat sont les suivantes :

Ancienne Mutuelle de Rouen, Mutuelle de Seine-et-Oise, Mutuelle du Calvados, Centre Mutuel, Mutuelle de Seine-et-Marne, Fraternelle Parisienne, Mutuelle de l'Indre, Mutuelle du Mans, l'Orléanaise, Mutuelle d'Eure-et-Loir, Mutuelle de la Marne, la Normandie, Mutuelle du Bas-Rhin, Mutuelle du Haut-Rhin, Mutuelle de Valence, l'Economie, la Cérès, l'Etoile, la Nantaise, Mutuelle de Marseille, Mutuelle d'Indre-et-Loire, Mutuelle de Blois.

Il est inutile, pensons-nous, de nous étendre sur le rôle des Comités et des Syndicats.

Les uns et les autres sont, vis-à-vis des Sociétés syndiquées, ce qu'est à peu près le Syndicat des Agents de change à l'égard de leur corporation, sauf toutefois en ce qui concerne une garantie pécuniaire quelconque de la part du Syndicat envers le public.

Pour les Compagnies-incendie à primes fixes, la Commission des tarifs examine si le taux de la prime correspondant au risque garanti est bien calculé en proportion de ce risque et s'il n'y a pas lieu, selon les circonstances, de le réduire ou de le majorer. Elle examine aussi si les Sociétés syndiquées observent bien les conventions arrêtées entre elles, de concert, et si, par exemple, dans le but d'augmenter leur chiffre d'affaires, elles ne consentent pas aux assurés de réductions sur leurs primes en cotant un risque extraordinaire au même tarif qu'un risque courant.

Quant au tribunal arbitral, c'est une manière de jury d'honneur auquel deux Sociétés en désaccord peuvent soumettre leur différend. Le fait s'est présenté, mais rarement. Les Compagnies syndiquées considèrent plutôt, et c'est de toute justice, MM. Leviez, Ch. Robert et Balezeaux comme des *Conseils* à qui leur haut caractère, leur indiscutable honorabilité et leur expérience ont donné, en matière d'assurance, une façon d'infaillibilité.

Quant au Comité du syndicat des Mutuelles, son rôle est à peu près identique à celui des Compagnies à primes fixes. Peut-être aussi, encore qu'on ne le publie pas, sert-il à calmer les aspirations des directeurs qui se laisseraient tenter par des appointements trop élevés.

Il est évident qu'une Société mutuelle a le droit absolu, sans que sa voisine s'en occupe, de payer à son directeur tel appointement qu'il lui plaît. Il est également certain qu'un directeur d'une grande Compagnie doit être largement rétribué. Mais comme tout se sait, dans ce monde un peu fermé qu'est le monde des assurances, il est non moins certain, qu'un directeur hésitera à manifester un appétit trop impérieux, dans la crainte d'un Comité qui peut-être réserverait ses félicitations et jugerait moins favorablement la Société.

Nous nous proposons, maintenant que nous avons exprimé sincèrement notre jugement sur les Compa-

gnies étrangères d'assurances sur la vie et montré le le danger que nous courons en nous adressant à elles, d'examiner avec une égale impartialité la situation de nos Sociétés nationales, des principales d'entre elles, tout au moins,

Nous suivrons, après avoir indiqué leur conception, leur genèse et leur épanouissement, notant le chiffre de leurs affaires et, en général, ce qui peut influencer le public français pour le choix d'une Compagnie en laquelle il puisse placer toute sa confiance.

Lorsque nous avons jeté les bases de cette étude et que nous avons commencé nos premières démarches, un fait nous a frappé : c'est le souci des Compagnies françaises qu'on parle d'elles discrètement.

Combien ceci nous change des Sociétés étrangères !

De celles-ci sur tous les modes, on doit chanter les louanges, et c'est avec empressement, et par avance, qu'elles remercient de clamer leur nom.

Nos Compagnies n'ont point été à la même école et c'est presque avec ennui, si peu enragées de publicité qu'elles sont, qu'elles ont consenti à nous fournir des renseignements indispensables.

Nous avons tenu à faire ce rapprochement, nous souvenant que si un millionnaire parle rarement de sa fortune, un faiseur jongle toujours avec les millions qu'il espère gagner.

(A suivre) ALEXANDRE DUCHEMIN.

Marché des Valeurs d'Assurances

Compagnies d'assurances : derniers cours cotés

Compagnies	Cours du 20 avril	Cours du 27 avril	Compagnies	Cours du 20 avril	Cours du 27 avril
Incendie			*Vie*		
Ass^ces^ G^les^..	33.000	33.200	Ass^ces^ G^les^..	78.000	78.000
Nationale ..	30.000	30.000	Nationale ..	40 000	39.000
Phénix.....	8 600	8.750	Phénix.....	40.000	39.000
Union......	15.000	15.100	Union......	8 300	8.300
Urbaine....	4.950	4.950	Urbaine....	1.125	1.100
Soleil	4.650	4.800	Soleil	465	450
France.....	13.000	12.500	Foncière ...	»	80
Paternelle..	4.500	4.500			
Foncière ...	160	160	*Accidents*		
Confiance ..	265	2;5			
Monde ...	195	200			
Providence.	8.500	8.500	Monde	750	750
			Patrimoine.	130	130
Maritimes			Préservat^co^.	960	960
			Prévoyance	650	650
Ass^ces^ G^les^..	5.600	5.500	Providence.	310	290
Prévoyance	4.400	4 300	Soleil	395	395
Réunion....	700	700	Urbaine....	410	440

Les actions de la Compagnie d'Assurances Générales contre l'Incendie ont légèrement monté, et nous avouons n'en pas saisir la raison, car il est évident que cette année, le dividende sera inférieur à 1.300 fr., chiffre atteint l'an dernier. Pour les autres valeurs incendie, les mouvements sont insignifiants : quelques francs en hausse ou en baisse.

L'état des actions assurances-vie est d'un intérêt plus curieux, non pas qu'il faille *craindre* une baisse ; elle est attendue et, à notre sens, inévitable. Les affaires sont très inférieures à ce qu'elles ont été les années passées et cet état provient des nouveaux tarifs auxquels les Sociétés étrangères font d'autant plus échec que le public les accueille avec moins d'empressement.

Informations Économiques et Financières

Bons du Trésor. — Par décision du Ministre des finances en date du 23 avril 1894, l'intérêt attaché aux bons du Trésor a été fixé, à partir du mardi 24 avril inclusivement, à 3/4 0/0 pour les bons de trois à six mois.

Ancienne Caisse syndicale des Agents de Change de Lyon. — Le quarante-quatrième remboursement des Bons de l'ancienne Caisse syndicale des Agents de change de Lyon a eu lieu le 10 courant.

Il a été amorti 669 bons au prix moyen de 300 fr. 18. Le prix maximum a été de 315 francs. A ce prix, les soumissions ont été réduites de moitié. Le prix minimum a été de 270 fr.

Le précédent remboursement avait été effectué à 280 fr. 95.

Une somme de 200.000 fr., résultat du prélèvement de 30 0/0 sur les courtages, a été affectée à cet amortissement.

15.522 bons, soit 7.760.000 fr. de capital, restent en circulation.

Situation hebdomadaire de la Banque de France

PARIS ET SUCCURSALES	19 avril	26 avril
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
Or .... 19 avril 1.723.812 349 — 26 avril 1.743.361.109		
Argent... 19 avril 1.269.832.829 — 26 avril 1.272.501.077		
19 avril 2.993.645.179 — 26 avril 3.015.862.186	2.993.645.179	3.015.862.186
Effets échus hier à recevoir ce jour....	38.632	149.010
Portefeuille Paris — Effets Paris........	209.037.079	486.735.571
Portefeuille Paris — Effets Etranger....	»	»
Bons du Trésor..................	»	»
Portefeuilles des succursales...........	324.188.481	496.626.568
Avances sur lingots à Paris............	215.000	146.000
Avances sur lingots dans les succursales	573.900	573.900
Avances sur titres à Paris..............	125.402.998	196.723.678
Avances sur titres dans les succursales	166.831.319	173.086.567
Avances à l'Etat.....................	140.000.000	140.000.000
Rentes de la réserve..................	10.000.000	10.000.000
Rentes de la réserve (ex-banques)......	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles....................	99.302.168	99.302.168
Rentes immobilisées..................	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.........	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales.............	14.633.937	14.633.912
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales..................	3.099 884	3.158.781
Emploi de la réserve spéciale..........	8.407.441	8.407.444
Divers.............................	99.270.008	93.331.918
Total............	4.301.656.315	4.845.718.457
PASSIF		
Capital de la Banque..................	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital........	8.002.313	8.002.313
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834.......	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857........	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale.....................	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation.......	3.512.442.685	3.470.081 070
Arrérages de valeurs déposées.........	17.328.596	13.773.247
Billets à ordre et récépissés...........	35.741 379	35.439.995
Compte courant du Trésor, créditeur...	82.837.113	152.628.703
Comptes courants de Paris.............	341.163.939	842.844.976
Comptes courants dans les succursales.	51.131.445	49 794.789
Dividendes à payer....................	2.171.222	2.107.784
Escompte et intérêts divers............	7.000.496	8.214.439
Réescompte du dernier semestre.......	1.022.574	1 022.574
Divers..............................	25.801.855	44.795.369
Total............	4.301.656.815	4.845.718.457

Comparaison avec les années précédentes

	1er mai 1890	30 avril 1891	28 avril 1892	27 avril 1893	26 avril 1894
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation.........	3.086.8	3.217.3	3.142.5	3.477.0	3.170.0
Encaisse............	2.545.0	2.488.6	2.725.5	2.952.3	3.015.8
Portefeuille........	623 8	954.6	603.2	616.8	983.3
Avances aux partic.	265.4	289.1	331.6	332.9	370.5
— à l'Etat....	140.0	140.0	140.0	140.0	140.0
Compt. cour. Trésor	163.7	225.2	180.0	148.1	152.6
— part...	368.3	417.7	491.7	417.4	892.6
Taux d'Escompte	3 0/0	3 0/0	3 0/0	2 ½ 0/0	2 ½ 0/0
Prime de l'or.......	1 0/00	3 0/00	1/2 0/00	1 0/00	pair
Bénéfices nets......	5 320.3	7.689 0	4.982.9	3.561.7	5.055.6

Mouvement des Caisses d'Epargne. — Voici le résumé des opérations concernant les Caisses d'épargne ordinaires, du 11 au 20 avril 1894 :

Dépôts de fonds..................	5.767.644 43
Retraits de fonds.................	8.219.975 60
Excédent de retraits	2.452.331 17

Excédent de dépôts du 1er janvier au 20 avril 1894 : 20.796.268 fr. 32.

Capitaux employés en achats de rentes, du 11 au 20 avril 1894 :

1° Pour placement des excédents de dépôts et, en outre, des arrérages et des capitaux encaissés sur les valeurs composant le portefeuille provenant des Caisses d'épargne ordinaires : 1.923.908 fr. 80 ;

2° Pour le compte des déposants des Caisses d'épargne ordinaires : 1.115.338 fr. 90.

Caisse Nationale d'Epargne. — Voici le tableau des opérations effectuées pendant le mois de mars 1894 :

Versements reçus de 224.624 déposants, dont 39.655 nouveaux		34.088.857 40
Remboursements à 108.437 déposants, dont 26.438 pour solde.	29.371.960 42	30.057.435 82
Rentes achetées à 468 déposants, pour un capital de	685.475 40	
Excédent de recettes		4.031.421 58

Nombre de comptes existants au 31 mars 1894 : 2.153.740.

L'Emprunt Norvégien. — Après le prodigieux succès de l'emprunt de la Ville de Paris, qui va laisser de si grosses disponibilités sans emploi et sur lequel notre Directeur, M. Edmond Théry, donne aux *Questions du jour* des indications intéressantes, on annonce une autre opération de même nature qui, pour être moins considérable et moins retentissante, ne sera pas moins bien accueillie par l'épargne et par les capitalistes. Nous voulons parler d'un emprunt 3 1/2 0/0 de 55 millions du Gouvernement norvégien, que le *Comptoir national d'Escompte* est chargé d'émettre sur la place de Paris pour convertir une partie de la Dette norvégienne.

La situation financière de la Norvège justifie la Conversion projetée. Ce petit Etat de 2 millions d'habitants, dont le budget annuel — ainsi que nous l'avons expliqué dans notre dernier numéro — atteint à peine 50 millions de couronnes en dépenses et dont les recettes sont toujours supérieures aux prévisions budgétaires, a de plus le grand avantage de n'avoir pas de Dette publique dans le sens attaché à ce chapitre dans les divers pays de l'Europe.

Les Fonds norvégiens sont d'ailleurs connus déjà sur la place de Paris, et les capitalistes ont recherché avec empressement la Rente 3 1/2 qui a été précédemment introduite.

Rente Foncière. — L'assemblée annuelle des actionnaires de la Rente Foncière a eu lieu le 13 avril courant.

Les comptes de l'exercice 1893 ont été approuvés et le dividende de cet exercice fixé à 5 fr. par action payables à partir du 15 courant.

M. Thoureau, administrateur sortant, a été réélu.

M. Ramel a été nommé administrateur.

Les pouvoirs des commissaires, MM. Tabouis et Desurmont, ont été renouvelés.

Avis de la Chambre Syndicale des Agents de change de la Ville de Paris

Depuis le 23 avril présent mois, les 50.000 obligations de 500 fr. 3 0/0 nouvelles, numéros 150001 à 200000, de la Compagnie du Chemin de fer Ottoman jonction Salonique-Constantinople, sont admises aux négociations de la Bourse, au comptant et à terme.

Ces titres sont inscrits à la première partie du Bulletin de la Cote, sous la même rubrique que les 150.000 obligatons 3 0/0 anciennes.

Par suite, le nombre des obligations de ladite Société, négociables sur notre marché, se trouve porté de 150.000 à 200.000.

Par décision du Conseil d'administration du Crédit Foncier de France, toutes les obligations Foncières 4 0/0 1882 restant en circulation seront appelées au remboursement au tirage du 5 mai prochain.

En conséquence, la Chambre syndicale a décidé que lesditesobligations cesseront d'être négociables, à la Bourse de Paris, à partir du 28 avril présent mois.

Depuis le 23 avril présent mois, les obligations de l'Emprunt de la Ville de Paris de 200 millions 2 1/2 0/0 1894 sont admises aux négociations de la Bourse, au comptant et à terme.

Ces titres sont inscrits à la première partie du Bulletin de la Cote.

Depuis le 26 avril présent mois, les obligations de l'Emprunt du Gouvernement d'Haïti 1875, qui étaient déjà inscrites à la première partie du Bulletin de la Cote, au comptant, sont admises aux négociations à terme.

Le Conseil d'administration du Crédit Lyonnais a décidé la libération des actions de ladite Société, au moyen de cinq versements de 50 fr. échelonnés jusqu'en 1896, savoir :

1er versement de	50 fr.,	le 25 septembre 1894
2e — de	50 fr.,	le 25 mars 1895
3e — de	50 fr.,	le 25 septembre 1895
4e — de	50 fr.,	le 25 mars 1896
5e — de	50 fr.,	le 25 septembre 1896
Ensemble	250 fr.	

Avec faculté, pour les Actionnaires qui désirent libérer entièrement leurs titres, d'anticiper dès à présent et à toute époque les versements restant à faire sous bonification d'un escompte à 3 0/0 l'an.

En conséquence, la Chambre syndicale a décidé qu'à dater du 26 avril présent mois, les actions de ladite Société se négocieront sous deux rubriques distinctes affectées :

L'une, au comptant et à terme, aux titres libérés de 250 fr., cette rubrique devant se modifier au fur et à mesure de l'échéance des versements,

Et l'autre, au comptant seulement, aux titres entièrement libérés.

RECETTES DES CHEMINS DE FER FRANÇAIS (Grandes Compagnies) du 9 au 15 avril (15e semaine)

(En milliers de francs)

Désignation des lignes	Kilomètres exploités	Rec. br. de la semaine		Rec. br. depuis le 1er janvier		Différence pr 1894
		1894	1893	1894	1893	
Etat	2.728	739	745	10.518	10.409	+ 108
Paris-Lyon-Méditer.	8.469	6.693	7.039	91.977	93.594	+ 1.383
— Rhône au Mont-Cenis	133	81	91	1.386	1.214	+ 172
— Chemins Algériens	513	132	158	1.799	2.194	— 394
Nord	3.678	3.527	3.487	52.790	51 496	+ 1.294
Ouest	5.261	2.758	2.866	39.492	38.398	+ 1 093
Orléans	6.685	3.238	3.417	46.916	45.513	+ 1.403
Est	4.727	2.910	2.991	39.083	38.710	+ 373
Midi	3.136	1.749	1.967	24.978	25.143	— 165
Est-Algérien	897	93	123	1.559	1.703	— 144
Bône-Guelma voie larg.	534	43	74	701	853	— 149
— voie étroite	128	5	5	87	81	+ 5
Ouest-Algérien	296	28	51	529	657	— 127
Arzew à Kralfallah	214	23	26	359	370	— 11
Médoc	101	20	20	316	262	+ 54

Recettes du transit du Canal de Suez.

	1894	1893
Du 1er janvier au 31 mars	18.600.000	18.020.000
Du 1er au 10 avril	2.250.000	2.100.000
Du 11 au 20 avril	2.120.000	2.250.000
Du 21 au 26 avril	1.320.000	1.240.000
Du 1er janvier au 26 avril	24.290.000	23.610.000

ALLEMAGNE

LA SITUATION

Berlin, 26 avril 1894.

L'Impôt de Bourse. — L'Emprunt Impérial. — La Dette prussienne. L'Etat des Récoltes.

Le Parlement allemand a clos sa session. La question des nouveau impôts reste ouverte, de même que celle des relations financières de l'Empire et des Etats confédérés.

Des différents projets financiers du Gouvernement, seule l'augmentation de l'impôt sur les opérations de Bourse a été adoptée ; avant de se séparer, le Parlement a décidé que cette taxe entrerait en vigueur dès le 1er mai, malgré les protestations des intéressés qui voulaient reculer cette échéance jusqu'au 1er juin. En effet, la spéculation et la Banque ne sont nullement préparées aux conséquences pratiques de l'application du nouvel impôt, et on prévoit au commencement du mois prochain une violente perturbation des affaires. Des conférences ont eu lieu entre les courtiers de Bourse pour examiner s'il n'y aurait pas lieu de réduire les courtages, et pour étudier en général les questions professionnelles qui se posent à propos du nouvel impôt ; mais jusqu'ici, on n'a pas pris de décision, et on aura de la peine à s'entendre avant le 1er mai. Les craintes que provoque la nouvelle taxe déterminent depuis quelques jours, à la Bourse, une réduction très considérable des transactions.

La plupart des courtiers que j'ai pu interroger considèrent comme évident que l'augmentation de la taxe qui, pour certaines opérations, est doublée et triplée, amènera un ralentissement non seulement passager, mais permanent, du nombre et de l'importance des affaires, et que le produit de l'impôt sera loin de répondre aux espérances formées.

Il est impossible de prévoir la solution de la question des finances impériales, qui se posera de nouveau au début de la session prochaine. Il semble que n'importe quelle idée fiscale se heurtera au Parlement à des coalitions qui la feront échouer, et qu'il faudra recourir de nouveau à la dissolution pour régler cette question. Quoi qu'il en soit, l'Empire est toujours obligé de faire face à ses dépenses par la voie de l'emprunt. L'émission de 160 millions de marks d'emprunt allemand 3 0/0, que je vous ai annoncée la semaine dernière, a eu lieu mardi, au cours de 87 70 0/0.

Les souscriptions ont atteint environ 400 millions de marks, c'est-à-dire qu'elles couvrent deux fois et demie l'émission. La médiocrité de ce succès s'explique en partie par la petitesse de la marge entre le cours d'émission et le cours en Bourse des 3 0/0 allemands, car ils cotaient mardi, à Berlin, 87 80 seulement.

Mais, d'autre part, le Gouvernement s'applique, lors d'une émission, à enlever autant que possible les chances de bénéfice à la spéculation, en ne faisant aucun avantage spécial aux Banques et aux courtiers, ce qui ne prouve pas d'ailleurs, que les titres souscrits soient tous parfaitement classés dans les mains de capitalistes décidés à les conserver et non à en faire un objet de spéculation. Il convient d'ajouter que l'Administration des finances impériales et les insuccès de la politique fiscale du Gouvernement ne sont pas de nature à encourager beaucoup les souscripteurs.

L'Administration de la Dette prussienne vient de publier une statistique du classement des Consolidés prussiens ; il en résulte qu'au 31 mars 1892, 12.039 porteurs détenaient 687.645.700 m. (valeur nominale) de ces titres ; au 31 mars 1893, 14.295 porteurs en détenaient 848.777.050 m. et, au 31 mars 1894, 15.897 porteurs en détenaient 949.412.450 m. 84,3 0/0 des porteurs possèdent des capitaux inférieurs à 50.000 m. et 15,7 0/0 des capitaux supérieurs. 13.545 porteurs habitent la Prusse, 2.161 les Etats confédérés allemands, 147 les autres Etats de l'Europe, 16 l'Asie, 8 l'Afrique et 20 l'Amérique.

Les informatiens que l'on possède sur l'état actuel des semailles en Allemagne montrent que, presque partout, la situation est satisfaisante ; on s'attend à une récolte comprise entre la moyenne et une bonne récolte.

Informations Économiques et Financières

BILAN DE LA BANQUE DE L'EMPIRE

	1894		1893	
	23 avril	Dif. 14 avril	22 avril	Dif. 15 avril
ACTIF (milliers de marks)				
Métal et or en lingots	883.432	+ 20.903	871.375	+ 12 976
Billets du Trésor	26.851	+ 1.335	24.844	+ 803
Billets d'autres banques	9.132	— 987	10.827	— 1.135
Lettres de change	554.827	— 30.941	544.420	— 5.725
Prêts sur titres	74 315	— 1.637	76.642	— 3.142
Valeurs	5.217	— 923	9.072	— 2.905
Autres propriétés	39.947	— 145	31.879	— 200
PASSIF (milliers de marks)				
Capital social	120.000	non mod.	120.000	non mod.
Réserve	30.000	non mod.	30.000	non mod.
Circulation de billets	966.612	— 28.894	989.607	— 22 936
Autres engagements à vue	466.131	+ 18.084	426.848	+ 23.730
Autres engagements	11.045	+ 266	863	— 67

Comparaison avec 1893 et 1892

(Millions de marks)

Stock métallique

	1892	1893	1894
31 mars	942,4	869,0	856,7
7 avril	938,8	849,3	851,2
15 —	935,9	858,4	862,5
23 —	953,2	871,4	883,4
30 —	950,7	863,3	.....

Lettres de change et prêts sur titres

	1892	1893	1894
31 mars	692,1	683,5	701,3
7 avril	679,7	654,4	685,9
15 —	667,3	629,9	661,7
23 —	642,6	621,1	629,1
30 —	665,3	758,9	.....

Circulation

	1892	1893	1894
31 mars	1.026,4	1.070,5	1.079,8
7 avril	1.008,5	1.059,3	1.042,1
15 —	969,7	1.012,5	995,5
23 —	951,6	989,6	966,6
30 —	999,3	1.012,7	.....

Réserve de billets

	1892	1893	1894
31 mars	243,4	121,7	103,7
7 avril	256,0	114,2	137,1
15 —	293,5	171,0	196,1
23 —	329,7	209,6	246,2
30 —	280,1	177,1	.....

Les Recettes budgétaires. — Les recettes brutes des douanes et des droits de consommation en Allemagne, pour l'exercice 1893-94, comparées à celles de l'exercice 1892-93, sont représentées en marks par les chiffres suivants :

	Du 1er avril 1893 au 31 mars 1894	Différ. sur l'exerc. précéd.
Douanes	363.112.466	— 12.810.699
Impôt sur le tabac	11.697.835	— 42.501
— sur les betteraves	— 1.687.959	+ 55.433.832
— de consommation sur le sucre	78.848.177	+ 5.660.049
— sur le sel	43.887.915	+ 773.638
— de distillation	21.806.515	— 283.398
— de consommation sur l'alcool	117.726.620	+ 4.254.638
— sur la brasserie	26.151.186	+ 822.531
— sur la bière	3.633.171	+ 72.658
Total	665.175.926	+ 53.880.768
Timbre des cartes à jouer	1.374.841	+ 11.576
— des lettres de change	8.174.920	+ 259.311
— des valeurs	4.163.606	+ 521.025
— des transactions	8.167.106	— 1.138.838
— des loteries privées	1.499.695	— 256.869
— des loteries d'Etat	6.774.708	+ 6.489

Les chiffres ci-dessus sont ceux des constatations ; les rentrées effectives des douanes et droits de consommation s'élèvent, pour la période du 1er avril 1893 au 31 mars 1894, à 605.167.551 marks, en diminution de 12.156.260 marks sur les rentrées de l'exercice précédent.

La Production du Fer. — La production du fer en Allemagne, du 1er janvier au 31 mars 1894, s'est élevée à 1.270.112 tonnes contre 1.171.247 tonnes pendant la période correspondante de l'année précédente.

Courrier de la Bourse de Berlin

Berlin, 27 avril 1894.

Les disponibilités sont toujours aussi abondantes sur le marché monétaire.

Une baisse générale se manifeste sur le marché financier, en même temps qu'il règne une grande pénurie de transactions. L'imminence de l'application des nouveaux impôts de Bourse, dont on craint des conséquences funestes, est en partie la cause du recul des cours. En même temps, on a reçu des nouvelles très mauvaises des Charbonnages de Westphalie, et toutes les valeurs minières se trouvent en forte baisse.

Les cours des emprunts allemands ne sont pas affectés par la nouvelle émission.

L'Italien demeure ferme; le comptant a, pour le moment, interrompu ses ventes.

BOURSE FINANCIÈRE DE BERLIN

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	22 Mars	29 Mars	5 avr.	12avr.	19avr.	26avr.
Fonds d'État						
Consol. Pruss. 3 0/0	87 37	87 80	88 25	88 »	87 80	87 80
Orient 3 0/0	68 93	68 75	68 50	68 50	68 12	68 »
Consolidés Russes	100 62	100 37	100 30	100 30	100 50	100 60
Hongrois	96 75	96 60	96 25	96 37	96 »	97 25
— Couronne	91 25	91 75	91 25	91 37	91 50	91 50
Italien 5 %	76 40	76 »	76 12	76 37	76 25	76 60
Chemins de fer						
Autrichiens	140 93	141 37	140 50	139 90	142 40	142 40
Lombards	48 50	48 75	48 12	48 »	48 »	47 25
Gothard	161 62	164 40	163 40	163 »	165 87	168 »
Nord-Est Suisse	113 25	113 87	115 60	114 37	115 25	114 »
Marienbourg	91 37	90 37	90 »	90 25	90 12	89 12
Ouest Prussien	95 25	94 87	93 90	93 50	92 37	93 12
Vars.-Vienne	243 25	242 »	241 40	242 75	241 »	240 60
Banques						
Crédit	227 87	229 60	215 75	212 75	213 »	212 75
Disconto	193 75	191 40	192 »	188 37	189 »	189 »
Darmstadt-Bank	144 37	139 75	139 25	135 90	136 25	135 »
Berl-Handels	138 37	141 »	139 »	134 60	135 25	135 50
Dresde-Bank	140 75	146 75	145 »	142 80	142 75	142 75
National-Bank	109 62	111 87	111 60	109 75	109 75	110 50
Mines et diverses						
Laura	133 37	134 »	134 25	131 40	131 40	127 37
Dortmund	67 43	67 37	67 75	65 50	64 50	59 75
Bochumer	139 25	110 60	141 40	136 75	136 50	133 60
Gelsenkirch	149 37	149 60	118 80	147 60	146 37	143 12
Hibernia	128 »	126 60	122 75	120 50	120 75	116 90
Harpener	140 37	138 60	137 80	136 25	135 75	130 87
Packets de Hambourg	103 25	103 50	102 75	101 37	97 37	96 80
Nordd Lloyd	114 87	115 75	112 »	112 75	107 80	107 »
Lots Turcs	102 62	105 »	102 25	102 60	102 60	103 50
Changes						
Paris 8 jours	81 10	81 »	81 »	81 05	81 15	81 05
Londres —	20 41	20 41	20 40	20 40	20 42	20 42
Vienne —	162 75	163 85	163 70	163 55	163 55	163 60
Pétersbourg 3 semaines	217 »	218 »	217 50	217 80	218 »	217 »
Roubles comptant	220 75	220 12	219 30	219 30	219 37	219 10
- fin courant	220 50	220 50	219 75	219 75	219 50	219 50

ANGLETERRE

LA SITUATION

Londres, 26 avril 1894.

Un Discours de lord Rosebery. — Unionistes et libéraux. — La Discussion du Budget. — Les Caisses d'épargne

Lord Rosebery a profité de l'occasion que lui fournissait le banquet donné par le Club Libéral en l'honneur du vingtième anniversaire de sa fondation, pour prononcer un discours politique. Les paroles du premier Ministre ont eu une grande importance au point de vue de l'état des partis et ont déjà provoqué de nombreux commentaires; mais je crois difficilement qu'elles puissent avoir de grandes conséquences pour le parti gouvernemental. Lord Rosebery, convaincu de plus en plus de la faiblesse de sa majorité, cherche par tous les moyens à la grossir et son discours n'a été qu'un appel aux unionistes pour les inviter à reprendre leur place dans le parti libéral. Je vous ai signalé, lors du départ de M. Gladstone, l'espoir que l'on a eu dans un rapprochement, mais cet espoir n'a pas été de longue durée et le retrait du grand *old man* n'a ramené à son parti aucun de ceux qui s'en étaient séparés, surtout par animosité contre sa personne. Lord Rosebery a prétendu, dans un discours, que les unionistes s'étaient séparés des libéraux pour une divergence d'opinion sur des questions de politique étrangère et coloniale et que la scission devait remonter au jour où le *household suffrage* (droit de vote concédé à tout principal locataire d'une maison) avait été étendu aux Comités. Si, en effet, tels étaient les seuls motifs de la division entre les deux partis, on pourrait s'attendre à ce que les concessions promises par le premier Ministre puissent amener rapidement une entente, mais il y a d'autres questions qui ont provoqué la scission; il y a surtout cette fameuse question d'Irlande, dont Lord Rosebery n'a pas parlé; en outre, depuis la séparation de 1886, les causes de division n'ont fait que croître. Lord Rosebery, pour se constituer la majorité dont il a besoin, sera donc obligé, tôt ou tard, d'arriver à la seule solution possible et de faire un nouvel appel au pays.

Il n'y a pas cependant de courant bien indiqué pour faire hâter cette solution: les questions irritantes qui avaient agité si fortement l'opinion publique sont en ce moment laissées de côté et le pays prête une attention plus indifférente aux luttes des partis; on veut avoir vu Lord Rosebery à l'œuvre avant de le juger.

La question budgétaire est celle qui occupe principalement l'attention. Les éloges adressés le premier jour à Sir William Harcourt ont fait place dans les journaux conservateurs à de grosses critiques et les réformes libérales du Chancelier de l'Echiquier ont été attaquées. On ne saurait cependant avoir de sérieuses craintes dans l'issue des débats. La discussion du Budget ne provoquera aucune scission dans le parti libéral lui-même; on avait cru que les nationalistes irlandais s'opposeraient au projet gouvernemental, mais un examen de la situation au point de vue des relations financières de l'Irlande avec l'Angleterre leur a montré que l'Irlande gagnait plus qu'elle n'y perdait et ils ont décidé de prêter au Gouvernement un complet appui.

La discussion a suivi assez tranquillement son cours et la proposition relative aux droits de succession a été votée en première lecture malgré une assez vive opposition des conservateurs.

Dans le discours qu'il a prononcé pour exposer son projet de budget, Sir William Harcourt a fait ressortir avec satisfaction l'augmentation des dépôts dans les Caisses d'épargne depuis que la limite a été augmentée. Pendant les trois derniers mois, l'encaisse a dépassé d'environ 1.000.000 de liv. celle de la période correspondante de l'année dernière et ce fait prouve, a déclaré le Chancelier, que la classe des salariés a non seulement le pouvoir d'épargner, mais encore le désir de mettre de côté ses économies. L'*Economist* est d'avis qu'avant d'accepter cette conclusion on examine si l'augmentation des dépôts provient des versements de ceux qui sont salariés, ce dont il est permis de douter. Une grande portion de l'argent qui vient d'aller aux Caisses d'épargne y a été déposée par la classe riche qui a été attirée par le taux d'intérêt plus élevé que celui donné par les Banques ordinaires. Et s'il en est ainsi, il peut y avoir dans cette situation une source de difficultés pour l'avenir. Au contraire des banquiers, le Gouvernement ne conserve pas de réserve; si les dépôts sont retirés, il doit faire argent par la vente de Consolidés. Il peut fort bien arriver, dans ces conditions, que l'argent se raréfiant sur le marché, on puisse trouver auprès des Banques ordinaires un taux d'intérêt supérieur à celui alloué par le Gouvernement; des retraits seraient faits alors aux Caisses d'Epargne et le Gouvernement serait obligé de faire des

ventes importantes de Consolidés à un moment inopportun et à des conditions désavantageuses. Si le Gouvernement veut faire des opérations de banque sérieuses, il doit, comme les autres banquiers, conserver une réserve raisonnable.

Informations Économiques et Financières

Le Budget de 1894-95. — Comme suite aux renseignements que nous avons donnés sur l'exposé budgétaires de sir William Harcourt, voici les évaluations pour 1894-95 comparées aux résultats obtenus en 1893-94 :

Recettes

	Résultats de 1893-94 Liv. st.	Evaluations pour 1894-95 Liv. st.
Douanes	19.707.000	20.010.000
Accise	25.200.000	26.240.000
Timbre	12.850.000	14.080.000
Income tax	1.035.000	1.030.000
House duty	1.425.000	1.440.000
Impôt sur le revenu	15.200.000	15.350.000
Recettes provenant des taxes	75.727.000	78.330.000
Postes	10.470.000	10.570.000
Télégraphes	2.540.000	2.620.000
Terres de la couronne	420.000	420.000
Intérêts des actions du Canal de Suez	218.000	396.000
Divers	2.058.000	1.839.000
Recettes provenant des revenus non taxés	15.706.009	15.845.000
Total des recettes	91.133.000	94.175.000

Dépenses

	Résultats de 1893-94 Liv st.	Evaluations pour 1894-95 Liv. st.
I. SERVICES DE LA DETTE CONSOLIDÉE		
Services de la dette nationale :		
a) dans la limite de la charge fixée	25.000.000	25.000.000
b) en dehors de la limite de la charge fixée	200.000	»
Fonds de la défense navale	1.429.000	»
Autres services du fonds consolidé	1.681.000	1.663.000
Total	28.310.000	26.653.000
II. SERVICES SUPPLÉMENTAIRES		
Armée	17.940.000	18.006.000
Marine	14.048.000	17.296.000
Services civils	18.226.000	18.688.000
Revenus des douanes	2.671.000	2.677.000
Service des Postes	6.721.000	7.038.000
Service des Télégraphes	2.664.000	2.777.000
Service des colis postaux	723.000	749.000
Total du service postal	10.108.000	10.564.000
Total du service supplémentaire	62.993.000	67.231.000
Total des dépenses	91.303.000	93.884.000

BILAN DE LA BANQUE D'ANGLETERRE

25 avril 1894

Département des opérations d'émission

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Billets créés	46.195.940	Dette fixe de l'Etat	11.015.100
		Rentes immobilisées	5.784.900
		Or monnayé et lingots	29.395.940
Total	46.195.940	Total	46.195.940

Département des opérations de banque

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Capital social	14.553.000	Rentes disponibles (à la Banque)	9.379.038
Réserve et profits et pertes	3.109.036	Portefeuille et avances	20.636.766
Trésor et administration publique	7.076 020	Billets en réserve	21.275.690
Comptes particuliers	28.854.818	Or et argent monnayés	2.442.267
Billets à sept jours, etc.	140.387		
Total	53.733.761	Total	53.733.761

STATISTIQUE relative aux divers chapitres du Bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de liv. st.)

DATE	Or monnayé et Lingots	Circulation (excepté les billets à 7 jours)	DÉPOTS	Dispon. du dép. des opérations de Banque	RÉSERVE	Proportion de la réserve aux engagements	Taux de l'esc. %
17 Janvier	26 540	24.573	35.753	35 967	16.911	50	3
24 »	27.384	24.737	35.209	34.154	17.962	51	»
31 »	28.026	24.463	35.762	34.215	19.261	54	2 ½
7 Février	28.446	24.153	34.618	32.419	19.739	58	»
14 »	28.772	23.948	35.925	32.900	20.433	58	»
21 »	29.749	24.308	37.367	33.022	21.268	60	2
28 »	30.030	24.235	39.604	35.464	22.601	56	»
7 Mars	30.328	24.025	37.755	33.277	22.522	60	»
14 »	30.751	25.321	38.550	33.408	23.525	60	»
21 »	30.631	24.528	40.598	36.131	22.905	56	»
28 »	30.790	24.477	41.976	37.273	23.112	54	»
4 Avril	30.897	25.172	40.168	35.456	22.524	55	»
11 »	31.218	25.030	37.495	32.336	22.988	61	»
18 »	31.396	24.858	36.750	31.220	23.338	63	»
25 »	31.837	24.920	35.930	30.015	23.717	65	»

La Production minière du Royaume-Uni. — Une statistique récemment publiée donne la quantité des diverses sortes de minéraux extraits des mines du Royaume Uni pendant l'année 1893. Voici le résultat obtenu comparé à celui des deux années précédentes.

Minéraux	1893	1892	1891
Bauxite	8.740	7.322	10.763
Arsenic	5.976	5.114	6.048
Pyrites arsenicales	3.036	4.497	5.095
Barytes	22.343	24.247	26.876
Argile	3.065.208	3.103.852	3.222.035
Charbon	164.325.795	181.786.871	185.479.126
Minerai de cuivre	5.346	5.995	8.836
Cuivre précipité	230	270	322
Fluor	215	171	141
Minerai d'or	4.439	9.990	14.117
Gypse	143.486	147.540	151.708
Minerai de fer	11.203.476	11.312.675	12.777.689
Pyrites de fer	15.837	13.967	15.463
Minerai de plomb	40.808	40.024	43.859
— de manganèse	1.336	6.078	9.476
Ocre	10.534	12.131	13.602
Huile minérale	1.956.520	2.089.937	2.361.119
Phosphate	3.300	12.200	10.000
Sel	1.924.024	1.956.524	2.043.571
Ardoises	438.993	418.241	415.029
Sulfate de strontium	5.812	5.066	8.061
Minerai d'étain	13.689	14.329	14.488
Wolfram	22	125	138
Minerai de zinc	23.754	26.880	22.216

A cause de la grève, la quantité de charbon extrait a été bien inférieure à celle obtenue pendant les deux années précédentes; la baisse pour le minerai de fer a été peu sensible.

La statistique établit que le nombre de personnes employées dans les mines a été de 718.747 et, sur ce total, il y a eu 1.125 morts par suite d'accidents.

Le Bill sur la Journée de huit heures. — L'Association des Mines, qui représente les Compagnies de charbonnages et les propriétaires de mines de la Grande-Bretagne, publie une brochure contre le bill sur la journée de huit heures voté jeudi en seconde lecture.

On fait valoir que les ouvriers mineurs ne sont pas tous d'accord sur ce point, et que les heures de travail ne sont pas plus nombreuses que dans d'autres industries.

Si une limitation quelconque doit être adoptée, c'est sur la totalité das heures de travail de la semaine

qu'elle doit porter, en tenant compte des expériences faites dans d'autres branches de l'industrie.

Le travail n'est pas précisément malsain, quoique dangereux, mais le changement proposé ne ferait qu'augmenter les risques.

Si le bill devenait loi, la production serait réduite de 20 à 25 0/0, entraînant une hausse des prix, laquelle pourrait avoir des conséquences fâcheuses pour un grand nombre des industries qui ont besoin de se procurer le combustible à bas prix.

L'Association conclut que la durée du travail des adultes ne devrait pas être fixée par le Parlement, mais qu'elle devrait faire l'objet d'un arrangement entre les employeurs et les salariés.

Recettes des Chemins de fer. — Les recettes des Compagnies de chemins de fer du royaume accusent les différences suivantes pour la semaine du 11 au 17 avril comparée à la période correspondante de 1893 :

	Liv. st.		Liv. st.
Augmentation		Chatham et Dover...	72
South Eastern.......	181	Sheffield............	2.228
Great Eastern... ...	2.786	Metropolitan	148
Metropolitan district.	251	Midland.............	11.411
Caledonian..........	2.464	North British........	1.345
Great Northern......	150	North Eastern.......	21.734
Great Western.......	7.250	North Staffordshire..	1.449
Lancashire et Yorkshire............	3.093	*Diminution*	
		Brighton............	1.020
North Western......	1.154	South Western......	1.458

Clearing-House

Résultat des compensations du 19 au 25 avril

Jeudi 19 avril.....£	18.689.000	Lundi 23 avril..... £	20.791.000
Vendredi 20 avril..	17.768.000	Mardi 24 avril.......	16.393.000
Samedi 21 avril....	17.252.000	Mercredi 25 avril....	19.527.000
		Total.......£	110.120.000

Pour la semaine correspondante de 1893, le total a été de £ 108.656.000.

BOURSE FINANCIÈRE DE LONDRES

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

Valeurs	22 Mars	29 Mars	5 avril	12 avr.	19 avr.	26 avr.
Fonds d'États						
Consolidés anglais 2 3/4 0/0.	99 75	99 81	100 »	100 »	100 19	100 19
Rupee 4 0/0...............	58 50	59 37	58 75	58 37	58 37	57 12
Brésil 4 0/0..............	61 »	62 75	60 »	58 50	61 75	63 75
Argentine 5 0/0...........	67 25	68 50	66 50	67 »	66 75	66 50
Cédulas E.................	26 62	27 37	27 »	26 75	26 50	25 75
Mexicain 6 0/0............	61 75	62 »	59 50	60 75	59 50	61 »
Turc I....................	58 50	58 50	58 75	58 50	58 50	59 50
— II..................	36 75	37 25	37 »	36 75	36 75	37 »
— IV..................	23 56	23 62	23 37	23 25	23 44	23 44
Egypte Unifiée............	103 75	103 25	103 62	103 37	103 62	104 »
Grec Monopole.............	33 »	34 »	34 50	34 50	34 37	33 75
Italien 5 0/0.............	75 81	75 75	75 87	76 06	76 »	76 81
Russe 4 0/0...............	101 ..	101 25	100 25	100 25	100 25	100 50
Portugais 3 0/0...........	21 62	22 25	22 25	22 37	22 37	22 »
Espagne Ext. 4 0/0........	65 62	66 31	64 81	63 87	64 06	64 31
Hongrois..................	95 75	95 75	95 75	95 75	96 »	96 75
Français 3 0/0............	99 25	99 50	98 50	98 50	98 75	99 »
Divers						
Suez......................	117 »	112 »	112 »	111 50	112 »	112 »
Lombards..................	9 75	9 62	9 62	9 62	9 62	9 62
Banque Ottomane...........	15 »	15 19	14 94	14 87	15 12	15 31
Rio Tinto.................	15 62	15 37	15 75	15 37	15 19	15 19
Brighton A................	149 75	119 12	149 56	151 62	152 75	153 87
North Brit. ord...........	42 25	42 37	41 87	42 »	41 75	42 37
Pérou ord.................	5 »	4 87	5 »	5 »	5 ..	5 12
— préf................	14 »	14 »	13 87	14 »	14 ..	11 25
— debs................	55 »	55 »	52 50	52 50	52 ..	55 »
De Beers..................	16 »	16 75	16 56	17 25	16 56	16 75
Chemins Américains						
Atchison Incom. Bds.......	38 »	39 75	38 75	37 87	36 75	35 12
— actions...........	16 12	16 25	15 »	14 75	15 37	14 25
Canada Pacific............	70 12	71 50	71 50	71 »	69 87	69 12
Eries.....................	18 50	18 87	17 62	17 37	17 »	16 50
Denver préf...............	31 75	32 75	34 »	34 »	32 75	33 »
Milwaukee.................	66 25	65 37	65 37	65 62	63 37	63 62
Louisville................	51 37	52 12	52 12	52 37	51 50	51 12
Norfolk préf..............	21 87	24 62	25 62	25 75	22 50	22 »
Union Pacific.............	19 62	22 12	21 62	21 37	20 87	20 50
Mexican ord...............	16 »	17 25	17 25	17 25	16 62	17 50
Argent en barres..........	27 12	27 25	28 19	28 75	28 75	29 19
Change sur Paris..........	25 37	25 37	25 33	25 35	25 36	25 32
Escompte de la Banque.....	2 »	2 »	2 »	2 »	2 »	2 »
Escompte hors banque......	1 25	1 25	1 87	1 37	1 12	1 12

Courrier de la Bourse de Londres

Londres, 27 avril 1894.

La liquidation s'est opérée avec la plus grande aisance et l'argent très facile a été obtenu de 1 à 3 0/0.

Grâce à l'impulsion donnée par le continent en faveur de la plupart des fonds internationaux, la tenue du marché étranger n'a cessé d'être favorable. L'Italien, l'Extérieure — moins fermes cependant aujourd'hui — le Hongrois, l'Egyptien ont bénéficié de l'impulsion venue du continent. Les fonds grecs, par contre, abandonnés à eux-mêmes, sont plus faibles.

Parmi les fonds sud-américains, on a remarqué surtout la bonne tenue des Brésiliens, qui n'ont cessé de progresser, surtout le 5 0/0 Minas, qui paraît être à un niveau trop inférieur par rapport aux autres emprunts. Le Mexicain 6 0/0 est également ferme, les autres fonds sont plus calmes.

Les recettes favorables obtenues par les Chemin anglais ont attiré des demandes.

Les Chemins américains ont été assez bien tenus malgré la faiblesse du marché de New-York.

Sur le marché minier, les tendances sont plus lourdes.

AUTRICHE-HONGRIE

LA SITUATION

Vienne, 25 avril 1894.

La Discussion du Budget. — Le Traité de commerce avec la Russie. — La Banque d'Autriche-Hongrie. — Société de Dynamite Nobel, à Vienne. — Le Commerce extérieur.

La Chambre basse de Vienne poursuit la discussion des divers chapitres du budget dont elle avait voté les grandes lignes, et elle s'est arrêtée assez longuement au budget de l'instruction publique. Mais les incidents qui se sont produits ne sont pas de nature à modifier les prévisions du Gouvernement et, dès lors, il est inutile de les relater ici.

Dans sa dernière séance, la Commission austro-hongroise a arrêté définitivement le texte du traité de commerce avec la Russie. Les modifications de forme tendent à mettre la rédaction autrichienne d'accord avec celle de la Russie et, comme le fond reste intact, on ne doute pas de son adoption à Saint-Pétersbourg. Au surplus, les questions de principe ayant été résolues par l'accord provisoire actuellement en vigueur, l'élaboration du projet de loi à soumettre aux Parlements cis et transleithanien ne demandera pas beaucoup de temps.

La question de la *Banque d'Autriche-Hongrie*, dont vous entretenaient mes précédentes lettres, est toujours à l'ordre du jour. On se demande à quel parti s'arrêteront les deux Gouvernements pour rembourser les 77 millions de florins restant dus à la Banque sur son ancienne créance de 80 millions, sans qu'il en résulte une charge pour le budget.

Je crois vous avoir dit qu'on songeait à un emprunt de 77 millions de florins, dont les intérêts et l'amortissement devraient être couverts par l'augmentation de la part de l'Etat dans les bénéfices nets de l'Institut créancier. Sous quelle forme cet emprunt serait-il contracté ? A cet égard, les avis diffèrent. Les uns conseillent une émission de rente-or, les autres préconisent un emprunt intérieur en *couronnes*, eu égard aux circonstances actuelles des marchés, à effectuer par chacun des deux pays ; il y a encore une troisième combinaison consistant à laisser l'Autriche procéder seule à l'émission, la Hongrie s'engageant à payer sa quote-part d'intérêt et d'amortissement. Dans ce dernier cas, l'emprunt serait à primes, à 3 0/0.

Reste à savoir si les deux Gouvernements consentiront au remboursement des 77 millions, ce qui serait une modification radicale aux anciens contrats ; ce point n'est nullement éclairci jusqu'à présent et il ne le sera

pas avant la fin de mai, c'est-à-dire quand les Ministres, MM. de Plener et Wekerlé, auront terminé l'examen des nombreuses questions se rattachant au privilège de la Banque.

Au moment où on s'occupe d'un monopole éventuel des poudres et explosifs, il me semble intéressant de vous indiquer les résultats obtenus, pendant l'exercice 1893, par la Société de Dynamite Nobel, à Vienne. Les bénéfices nets, accusés par le bilan, s'élèvent à 1.515.078 florins, dont 600.009 florins sont appliqués à l'amortissement et 37.824 florins au fonds de réserve qui s'élevait au 31 décembre dernier à 443.000 florins. Le dividende réparti entre les actionnaires représente 25 0/0. J'ajoute que le capital-actions de cette Société est de 3 millions de florins.

Le Ministère vient de publier les chiffres du commerce extérieur pendant le mois de mars; je vous en enverrai le tableau détaillé pour le prochain numéro de l'*Economiste Européen.*

La valeur des *importations*, en mars 1894, non compris les métaux précieux, s'est élevée à 62 1/2 millions de florins, et celle des *exportations* à 72 millions 900 mille florins. Pour le premier trimestre 1894, le total des *importations* s'élève à 183 millions de florins, en diminution de 63 millions 1/3, et le total des *exportations* à 185 millions, en plus-value de un million de florins sur 1893.

Informations Économiques et Financières

Le Syndicat autrichien pour l'Emprunt bulgare. — Le Syndicat pour l'Emprunt bulgare vient de répartir les bénéfices résultant du premier lot de 32 millions de francs; ces bénéfices s'élèvent à 3 0/0 environ.

Les Chemins de fer de l'Etat autrichien. — Les recettes des Chemins de fer de l'Etat ou exploités par l'Etat autrichien, *pendant le mois de mars 1894*, se sont élevées à 6.834.924 florins, en augmentation de 475.078 florins sur 1893.

Du 1er janvier au 31 mars 1894, le total des recettes est de 19.086.973 florins, ce qui fait ressortir la plus-value à 2.199.446 florins par rapport à la période correspondante de 1893.

Si nous décomposons ce chiffre, nous constatons, pour le 1er trimestre 1894, une augmentation de 901.650 voyageurs correspondant à 459.438 florins, et dans le trafic des marchandises, une augmentation de 503.918 tonnes correspondant à 1.739.547 florins. La plus-value totale ressort ainsi à 2.198.985 florins, soit à 11 1/2 0/0.

Chemin de fer Empereur Ferdinand du Nord (Kaiser Ferdinands Norbahn), en Autriche. — D'après le bilan de l'exercice 1893, arrêté par le Conseil d'administration dans sa séance du 20 avril, les bénéfices nets s'élèvent à 10.258.406 fl. 34 kr., non compris le report de 1892 et après déduction de la part de l'Etat, qui est de 943.653 florins. En conséquence, on proposera à l'assemblée générale des actionnaires, fixée au 30 mai, la répartition d'un dividende de 137 fl. 25 kr., ce qui met à 111 florins le coupon à échéance du 1er juillet.

Le dividende dépasse de 8 florins celui de 1892 et représente un intérêt de 13,07 0/0 du capital nominal, au lieu de 12,30/0 en 1892; au cours actuel de 2.977 florins, le rendement du titre est de 4,61 0/0.

Chemin de fer de Prague-Dux, en Autriche. — Le Conseil d'administration de cette Société a fixé à 2 fl. 1/2, au lieu de 4 florins en 1892, le dividende des actions de capital, pour l'exercice 1893. L'excédent de recettes ressort à 354.710 florins (en 1892, 319.112 fl.); les frais d'exploitation ont absorbé 20.593 florins, et les intérêts de 4 0/0 aux actions de priorité 199.860 florins, de telle sorte que les disponibilités pour les actions de capital ressortent à 135.000 florins.

Courrier de la Bourse de Vienne

Vienne, 27 avril 1894.

Les fortes pluies de ces jours derniers avaient servi de prétexte à la spéculation locale pour pousser les cours, et les haussiers s'étaient prévalus aussi des brillants résultats de l'Emprunt de la Ville de Paris. Mais les transactions sont restées peu actives par suite de l'influence déprimante de Berlin.

Constatons, toutefois, que si des réalisations se produisent sur certaines valeurs, telles que les Chemins Autrichiens, les Rentes sont recherchées par la petite épargne. En somme, la cote est plutôt ferme.

Aucune modification à signaler sur le marché monétaire; on cote 3 3/8 0/0 pour les premières acceptations en banque, et 3 5/8 à 3 3/4 pour le bon papier commercial.

Les Délégations austro-hongroises sont convoqnées pour le 25 mai.

BOURSE FINANCIÈRE DE VIENNE

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	22 mars	29 mas	5 avril	12 avr	19 avr	26 avr
Fonds d'États						
Autriche Rente Or	119 50	119 65	119 20	119 30	119 60	120 ..
— — Argent	98 10	98 15	98 40	98 35	98 30	98 35
— — Couronne	97 85	98 32	97 95	98 55	98 45	97 85
Hongrie Rente Or	118 25	118 15	118 05	118 20	118 25	119 35
— Rente Couronne	95 17	95 15	95 10	95 15	95 05	95 15
Chemins de fer						
Bohême-West	403 ..	403 50	404 50	403 50	402 ..	400 ..
Buschtherader-B.	455 ..	452 ..	454 ..	470 50	471 ..	468 50
Lemberg-Czernowitz	272 75	274 50	283 50	281 50	280 50	281 ..
Ferd.-Nord	2950 .	2945 .	2940 .	2940 .	2955 .	2995.
Autriche Nord-West	228 50	227 50	228 ..	228 50	227 50	228 ..
Staatsbahn	338 40	340 20	338 50	337 70	343 70	343 40
Lombard	108 50	108 10	108 70	107 50	107 50	106 »
Lokalbahn	204 75	204 50	203 50	202 50	204 ..	204 »
Changes						
Sur Londres	124 64	124 60	124 80	124 90	124 85	124 80
— Paris	49 45	49 75	49 55	49 65	49 62	49 52
Napoléons d'or	9 90	9 90	9 91	9 92	9 92	9 92

BELGIQUE

LA SITUATION

Bruxelles, 26 avril 1894.

La Question Franco-Congolaise. — Les Projets de loi du Ministre des finances. — Nos Traités de commerce. — Le Programme protectionniste du Ministère. — Exception de jeu. — Exposition d'Anvers. — La Grève de Boom.

La question Franco-Congolaise n'a pas été réglée. Les commissaires français, MM. Hanoteau, Desbuisson et Haussmann ont quitté Bruxelles lundi dernier. Ils devaient partir la veille; mais le roi Léopold a tenu à s'entretenir avec eux des difficultés qui s'opposent en ce moment à la délimitation de frontières dans la région de l'Oubangui. Une entente est pourtant nécessaire pour établir équitablement les droits des Français et ceux des Belges. Attendons une prochaine conférence.

Trois projets de loi ont été soumis à la Chambre par le nouveau Ministre des finances, M. De Smet de Naeyer.

Deux de ces projets intéressent la Caisse générale d'épargne et de retraite:

Le premier en annexant à cet Etablissement une Caisse d'assurances sur la vie, jusqu'à concurrence d'un capital de 5.000 fr., maximum;

Le second en l'autorisant à faire des prêts agricoles,

non pas seulement aux agriculteurs, à l'intervention de comptoirs, mais encore aux Sociétés coopératives de crédit agricole, en laissant au Conseil général de la Caisse d'épargne toute latitude pour déterminer les conditions de son concours d'après la nature et l'étendue de la responsabilité des sociétaires.

Le troisième apporte une modification à la loi de 1860 qui a aboli les octrois communaux.

La modification suggérée par Eudore Pirmez dans la discussion de la loi tend à faire entrer la population pour une part dans les bases de la répartition du fonds communal, en tenant compte non seulement de la contribution personnelle mais aussi des exemptions consenties par diverses lois.

Voici où en sont nos traités de commerce :

La convention avec l'Espagne est rédigée sur le même plan que les autres traités récemment conclus par ce pays. A la suite des tarifs conventionnels figurent deux tableaux où sont énumérés les articles garantis contre tout traitement différentiel.

Le traité sera aussi soumis aux Cortès en même temps que les conventions commerciales déjà conclues par l'Espagne.

Notre Parlement a accepté la convention Belge-Roumaine.

L'échange des ratifications ne tardera pas à avoir lieu et la convention sera aussitôt mise en vigueur. Elle assure aux deux pays le traitement de la nation la plus favorisée pour une durée de trois ans.

Par une communication officielle du 10 avril 1894, le Gouvernement de Sa Majesté le roi des Hellènes a dénoncé le traité de commerce et de navigation conclu le 25/13 septembre 1840 entre la Belgique et la Grèce, ainsi que la convention additionnelle audit traité du 5 juin/24 mai 1856.

Le Gouvernement du Roi a donné acte de cette dénonciation.

En conséquence, le traité et la convention susmentionnés cesseront de produire leurs effets à partir du 10 avril 1895.

En notifiant cette dénonciation le Gouvernement hellénique a exprimé le désir de voir s'engager des négociations pour la conclusion d'un nouveau traité entre les deux pays.

Au moment où le pays fait tous ses efforts pour arriver à vivre commercialement en bonne intelligence avec ses voisins, le programme économique de M. de Burlet, nouveau président du Cabinet, qui comporte des droits sur les céréales de toute nature et sur les denrées alimentaires, est assez vivement critiqué. C'est surtout Anvers qui fait entendre le plus de protestations.

Pour ne citer qu'un exemple, celui de la brasserie, voici la situation :

Deux cent millions de kilogrammes d'orge, ou plus de trois millions d'hectolitres entrent annuellement dans la fabrication des bières belges. La Belgique est tributaire de l'étranger pour 150 millions de kilogrammes; si l'on mettait un droit d'entrée de 3 francs par 100 kilogrammes, on arriverait au chiffre de 4.500.000 francs. Avec les autres droits, nous arriverions aux 7 millions de M. Grosfils. Mettre un droit d'entrée sur l'orge, c'est frapper directement et uniquement la brasserie dans sa matière première la plus essentielle.

Voici la pétition qu'un grand nombre de gros commerçants, réunis en Bourse, à Bruxelles, ont adressée au Ministre des travaux publics et des beaux-arts :

Nous soussignés, importateurs de céréales, meuniers, courtiers, etc., ce jour réunis à la Bourse de Bruxelles, prennent la respectueuse liberté de vous exposer que le commerce et la meunerie belges subissent un préjudice considérable du chef de l'introduction des farines étrangères et de maltes. Cette importation, du côté de la France du moins, ne se fait que grâce à une véritable fraude, laquelle prend de jour en jour de plus grandes proportions.

Nous espérons, M. le Ministre, que, soucieux des intérêts du pays, vous saurez mettre un terme à une situation déshonorante pour la Belgique, et qui doit amener la ruine d'une des branches les plus importantes de notre commerce et de deux de nos plus grandes industries.

Nous vous prions, M. le Ministre, d'agréer l'hommage de notre haute considération.

Cette pétition est couverte d'environ 150 signatures.

Les sections de la Chambre se sont occupées de la proposition de loi de M. de Mot concernant l'exception de jeu en matière de spéculation. Cinq commissaires sur six se sont prononcés en faveur de l'abrogation.

M. Lemonnier, député, s'est rendu au local du Comité de liquidation de la Bourse, où il a pu se rendre compte du fonctionnement et du règlement des opérations de quinzaine. Le président du Comité a initié M. Lemonnier aux différents services ; ce dernier a pu se rendre compte par la quantité de titres déposés, aussi bien que par le grand mouvement d'espèces, que les affaires du marché à terme ne constituent pas des opérations fictives. Cette visite avait pour but de renseigner M. Lemonnier sur le fonctionnement du marché à terme, en vue de la loi sur l'exception de jeu.

A l'occasion de l'Exposition d'Anvers il a été établi, par les soins du Gouvernement, une loterie comprenant plusieurs séries et 500.000 francs de lots par série. Le gros lot est de 500.000 francs.

La grève des briquetiers de Boom, au nombre de 4.000, est à peu près terminée. Grâce à certaines concessions faites par les patrons, le travail a pu reprendre. Cette grève avait donné lieu à des désordres assez graves. La misère est très grande à Boom, à Rumpst et à Terhaegen.

Informations Économiques et Financières

Impôts et Revenus indirects. — L'Administration des Finances vient de publier le rendement des impôts et revenus indirects, ainsi que des monopoles de l'Etat, pendant le mois de mars 1894.

Les résultats accusent une plus-value de 6.897.500 fr. par rapport aux évaluations budgétaires et une augmentation de 7.343.600 francs par rapport à la période correspondante de 1893.

Par rapport aux évaluations budgétaires, il y a plus-value sur :

Le timbre, 1.510.500 ; les douanes, 4.417.800 ; les sucres, 1.776.000 ; les contributions (monopoles), 1.129.000 ; les postes, 477.700 ; les moins-values portent sur : l'enregistrement, 319.500 ; l'impôt de 4 0/0 sur les valeurs mobilières, 563.500 ; les contributions indirectes, 889.000 ; les sels, 449.000 ; les télégraphes, 55.900 ; les téléphones, 136.600.

Par rapport au mois de mars 1893, il y a augmentation sur :

Le timbre, 686,500 ; l'impôt de 4 0/0 sur les valeurs mobilières, 18.500 ; les douanes, 4.984.000 ; les sucres, 2,911.000 ; les contributions indirectes (monopoles), 335.000 ; les postes, 391.600 ; l'enregistrement, 401.000 ; les contributions indirectes, 1.067.000 ; les sels, 259.000 ; les télégraphes, 188.100 ; les téléphones, 67.900.

Courrier de la Bourse de Bruxelles

Bruxelles, 27 avril 1894.

Marché bien faible à cause du manque d'affaires. Au comptant, il y a un certain nombre de transactions ; mais à terme la spéculation s'est montrée trop hésitante. Nos *Rentes* se sont inscrites : le *3 1/2 Mai* à 103 57 1/2 ; le *3 0/0* à 102.

Nos *Charbonnages* ont fait preuve d'une certaine fermeté et les titres industriels ont conservé leurs cours favorables de la semaine dernière.

Dans le compartiment européen, l'*Extérieure* a été soutenue ; le *Saragosse* a marqué un mouvement de reprise à 148. La *Rente Turque*, qui avait été faible, a été en reprise.

On assure que la conversion du du 3 1/2 esf décidée en principe.

Anvers, 27 avril 1894.

Si l'*Or* se comportait mieux à Buenos-Ayres, nous serions à peu près satisfaits ; mais il a été à 374. Les *Fonds*

Argentins ont eu peu d'amateurs cette semaine. Les *Brésiliens*, qui avaient marqué un temps d'arrêt, ont repris assez sérieusement. L'insurrection est terminée. Un pays qui a donné plus de revenus au Trésor en 1893 qu'en 1892, malgré la guerre civile, est un pays privilégié. Le *4 0/0* s'est inscrit à 62.

En *Venezuela*, en *Paraguay*, en *Uruguay*, les vendeurs dominent.

Les *Dominicains* sont à 37.

Les *Rentes Belges* ont alimenté le marché à des cours raisonnables.

Les *Valeurs Allemandes* et les *Danoises* ont rétrogradé.

BOURSES FINANCIÈRES DE BRUXELLES & D'ANVERS

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

	22 mas	29 mas	5 avr.	12avr.	19avr.	26avr.
Valeurs diverses						
Rente belge 3 1/2 0/0......	103 10	103 25	103 40	103 55	103 55	103 25
— — 3 0/0..........	102 »	101 80	102 »	102 »	102 »	102 »
— — 2 1/2 0/0......	97 »	97 »	97 25	97 10	97 »	97 10
Banque de Belgique	» »	» »	» »	» »	» »	» »
— Nationale..........	2830 »	2830 »	» »	2835 »	» »	2815 »
Ch. de fer Anvers Rotterd..	890 »	889 »	892 »	890 »	895 »	» »
— Brux.-Lille-Calais	465 »	» »	» »	470 »	472 50	» »
— Congo (p. d. f.)...	» »	260 »	250 »	» »	» »	275 »
Valeurs étrangères						
Argentine E	335 »	» »	337 50	» »	338 »	» »
Brésil 4 0/0	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Egypte Unifiée..............	520 »	» »	520 »	518 »	518 »	522 50
Espagne Extérieure 4 0/0..	65 70	66 40	65 40	64 »	» »	64 15
Hollandais 3 0/0..........	» »	» »	» »	» »	» »	» »
Change sur Amsterdam	208 87	208 87	208 75	208 72	208 62	209 »
— sur Berlin	123 45	123 42	123 47	123 42	123 40	123 45
— sur Londres........	25 23	25 22	25 21	25 22	25 22	25 22
— sur Paris	100 11	100 12	100 15	100 15	100 21	100 05
Anvers						
Change sur Paris	100 11	100 15	100 17	100 20	100 25	100 10
— sur Berlin	123 42	123 47	123 52	123 47	123 42	123 45
— sur Londres........	25 21	25 23	25 23	25 23	25 23	25 23

ESPAGNE

LA SITUATION

Madrid, 25 avril 1894.

La Politique du Cabinet. — Les Recettes budgétaires. — Un Monopole scandaleux. — Les Conventions commerciales.

M. Sagasta espère trouver une majorité en provoquant un vote de confiance des Cortès et il prépare le terrain dans ce but. Mais on est de plus en plus las du système d'atermoiement et de la façon légère ou indifférente avec laquelle on traite les questions les plus importantes. Je ne reviendrai plus sur l'affaire des Chemins de fer, que ma dernière lettre remettait au point; pourtant je ne peux m'empêcher de faire ressortir, une fois de plus, l'anomalie des prétentions du Ministère, qui voudrait imposer de nouveaux sacrifices aux Compagnies au moment où elles sont déjà si fortement atteintes, pour des causes indépendantes de leur volonté.

Dans la discussion relative aux incidents de Valence et à la révocation du Gouverneur de cette ville, M. Sagasta a donné, disent ses adversaires, la mesure de son apathie administrative; il n'est de pire sourd, ajoutent-ils, que celui qui ne veut pas entendre.

Je vous ai envoyé le tableau des recettes budgétaires à fin mars 1894, c'est-à-dire pour les neuf premiers mois de l'exercice financier en cours. Ce sont toujours les douanes qui donnent la plus grosse partie des plus-values, par suite des importations de céréales et de la réforme douanière due au Gouvernement conservateur; il y a une amélioration assez sensible pour la contribution industrielle et d'autres chapitres, les *cédules*, sont en diminution et l'impôt sur les voitures de luxe a donné un rendement dérisoire.

Les perceptions municipales pour les contributions effectuées par le Trésor accusent 18.329.447 pesetas; mais, ainsi que le fait remarquer *la Epoca*, il n'a été versé que 12.583.997 pesetas aux municipalités, soit 6 millions de moins qu'il ne leur revient. Ainsi s'expliquent les réclamations constantes produites aux Cortès.

En ce qui concerne le budget extraordinaire, au lieu de 50 millions, le chiffre qui lui est appliqué n'est que de 30.951.635 pesetas; c'est là un déficit de 19 millions qu'on devra combler au moyen de la Dette flottante.

Enfin, les paiements à l'étranger s'élevant, pour les neuf premiers mois de l'année à 13.971.202 pesetas, le chiffre total de l'année entière ne sera pas inférieur à une vingtaine de millions qu'il faudra englober dans le budget ordinaire.

La presse madrilène qualifie de scandaleux l'arrangement conclu entre le Ministre des finances et le Syndicat des fabricants d'explosifs, relatif au recouvrement de l'impôt prévu par la dernière loi budgétaire. Un monopole pour la fabrication de la poudre et de la dynamite, disent-ils, cause le plus sérieux préjudice à l'industrie minière, — une des plus importantes de l'Espagne — sans bénéfice pour le Trésor.

En fixant l'impôt à une peseta par kilogramme et en autorisant le Gouvernement à s'entendre avec les fabricants pour le mode de perception, le Parlement ne pouvait s'imaginer que M. Gamazo traiterait pour la somme ridicule de 2.573.333 pesetas payable en six années, alors que l'impôt doit produire 18 millions au minimum.

En effet, la consommation annuelle est de 3 millions de kilogrammes, et le Syndicat qui offre de se charger de la perception de l'impôt moyennant 400.000 pesetas par an ne comprend que quatre ou cinq fabricants; les autres fabricants ne faisant pas partie de ce consortium ne pourront lutter, étant donné le bénéfice énorme de ce dernier, soit environ 2.600.000 pesetas par an.

Nos confrères expriment l'espoir que les Cortès ne ratifieront pas ces accords qui, s'ils doivent enrichir quelques-uns, ruineront l'industrie minière en Espagne, sans que le produit de l'impôt rentre dans les caisses de l'Etat, et ils demandent qu'au moins tous les fabricants, qui en feront la demande, soient admis dans le Syndicat.

Après de longues discussions et d'innombrables enquêtes la Commission sénatoriale s'est décidée à adopter le projet de loi approuvant le *modus vivendi* avec la France; il est probable que les autres conventions commerciales auront le même sort. Si le Sénat se range à cet avis, ce sera assurément une victoire pour le cabinet Sagasta.

Informations Économiques et Financières

Recettes des Chemins de fer Espagnols

Du 1er janvier au 8 avril (14 semaines)

	1891	1892	1893	1894
		Pesetas		
Andalous (891 kil.)	3.737.253	3.483.546	3 857.131	3.602.710
Nord de l'Espagne (1959 k.)	14.563.785	14.307.159	13.732.492	14.269.778
Asturies (741 kil.)........	2.426.541	2.428.361	2.815.426	3.109.153
Lérida-Reus (103 kil.)	460.256	395.822	385.717	361.271
Almensa-Valence (460 kil.)	3.133.119	3.227.380	2.892 336	2.885.018
Saragosse (2672 kil.)......	14.119.896	13.163.819	13.493 103	13.425.662

Les Recettes budgétaires en Espagne. — D'après les chiffres publiés par la *Gaceta*, les recettes du mois de mars 1894, pour l'exercice en cours et les exercices antérieurs, se sont élevées à 63.683.148 pesetas; c'est là une plus-value de 4.295.100 pesetas par rapport à mars 1893.

Cette augmentation provient, en majeure partie, des douanes (1.700.000 pesetas); signalons, toutefois, des plus-values pour les contributions territoriale, industrielle — par suite des réformes réalisées au cours du précédent exercice — et, enfin, pour les droits royaux et le timbre. Les nouveaux impôts n'ont rendu que des sommes insignifiantes, et les droits de consommation accusent des moins-values.

Voici l'ensemble des recettes des huit premiers mois

de l'exercice 1893-94, comparées à celles de la période correspondante de 1892-93 :

Nature des recettes	Neuf premiers mois 1892-93	1893-94
—	Pesetas	
Contribution immobilière	103.934.219	104.902.381
Contribution industrielle	24.323.405	28.915.774
Impôt des droits royaux	22.544.700	22.494.608
— des cédules personnelles	7.211.330	6.837.213
— sur appointements	13.131.881	14.871.693
— sur paiements de l'Etat	2.560.933	2.779.029
— sur voitures de luxe	»	447.836
Contribution de concert avec les provinces Basques et la Navarre.	2.854.575	2.524.484
Droits de Douanes	85.692.078	100.565.640
— des Consulats	804.934	783.632
Impôt de consommation	50.025.569	51.648.263
— spécial sur les alcools	1.855.023	1.121.035
— sur le sucre	6.670.548	6.275.624
— spécial sur les articles des colonies	6.621.616	7.583.847
— sur tarifs de chemins de fer.	8.564.269	8.458.813
Timbre d'Etat	33.515.816	35.278.090
Impôt spécial sur la vente des cartes	»	278.108
Impôt spécial sur la vente de la poudre	»	239.583
Tabacs	67.498.092	67.498.959
Allumettes	354.166	3.010.973
Loteries	25.290.294	21.778.029
Mines d'Almaden	13.547	22.941
Mines de Linarès	187.500	187.500
Produit des canaux	864.984	859.006
Rente de Cruzada	1.008.473	943.217
Rachat du service militaire	9.058.182	8.237.937
Autres ressources	14.404.186	18.118.948
Totaux	488.990.331	516.663.175
Augmentation en 1893-94	27.672.844	

La balance entre les recettes et les paiements s'établit de la façon suivante :

Paiements effectués	Pesetas	612.325.476
Recettes pour tous les chapitres et pour les budgets ordinaires		596.355.708
Excédent des paiements		15.969.768

Et, en ce qui concerne l'exereice en cours, le résultat est celui-ci :

Recettes	Pesetas.	538.299.287
Dépenses		455.327.487
Excédent des recettes		82.971.805

Mais il convient d'ajouter que des sommes importantes pour la Dette, la Guerre, la Marine et les Affaires étrangères, non encore enregistrées, viendront s'ajouter aux paiements des Etats à publier ultérieurement.

Les frais de l'expédition de Melilla sont portés pour 22.288.357 pesetas en ce qui concerne la Guerre, et 90.933 pesetas en ce qui concerne la Marine, soit un total de 22.379.290 pesetas.

La Compagnie Fermière des Tabacs en Espagne. — Les recettes de mars 1894 se sont élevées à 12.723.823 pesetas 94, en diminution de 164.971 pesetas 97, par rapport au mois correspondant de 1893.

Mais, d'après l'*Economista de Madrid*, la moins-value se réduit à 96.000 pesetas, en raison d'une rentrée extraordinaire de 69.000 pesetas qui s'est faite l'an dernier. Notre confrère attribue la baisse du rendement à la situation économique du pays, à la paralysie de l'activité industrielle et à l'émigration des travailleurs.

Une assemblée générale extraordinaire des actionnaires est convoquée pour le 29 avril, à l'effet de reviser les statuts ; au lieu d'un directeur-gérant on proposera de nommer un président du Conseil d'administration et un gérant de la Société.

Courrier de la Bourse de Madrid

Madrid, 27 avril 1894.

Bien que le marché soit plutôt ferme, les transactions restent limitées. On se tient sur la réserve et les bruits de choléra, démentis du reste, ont jeté une certaine inquiétude sur le marché, qui aurait besoin d'être soutenu.

BOURSES FINANCIÈRES DE MADRID & BARCELONE

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

Madrid	22 Mars	29 mars	5 avr.	12 avr.	19 avr.	26 avr.
Dette Intérieure 4 0/0	68 80	69 70	68 20	67 70	68 15	68 45
— Extérieure 4 0/0	78 65	79 70	78 20	77 45	77 80	78 »
Amortissable 4 0/0	78 »	78 70	77 50	77 05	77 15	77 15
Change sur Londres 3 mois	31 07	30 39	30 39	30 62	30 50	30 56
— sur Paris 8 jours	20 95	20 65	20 75	21 65	21 50	21 30
Barcelone						
Dette Intérieure 4 0/0	68 85	69 62	68 35	67 82	68 12	68 37
— Extérieure 4 0/0	79 »	79 60	78 25	77 42	77 90	77 87
Obligations Hyp. Cuba 6 0/0	109 50	109 68	108 40	108 »	108 15	108 37
— — 5 0/0	97 90	97 90	97 10	96 90	97 20	97 62
Change sur Paris	21 20	20 80	20 90	21 10	21 55	21 30

GRÈCE

LA SITUATION

Athènes, 21 avril 1894.

Les Négociations avec les créanciers étrangers. — Le Chemin de fer Pirée-Larisse

Les négociations entre le Gouvernement hellénique et les Comités de porteurs de Paris, de Londres et de Berlin, vont, paraît-il, enfin s'ouvrir. On a même fait courir ici le bruit que le délégué des porteurs était déjà choisi dans la personne de M. Law, qui a fait l'année dernière, pour le compte du Gouvernement britannique, une enquête et un rapport sur les finances helléniques. Mais d'après des nouvelles de Londres, ces bruits sont erronés ; M. Law est en ce moment au service de son Gouvernement et il a fallu demander à ce dernier l'autorisation de le laisser partir. Cette demande a été accueillie par un refus, le Gouvernement anglais ne voulant pas paraître intervenir d'une façon quelconque dans les pourparlers entre la Grèce et les porteurs.

Je crois qu'il convient de garder encore des doutes sur l'aboutissement des négociations qui doivent s'ouvrir. Elles ne sauraient rencontrer de grandes difficultés en ce qui concerne la fixation des intérêts réduits à servir aux porteurs; en ce moment et pendant de longues années encore, la Grèce ne pourra pas donner plus des 30 0/0 en or que M. Tricoupis a laissés aux porteurs, et ces derniers seront bien obligés de se résigner à cette situation ; tout ce qu'ils pourront obtenir de plus, c'est une promesse plus ou moins précise que les intérêts seront augmentés dans l'avenir, si l'état des finances helléniques le permet. Les négociations les plus difficiles porteront sur les garanties qu'exigeront les créanciers de l'Etat relativement au paiement intégral des intérêts réduits ; ils sont en droit de demander qu'on ne les expose plus à de nouveaux sacrifices, et pour cela, qu'ils puissent contrôler par eux-même l'administration des revenus affectés au service de la Dette.

Il est évident, d'autre part, que M. Tricoupis s'attachera à leur donner à ce point de vue des satisfactions aussi minimes que possible, car l'institution d'un contrôle effectif provoquerait ici une protestation unanime et ruinerait pour longtemps l'influence politique des hommes qui y aurait consenti ; le semblant même d'un pareil contrôle serait exploité par l'opposition contre le Gouvernement actuel en vue d'une campagne qui réussirait très probablement auprès de la population. Il est très douteux que M. Tricoupis fasse aux créanciers étrangers, des concessions même platoniques, susceptibles de ruiner sa popularité.

M. Stewens, représentant à Athènes de la Société du Chemin de fer Pirée-Larisse, a protesté contre les mesures prises à l'égard de cette Société par le Gouvernement hellénique, en alléguant que ce dernier est l'auteur principal de la suspension des travaux, faute du service régulier des annuités stipulées depuis le mois de janvier dernier. La protestation porte en outre que le Cabinet a agi avec précipitation en ajoutant foi aux rumeurs qui ont couru sur la déclaration en faillite de la Compagnie à Londres, tandis que la démarche faite par ladite Compagnie, auprès de la Chambre des faillites n'avait en vue que d'arrêter la faillite, dont elle était menacée par les agissements du Gouvernement hellène et que l'existence de la Compagnie a été confirmée par acte officiel.

Il conclut à ce que la déchéance de la Compagnie des droits qu'elle a acquis soit considérée comme non avenue et de nul effet et somme le Gouvernement hellène : 1° de lui restituer son fonds de garantie de 2.000.000 de francs or, ainsi que le montant des retenues s'élevant également à 2.000.000 de francs; 2° de l'indemniser de tous les dommages subis du chef de la non exécution des travaux jusqu'à Larisse, et de la non jonction de cette ligne avec le réseau des chemins de fer ottomans jonction qui lui avait été garantie; 3° de la dédommager de la saisie de tout le matériel non utilisé et de lui payer la valeur des machines, appareils, etc.; 4° de lui rembourser toutes les indemnités qu'elle sera obligée de payer aux entrepreneurs et fournisseurs de matériel.

Cette protestation de la Société anglaise n'est justifiée par rien ; en réalité, elle a touché du Gouvernement trois millions de drachmes de plus que la valeur des travaux exécutés. Elle ne se hasarde à cette protestation qu'à cause de l'extrême longanimité que M. Tricoupis lui a toujours témoignée.

Informations Économiques et Financières

Les Recettes bugétaires. — Les recettes du budget hellénique pour le mois de janvier 1894 accusent une moins-value de 191.727 dr. 52 ; elles se sont élevées à 3.361.609 dr. 75, contre 3.553.337 dr. 27 en janvier 1893.

Les recettes des douanes, qui avaient fléchi d'une manière inquiétante en 1893, présentent, pour les trois premiers mois de l'année, des plus-values relativement considérables. Si les autres revenus de l'Etat augmentaient dans les mêmes proportions et si les plus-values dont on vient de parler se maintenaient jusqu'à la fin de l'année, l'écart entre les recettes et les dépenses, que l'opposition a évalué à une dizaine de millions, se trouverait considérablement réduit. Bien que les plus-values douanières proviennent en grande partie des droits d'exportation, elles n'en sont pas moins, si elles se maintiennent, un symptôme de relèvement économique.

L'Exercice 1893. — Les encaissements opérés pour le compte de l'exercice budgétaire 1893, du 1er janvier 1893 au 1er février 1894, s'élèvent à 81.856.840 dr. ; les arriérés, au 1er février, s'élevaient à 14.127.777 dr. On sait que l'exercice 1893 ne sera clos qu'au 1er novembre 1894 ; les évaluations totales pour cet exercice étaient de 111.701.939 dr.

Du 1er janvier 1893 au 1er février 1894, les dépenses effectuées sur le budget de 1893 se sont élevées à 63.271.699 dr. La totalité des crédits accordés pour cet exercice s'élève à 118.586.967 dr.

Le Chemin de fer Pirée-Larisse. — Les concessionnaires du Chemin de fer Pirée-Larisse ont été déclarés en état de faillite par le tribunal compétent de Londres. Le passif s'élève à 35.000 liv. st. contre un actif de 700 liv. st. représenté par quelques matériaux de construction. Les concessionnaires prétendent que le Gouvernement hellène est débiteur envers la Société de 160.000 liv. st., dont moitié pour les travaux déjà exécutés.

De son côté, le Gouvernement grec a prononcé la déchéance de la Société anglaise du chemin de fer Pirée-Larisse.

En exécution de ce décret le préfet de Larisse a immédiatement procédé à la saisie des archives de la Société et à l'apposition des scellés sur ses bureaux, tant pour s'assurer des plans et autres documents que pour accomplir les formalités tendant à déclarer la Société en état de faillite vis-à-vis de l'Etat et des particuliers. Tout le matériel se trouvant sur la ligne a été saisi ainsi que tous les objets lui appartenant sauf le mobilier de ses bureaux d'Athènes, précédemment séquestrés par les héritiers Mela, pour loyers en retard.

Le Commerce Extérieur. — Le commerce extérieur de la Grèce, en janvier 1894, est représenté par les chiffres suivants :

	Janvier 1894	Janvier 1893
	Drachmes	Drachmes
Importations	6.099.285	6.806.875
Exportations	6.956.653	4.472.919

ITALIE

LA SITUATION

Rome, 25 avril 1894.

Les Succès du Cabinet. — Le second rapport Vacchelli. — Les Budgets de la guerre et de la marine. — La Banque d'Italie. — Les Valeurs italiennes en Allemagne. — Recettes douanières.

M. Crispi a remporté un éclatant succès en obtenant, par 269 voix contre 56, le renvoi au 15 mai de la discussion des *provedimenti*, et en ralliant à sa cause MM. di Rudini et Giolitti, ainsi que leurs amis; cette victoire est la seconde depuis cinq jours et elle met le Cabinet en meilleure posture.

Au surplus, le second rapport de M. Vacchelli, relatif à la circulation financière, conclut à l'urgence des projets du Gouvernement, tout en déclarant que ce sont là des mesures transitoires et en réservant le droit de la Chambre d'étudier des réformes ultérieures. Mais, en ce qui concerne plus spécialement le change des billets et la réserve d'or, M. Vacchelli estime que cette réserve doit exclusivement être affectée à la garantie des billets, dont les porteurs devront toujours avoir la faculté de réclamer le remboursement en or, toutes les fois qu'ils consentiront à supporter la perte au change.

Constatons, en passant, que la Chambre donne raison à M. Crispi à propos des dépenses militaires; les réductions sur les budgets de la guerre et de la marine porteront tout au plus sur l'administration, et encore les dépenses, supprimées de ce chef, reparaîtront-elles sous forme de crédits supplémentaires.

Dans mon courrier de la Bourse du 21 avril, je vous ai annoncé l'entente survenue entre la *Banque d'Italie* d'une part, le *Credit Mobilier* et la *Banque Générale* de l'autre, mais je crois devoir entrer dans plus de détails à ce sujet.

La *Banque d'Italie* étant créancière du *Crédit Mobilier* pour 42 millions, et de la *Banque Générale* pour 18 millions son consentement d'être remboursée en dix annuités permet aux deux Etablissements débiteurs de se relever; au contraire, un refus eût entraîné une liquidation désastreuse pour toutes les entreprises qui gravitent autour d'eux.

Voici les conditions posées par le Conseil supérieur de la *Banque d'Italie* :

Les deux Instituts s'engagent au paiement des sommes dues en dix annuités se suivant, en ajoutant aux garanties déjà données une nouvelle somme de 16 millions, soit 8 millions pour chacun, le taux des intérêts sur les sommes à rembourser ainsi est réduit à 3 0/0.

Cette solution a produit un excellent effet ; on estime, en général, que le Conseil de la *Banque d'Italie* a sagement agi en cédant aux sollicitations du Gouvernement tendant à sauver deux Etablissements susceptibles de rendre des services au pays.

A propos de la *Banque d'Italie*, les bruits fâcheux mis en circulation ces jours derniers ne se confirment pas, malgré l'article à sensation publié la semaine dernière par la *Riforma*. Au surplus, on assure, dans les sphères officielles, que le Gouvernement n'a aucun sentiment d'hostilité à l'égard de la Banque et que son plus grand désir est de les aider dans l'assainissement de leur portefeuille, sans bouleverser le système actuel. Tel est, du reste, le résumé d'un long télégramme adressé samedi par M. Boselli, Ministre du commerce, au syndic de la ville de Gênes, télégramme dont le contenu a été confirmé par M. Crispi dans des conversations particulières.

L'*Economista* de Florence publie un document fort intéressant, relatif aux valeurs italiennes émises en Allemagne jusqu'en 1891, c'est-à-dire jusqu'à la fin de la période des grosses émissions. Nous y voyons figurer la *Rente Italienne 5 0/0* pour un montant de 232 millions de lire, vendu, en 1890 et en 1891, au taux de 94 0/0 environ ; en ajoutant à ce chiffre les obligations des villes, des chemins de fer, etc., etc., notre confrère arrive à un total de 1.643.230.310 lire (valeur nominale) ayant occasionné une perte de 86.984.000 lire entre les cours d'émission et les cotes de juin 1891. Depuis, les pertes se sont accrues dans de fortes proportions, mais une partie de ces valeurs a fait retour en Italie.

Les recettes douanières des deux premiers mois de l'année, c'est-à-dire du 1er janvier au 28 février 1894, s'élèvent à 34.876.518 lire, contre 38.746.603 lire pour la période correspondante de 1893 ; la moins-value est donc de 3.870.085 lire. Je vous en enverrai le tableau détaillé la semaine prochaine.

Informations Économiques et Financières

La Situation du Trésor italien. — D'après les tableaux publiés par notre confrère l'*Economista* de Florence, qui complète notre information du 14 avril (*Economiste Européen* no 118, p. 477), la situation du Trésor italien, présentait les résultats suivants au 31 mars 1894 :

	Juill. 93 à mars 94	Diff. sur 1892-93
	—	—
	En milliers de lire	
Recettes ordinaires		
Rentes patrim. de l'Etat .... L.	65.573	+ 1.268
Impôt sur les fonds rustiques et les fabriques	128.498	+ 52
Impôt sur le rendement de la richesse mobilière	144.728	— 3.011
Taxe dans l'administration du ministère des finances	150.251	— 1.999
Taxe sur le produit de la grande et petite vitesse sur les chemins de fer	13.568	— 329
Droits des légations et des consulats à l'extérieur	432	— 55
Taxe sur la fabrication des spiritueux, bière, etc.	21.920	+ 1.732
Douanes et droits maritimes	180.811	— 1.928
Droits intérieurs de consommation à l'exclusion des villes de Naples et de Rome	43.478	— 1.438
Droit de consommation de Naples	11.810	— 905
Droit de consommation de Rome	12.902	— 552
Tabacs	143.650	— 583
Sels	48.633	+ 1.401
Amendes pour retards de paiements des impôts	6	+ 2
Loterie	47.317	+ 223
Postes	37.580	+ 1.374
Télégraphes	9.973	— 457
Services divers	12.730	— 416
Remboursements dans les dépenses	24.322	— 2.241
Recettes diverses	2.077	— 3.129
Virements	25.057	+ 3.617
Total des recettes ordinaires.. L.	1.125.335	— 7.376
Recettes extraordinaires		
Recettes effectives	7.237	— 3.282
Mouvement des capitaux	85.653	+ 61.516
Construction des chemins de fer	10.037	— 4.131
Capitaux ajoutés pour résidus actifs	»	— 5.371
Total des recettes extraordinaires .	101.929	+ 47.730
Total général .... L.	1.227.264	+ 40.354

Quant aux paiements, ils se sont élevés, pendant cette même période, à 1.187.675.638 lire 88, en augmentation de 45.718.434 lire par rapport à l'exercice 1892-93.

En résumé, pendant les neuf premiers mois de l'exercice en cours, les recettes du Trésor n'ont dépassé les paiements que de 39 589.269 lire, tandis que pendant la période correspondante de l'exercice 1892-93 la différence était de 44.953.634 lire.

Les Chambres de compensation en Italie. — Les opérations faites par les cinq Chambres de compensation existant en Italie se sont chiffrées, en janvier 1894, par un total de 1.620.787.450 lire, sur lequel les sommes compensées se sont élevées à 1.298.571.380 lire. La différence a été soldée en 173.363.597 lire de virements ou crédits, et en 148.852.474 lire d'espèces.

La proportion des espèces et des virements, par rapport au total des opérations liquidées, est de 19 88 0/0 ; celle des espèces seules ressort à 9 18 0/0.

Les Caisses d'épargne postales en Italie. — Pendant les deux premiers mois de 1894, les *dépôts* aux Caisses d'épargne postales se sont élevés à 51.115.022 lire, en diminution d'environ 4 1/2 millions par rapport à l'année antérieure.

Les *retraits* effectués dans cette même période dépassent les versements d'environ 5 millions.

Au 28 février 1894, le crédit des déposants s'élevait à 394.900.139 lire pour 2.719.775 livrets, soit une augmentation de 21 millions de lire et de 136.728 livrets par rapport à février 1893.

Courrier de la Bourse de Rome

Rome, 27 avril 1894.

L'ensemble du marché est assez ferme, notamment en ce qui concerne la Rente. L'arrangement intervenu entre la Banque d'Italie, le Crédit Mobilier et la Banque Générale a produit un excellent effet ; mais les cours des rentes suivent invariablement les fluctuations des changes.

On assure que, par suite de concessions réciproques, une entente serait possible entre le Cabinet Crispi et la Commission des *provedimenti*.

BOURSES FINANCIÈRES DE ROME ET DE GÊNES

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

	22 mars	29 mars	5 avril	12 avr.	19 avr.	26 avr.
Rome						
Rente Italienne 5 0/0	87 30	87 47	87 »	87 »	86 67	87 12
Ch. de fer Méditerranée act.	461 »	460 »	460 »	460 »	457 »	455 »
— Méridionaux act.	608 »	606 »	606 »	605 »	603 »	596 »
Banque Nationale act.	908 »	920 »	912 »	870 »	855 »	870 »
— de Rome	350 »	350 »	350 »	350 »	350 »	350 »
— Générale	75 25	70 »	80 50	81 50	79 50	78 50
Comp. Nav. à vap. F. R.	262 »	262 »	260 »	262 »	260 »	255 »
Banque Immobilière	35 »	36 »	37 »	38 »	38 »	35 »
Crédit mobilier Italien	154 »	153 »	156 »	161 »	162 »	155 »
Eaux Marcia	1010 »	» »	1008 »	1008 »	1008 »	1025 »
Change sur la France	111 15	113 92	113 62	113 32	113 25	111 82
— sur Londres	28 81	28 68	28 50	28 50	28 45	28 19
— sur Berlin	141 »	140 85	139 80	139 80	139 47	138 50
Gênes						
Rente Italienne 5 0/0	87 40	87 20	87 05	87 05	86 67	87 »
Crédit Mobilier Italien	153 »	153 50	156 »	161 »	161 »	153 »
Chemins de fer Méridionaux	608 50	604 »	605 50	603 »	601 »	595 »
Change sur Paris	111 25	113 82	113 67	113 37	113 37	112 17
— sur Berlin	140 75	140 25	140 10	139 70	139 65	138 40

ROUMANIE

Le Budget 1893-1894. — Les recettes des douanes roumaines pour les dix premiers mois de l'exercice 1893-94 s'élèvent à 29.609.297 fr. et présentent par suite une plus-value considérable sur les évaluations, car ces dernières ne s'élèvent pour l'exercice total de douze mois qu'à 29.600.000 fr. On estime que les recettes des deux derniers mois de l'exercice s'élèveront à 6 millions de francs, et que l'excédent total du budget 1893-94 sera de 8 millions de francs.

Les Caisses d'épargne. — Les Caisses d'épargne roumaines avaient émis, au 28 février, 92.222 livrets représentant une somme de 20.654.600 fr.

Pendant le mois de février seul, les dépôts se sont élevés à 1.061.047 fr.

RUSSIE

LA SITUATION

Saint-Pétersbourg, 23 avril 1894.

La Conversion des Emprunts d'Orient et des Bons du Trésor 5 0/0.

Les grandes opérations de conversion, justifiées par l'amélioration persistante du crédit de la Russie et inaugurées par M. Vichnégradsky, vont être poursuivies très prochainement par la conversion du second et du troisième emprunt d'Orient 5 0/0 et de la première et de la seconde émission des bons de la Banque 5 0/0. Le premier emprunt d'Orient, s'élevant à 200 millions de roubles, a été converti en un type 4 0/0 dès 1891 par M. Vichnégradsky.

Si on a attendu jusqu'ici pour procéder à la conversion des autres titres analogues, c'est que la disette de 1892 a rendu les circonstances très défavorables pour une opération de ce genre, bien que les cours des fonds russes se soient parfaitement maintenus pendant cette période difficile. La conversion du premier emprunt d'Orient a parfaitement réussi; on ne peut pas douter que dans les circonstances actuelles, où les finances de l'Empire se présentent chaque jour avec un aspect plus satisfaisant, la grande opération qui va être effectuée n'aboutisse à un succès brillant. Sur les 300 millions de roubles du deuxième emprunt d'Orient émis en 1878, il en existe encore 270 millions de roubles, et sur les 300 millions de roubles du troisième emprunt d'Orient émis en 1879, il en existe encore 273 millions de roubles. Les bons de la Banque 5 0/0 de la première émission forment un total de 116 millions de roubles, ceux de la seconde émission un total de 355 millions de roubles, de sorte qu'il s'agit en définitive de convertir 1.014 millions de roubles de titres 5 0/0 en titres intérieurs 4 0/0.

La conversion sera facultative; les titres 5 0/0 à convertir sont à l'heure qu'il est, à Saint-Péterbourg, à des cours un peu supérieurs à 101 0/0; les nouveaux titres 4 0/0 seront offerts au prix de 93 0/0, alors que les titres 4 0/0 existant déjà sont aux environs de 95 0/0.

Les porteurs qui convertiront leurs titres bénéficieront donc d'une soulte de 7 0/0 et d'une marge de 2 0/0 par rapport au cours actuel des types 4 0/0; mais, comme je viens de le faire remarquer, les porteurs auront pour le moment le droit de ne pas se faire rembourser; le Gouvernement russe se réserve de rendre la conversion obligatoire dans l'avenir. Comme on prévoit qu'une partie des porteurs préféreront garder leurs titres, on n'émettra pour le moment que 750 millions de roubles des nouvelles valeurs 4 0/0. Les bons de la Banque à convertir se trouvent tous en Russie; sur les 543 millions de roubles de l'emprunt d'Orient, une quarantaine de millions seulement se trouvent à l'étranger.

Cette conversion est donc un événement ayant de l'importance surtout à l'intérieur. Au point de vue du budget russe, elle représentera, quand elle sera terminée, une économie annuelle de plus de dix millions de roubles. Elle est complètement légitimée par la situation des finances, et il faut s'attendre à ce que la plupart des porteurs useront de la faculté de convertir leurs titres avant que cette conversion ne soit rendue obligatoire.

Saint-Pétersbourg, 26 avril.

Le cours d'émission de la nouvelle Rente 5 0/0 est fixé à 92 1/2 0/0.

Les demandes de Conversion des titres 5 0/0 devront être formulées du 25 avril au 14 mai.

Les intérêts de la Rente 4 0/0 commenceront à courir le 1er juin.

La valeur nominale de la Rente 4 0/0, pour cent roubles de bons de la Banque de la première émission et du troisième emprunt d'Orient avec le coupon de novembre, est fixée à 108 roubles 6 1/2;

Pour cent roubles de bons de la Banque de la deuxième émission avec le coupon de septembre, à 109 roubles 52 1/4.

Pour cent roubles du deuxième emprunt d'Orient avec le coupon de juillet, à 110 roubles 36 3/4.

Pour les fractions, on paiera en numéraire au cours de 92 1/2 0/0.

Les demandes de Conversion seront satisfaites au fur et à mesure qu'elles se produiront; lorsqu'on aura atteint 750 millions de roubles, on ne donnera plus satisfaction aux demandes.

BOURSE FINANCIÈRE DE SAINT-PÉTERSBOURG

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	22 mars	29 mars	5 avr.	12 avr.	19 avr.	26 avr.
Russe II Emprunt d'Orient.	101 12	101 87	101 50	101 »	101 37	101 25
— III — ..	101 87	102 »	102 »	102 »	101 37	101 25
Banque de Commerce extér.	382 50	362 »	360 50	373 »	381 50	412 »
— d'Esc. de St-Pétersb..	514 »	509 »	516 »	519 »	523 »	535 »
— Intern. de St-Pétersb.	531 »	528 »	531 »	537 »	521 »	550 »
Russe 4 ½ % val. de Cr. f.	153 50	152 75	153 75	153 »	153 50	154 25
Grands Ch. de fer Russes..	272 »	270 75	272 50	272 »	271 »	272 25
Ch. de fer du Sud-O. Russe act.	116 »	115 75	114 75	116 50	116 25	116 »
Change sur Paris..........	36 95	36 85	36 95	36 95	36 92	36 97
— sur Londres........	93 40	93 05	93 30	93 15	93 10	93 25

SERBIE

Les Recettes des Chemins de fer. — Les recettes des Chemins de fer de l'Etat serbe sont représentées en francs par les chiffres suivants :

	Du 21 au 31 mars	Du 1er janvier au 31 mars	Par kil.
1894 (540 k.).....	182.861 58	1.134.739 91	338 63
1893 (540 k.).....	147.234 73	1.116.466 99	272 66
Différence en 1894.	+ 35.626 85	+ 18.272 92	+65 97

L'Impôt de l'Obrt. — Nous avons annoncé que le tarif des valeurs de marchandises servant de base à la perception de la taxe douanière dite impôt de l'*Obrt* a été abrogé ; on se souvient que l'Autriche-Hongrie avait protesté contre ce tarif et qu'un conflit douanier avait failli naître, à ce sujet, entre cette puissance et la Serbie.

Le droit de l'*Obrt* sera donc dorénavant perçu au pied de 7 0/0 sur la valeur déclarée dans les factures, pour les marchandises provenant des pays jouissant de la clause de la nation la plus favorisée.

Les importations provenant des pays qui n'ont pas de traité avec la Serbie paieront 7 0/0 de la valeur équitablement estimée par les proposés compétents de la douane.

Les droits de douane qui avaient été provisoirement perçus en papier-monnaie, majorée de la différence de l'agio sur l'or, seront de nouveau perçus en or, quelque soit la marchandise, sa provenance ou le destinataire.

La Société de Navigation serbe. — Les négociations des représentants de la Société serbe de Navigation avec la Société russe de la mer Noire et les Chemins de fer russes, en vue de la formation d'un syndicat, on abouti à un résultat favorable,

TURQUIE

L'Administration de la Dette. — Le Conseil d'administration de la Dette publique Ottomane vient de publier, comme il l'avait fait en 1893 et 1892, un « compte rendu préliminaire » contenant un résumé des opérations de l'année terminée le 12 mars 1894. Cette publication est faite en vue de soumettre aux porteurs, aussi tôt que possible après la fin de l'année financière, les résultats généraux de l'administration de l'année, se réservant de donner les moindres détails et l'analyse dans le compte rendu général qui se publie en automne et qui ne peut pas être présenté plus tôt à cause du temps requis pour recevoir des provinces éloignées les rapports définitifs et les comptes détaillés de toute l'année. Le « compte rendu préliminaire » contient : un exposé général des recettes et dépenses de l'année ; un tableau comparatif des recettes avec celles de l'année précédente ; un exposé du « règlement » de l'exercice, montrant comment le produit net des recettes a été appliqué au service de la Dette, intérêt et amortissement ; un compte changes, montrant le coût des envois ; un compte réservé, un tableau du service général des lots turcs, y compris les primes et l'amortissement sur les lots rachetés ; enfin, un exposé complet du service de l'amortissement ordinaire et extraordinaire, avec un compte rendu général des rachats. Nous ne pouvons mieux donner une idée du contenu du rapport qu'en citant ce qui suit des remarques préliminaires de M. Vincent Caillard qui s'exprime ainsi :

Les points saillants qui offrent un intérêt spécial dans le présent compte rendu préliminaire sont : — 1° Que malgré les conditions décidément adverses, dues principalement aux mesures quarantenaires imposées par suite de l'invasion cholérique dans plus d'une partie de l'Empire, et malgré des récoltes modérées de l'année précédente, les recettes ont un peu plus que maintenu le niveau élevé atteint en 1892-1893. Cette année, de beaucoup la plus prospère que nous ayions eue jusqu'alors, a donné une augmentation totale de près de 228.030 livres t., sur l'année qui l'avait précédée.

L'année dernière, les recettes au net des frais des provinces ont encore augmenté de 23.301 liv. t., bien que cette augmentation ait été réduite, par une augmentation de dépenses — dont la plupart peuvent, je crois, être considérées comme étant de nature temporaire — à une augmentation totale, nette, de 4.800 livres turques ; 2° Que grâce à l'action combinée de l'amortissement ordinaire et extraordinaire du fonds d'amortissement et du service des lots turcs, le capital nominal de la Dette a été encore réduit de 1.461.167 livres turques ; 3° Qu'une somme additionnelle de 108.714 liv. t. a été portée au compte du fonds de réserve pour augmentation d'intérêt. Le montant total placé au crédit de ce fonds s'élevait ainsi, au 12 mars, à 224.894 livres turques. La somme totale requise pour le paiement d'un quart pour cent d'intérêt additionnel, étant de 292.702 liv. t., nous devons donc parfaire une différence de 68.188 liv. t. pour que le fonds suffise à cet effet.

A moins de circonstances imprévues, on peut s'attendre avec certitude à ce que cette différence soit comblée dans le courant de la présente année ; et la question, sur laquelle le texte du décret de Mouharrem est malheureusement un peu obscur, devra alors être décidée, pour savoir si le quart pour cent d'intérêt additionnel devra être servi immédiatement, ou si l'on ne devra rien tirer de la réserve jusqu'à ce que l'on puisse raisonnablement s'attendre à pouvoir maintenir d'une façon permanente le taux d'intérêt augmenté pendant toutes les années suivantes, une fois que l'on aura commencé. »

Pour ce qui concerne les perspectives de l'année financière courante, M. Caillard termine ainsi sa préface :

« Il est encore trop tôt pour trouver les bases de prévision bien fondées pour l'année qui commence. Le produit du droit de timbre augmentera certainement par suite de l'application aux étrangers de la loi sur le timbre ; et il est sincèrement à souhaiter que le choléra ait définitivement disparu, fait qui, à lui seul, signifie la disparition d'une entrave sérieuse. D'autre part, les prix actuels extrêmement bas des céréales nous causent du préjudice et si l'on ne change pas bientôt tout le système des droits sur les vins et les spiritueux le plaçant sur une meilleure base, nous ne pouvons pas compter sur le maintien du niveau actuel des recettes sur les spiritueux. Cette question forme, en ce moment, l'objet principal de nos études attentives. Somme toute, cependant, je ne crois pas me livrer à un optimisme exagéré en exprimant l'espoir qu'en tout cas, les recettes se maintiendront, cette année, au niveau qu'elles ont atteint l'année dernière. »

Les Recettes de la Dette. — Le tableau des recettes de l'Administration de la Dette publique, pour le mois terminé le 12 avril, déduction faite des frais de la Direction générale, accuse un total net de recettes s'élevant au chiffre de 294.807 liv. t. 68, contre 295.354 liv. t. 51 pour le mois correspondant de l'année dernière. Il y a diminution de 13.934 liv. t. 81 sur le rendement des cinq revenus concédés, et augmentation de 719 liv. t. 12 sur celui de la dîme des tabacs. Les chiffres des recettes totales des deux mois mis en regard, on voit qu'ils sont presque balancés par la redevance de la Roumélie dont un versement a été opéré en mars 1894, mais non en mars 1893. Le Ramazan et les fêtes du Baïram expliquent la différence dans le chiffre des recettes des cinq revenus concédés.

Les recettes de l'Administration de la Régie, pour le mois terminé le 12 avril, s'élèvent à 165.000 liv t., contre 175.000 liv. t. pour le mois correspondant de l'année dernière. Cette diminution de 10.000 liv. t. doit être attribuée, en partie, à une moindre consommation pendant le mois de Ramazan et en partie à une réduction du pourcentage alloué aux débitants en détail, mesure qui a été appliquée à partir du 12 mars dernier et en vue de laquelle ces débitants s'étaient approvisionnés en février.

Une Conversion. — Un iradé impérial a été promulgué, autorisant la conversion de l'emprunt turc du tribut, de 1871 et de 1854, en un nouveau fonds, à un taux très inférieur.

La Banque Ottomane et MM. de Rothschild se chargeront de l'opération.

BOURSE FINANCIÈRE DE CONSTANTINOPLE (Galata)

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	22 mars	29 mars	5 avril	12 avr.	19 avr.	26 avr.
Tabacs Ottomans.........L.	19 25	19 19	19 06	19 01	19 12	19 10
Pièce..........................	87 29	87 28	87 30	87 31	87 30	87 26
Ottoman 4 0/0 3e groupe...	26 09	26 12	25 39	25 35	26 01	26 01
Parité à Paris............Fr.	23 80	23 85	23 20	23 17	23 85	23 84
4 0/0 Intérieur...............	90 05	90 05	90 05	90 05	90 05	90 05
Emprunt 1er groupe........	57 25	57 25	57 25	57 25	57 25	57 25
Chemins Ottomans..........	108 37	108 75	106 88	107 75	107 75	109 25
Crédit Ottoman ....L.	8 25	8 25	8 25	8 30	8 30	8 30
Société Générale...........	5 35	5 35	5 35	5 35	5 35	5 35
Change sur Paris 3 mois...	22 82	22 83	22 85	22 85	22 87	22 90
— sur Londres 3 mois.	110 63	110 20	110 42	110 22	110 10	110 15

L'Administrateur-Gérant : Jules Montel.

Paris. — Imprim. de la Presse, 16 rue du Croissant. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... **25** fr.
— — Six mois. **14** fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... **32** fr.
— — Six mois.. **18** fr.

Paraissant le Samedi
Directeur : **Edmond THÉRY**
PRIX DU NUMÉRO :
France : **0 fr. 60**; Étranger : **0 fr. 75**

INSERTIONS
Ligne anglaise de 5 centimètres
Annonces en 7 points .... **2 fr.**
Réclames en 8 points .... **4 »**
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

N° 121. — 5e volume. | BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS | Samedi 5 mai 1894.

SOMMAIRE DU N° 121

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'émission de l'Europe (en millions de fr.)

Dates	Encaisse métallique			Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
	Or	Argent	Total			
FRANCE. — Banque de France						
1893 4 mai	1.690.3	1.283.0	2.973.3	3.499.1	85	2½
1894 19 avril	1.723.8	1.269.8	2.993.6	3.512.4	85	2½
1894 26 avril	1.743.4	1.272.5	3.015.9	3.470.1	87	2½
1894 4 mai	1.760.2	1.275.0	3.035.2	3.585.4	85	2½
ALLEMAGNE. — Banque Impériale						
1893 22 avril	746.5	342.6	1.089.1	1.237.0	88	3
1894 7 avril	734.0	330.0	1.064.0	1.302.6	81	3½
1894 14 avril	743.9	334.2	1.078.1	1.244.4	88	3½
1894 23 avril	761.9	342.3	1.104.2	1.208.2	91	3½
ANGLETERRE. — Banque d'Angleterre						
1893 4 mai	619.9	»	619.9	653.7	94	3
1894 19 avril	784.9	»	784.9	621.4	127	2
1894 26 avril	795.9	»	795.9	623.0	124	2
1894 3 mai	798.5	»	798.5	637.6	125	2
ANGLETERRE. — Banques d'Ecosse						
1893 25 mars	90.0	20.0	110.0	147.5	75	»
1894 27 janv.	100.0	21.3	121.3	170.6	71	»
1894 24 févr.	95.2	20.7	115.9	155.5	74	»
1894 24 mars	92.5	20.9	113.4	152.5	74	»
ANGLETERRE. — Banques d'Irlande						
1893 25 mars	65.0	10.0	75.0	150.0	50	»
1894 27 janv.	69.1	10.0	79.1	163.3	48	»
1894 24 févr.	66.6	10.9	77.5	158.3	49	»
1894 24 mars	66.5	10.0	76.5	151.3	50	»
AUTRICHE. — Banque d'Autriche-Hongrie						
1893 23 avril	217.6	367.5	585.1	981.3	59	4
1894 7 avril	217.4	342.7	560.1	916.0	61	4
1894 14 avril	217.4	342.9	560.3	916.3	61	4
1894 23 avril	217.4	343.5	560.9	911.8	61	4

Dates	Encaisse métallique			Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
	Or	Argent	Total			
BELGIQUE. — Banque Nationale						
1893 27 avril	71.6	30.7	102.3	410.7	25	2½
1894 12 avril	77.4	26.5	113.9	420.0	27	3
1894 19 avril	77.8	36.6	114.4	419.1	27	3
1894 26 avril	75.5	35.5	111.0	423.5	26	3
BULGARIE. — Banque Nationale						
1893 14 mars	4.4	1.0	5.4	1.1	310	8
1894 28 fév.	8.6	2.3	10.9	2.6	418	8
1894 7 mars	8.1	2.2	10.3	2.6	395	8
1894 14 mars	7.7	2.1	9.8	2.6	377	8
DANEMARK. — Banque Nationale						
1893 30 avril	74.0	»	74.0	104.7	71	3½
1894 28 fév.	72.7	»	72.7	96.0	76	4
1894 31 mars	71.7	»	71.7	98.8	72	4
1894 30 avril	72.5	»	72.5	100.5	72	4
ESPAGNE. — Banque d'Espagne						
1893 29 avril	192.8	156.4	349.2	902.1	38	5
1894 14 avril	197.9	206.1	404.0	936.1	43	5
1894 21 avril	197.9	208.1	406.0	933.2	43	5
1894 28 avril	197.9	211.0	408.9	932.6	43	5
GRÈCE. — Banque Nationale						
1893 31 mars	2.1	»	2.1	112.7	2	6½
1894 31 janv.	2.4	»	2.4	112.9	2	6½
1894 28 fév.	2.1	»	2.1	110.8	2	6½
1894 31 mars	2.0	»	2.0	108.5	2	6½
HOLLANDE. — Banque des Pays-Bas						
1893 29 avril	80.2	181.4	261.6	428.8	61	2½
1894 14 avril	109.2	178.3	287.5	431.7	67	2½
1894 21 avril	109.4	177.4	286.8	431.1	67	2½
1894 28 avril	110.7	176.8	287.5	437.0	66	2½
ITALIE. — Banque d'Italie						
1893	»	»	»	»	»	»
1894 31 mars	288.4	48.2	336.6	860.3	39	6
1894 10 avril	299.0	48.3	347.3	858.9	40	6
1894 20 avril	299.3	49.2	348.5	843.7	41	6
ITALIE. — Banque de Naples						
1893 10 avril	91.6	10.2	101.8	248.6	41	5
1894 20 mars	92.8	10.8	103.6	235.6	44	6
1894 31 mars	92.8	10.8	103.6	235.7	43	6
1894 10 avril	93.2	10.4	103.6	235.2	43	6
ITALIE. — Banque de Sicile						
1893 10 avril	35.2	1.5	36.7	59.3	63	5
1894 20 mars	35.2	1.5	36.7	57.9	63	6
1894 31 mars	35.2	1.5	36.7	58.4	63	
1894 10 avril	35.2	1.5	36.7	59.1	63	6
NORVEGE. — Banque de Norvège						
1893 31 mars	32.9	»	32.9	65.0	51	5
1894 31 janv.	32.9	»	32.9	60.6	54	5
1894 28 fév.	33.6	»	33.6	62.4	55	5
1894 31 mars	31.7	»	31.7	65.1	48	5
PORTUGAL. — Banque de Portugal						
1893 26 avril	12.2	31.1	43.3	275.1	15	6
1894 11 avril	16.8	36.1	52.9	280.7	19	6
1894 18 avril	16.8	36.1	52.9	279.6	19	6
1894 25 avril	16.8	36.2	53.0	278.2	19	6
ROUMANIE. — Banque Nationale						
1893 22 avril	56.7	1.2	57.9	120.5	48	5
1894 7 avril	51.4	1.3	52.7	119.0	45	6
1894 14 avril	52.4	1.5	53.9	119.1	45	6
1894 21 avril	54.4	1.7	56.1	121.7	46	6

Dates	Encaisse métallique — Or	Argent	Total	Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
RUSSIE. — Banque Impériale						
1893 1er avril	1.462.6	15.0	1.477.6	3.916.5	38	4½
1894 1er mars	1.521.2	14.8	1.536.0	3.989.0	38	4
1894 15 mars	1.521.3	14.7	1.536.0	3.954.1	39	4
1894 1er avril	1.519.5	15.4	1.534.9	3.941.3	39	4
RUSSIE. — Banque de Finlande						
1893 31 mars	22.1	3.2	25.3	45.6	56	»
1894 31 janv.	21.7	3.6	25.3	44.0	57	»
1894 28 fév.	21.7	3.6	25.3	45.9	56	»
1894 31 mars	21.7	3.5	25.2	45.4	56	»
SERBIE. — Banque Nationale						
1893 8 mars	9.7	4.1	13.8	27.0	51	6
1894 22 fév.	8.4	4.0	12.4	25.7	46	6
1894 28 fév.	7.7	4.0	11.7	25.0	48	6
1894 8 mars	7.4	4.0	11.4	24.4	47	6
SUÈDE. — Banque Royale						
1893 31 mars	23.3	4.8	28.1	57.8	48	4
1894 31 janv.	23.2	4.3	27.5	60.2	47	4
1894 28 fév.	23.2	4.8	28.0	59.1	47	4
1894 31 mars	23.2	4.8	28.0	62.8	45	4
SUÈDE. — Banques Privées						
1893 31 mars	10.5	11.9	22.4	82.9	27	»
1894 31 janv.	10.2	14.6	24.8	76.5	32	»
1894 28 fév.	10.5	15.2	25.7	81.0	32	»
1894 31 mars	10.4	14.1	24.5	84.6	29	»
SUISSE. — Banques d'Emission						
1893 29 avril	69.4	19.0	88.4	167.4	55	2½
1894 14 avril	75.4	14.7	90.1	169.4	54	3
1894 21 avril	75.4	14.6	90.0	169.3	54	3
1894 28 avril	74.9	14.4	89.3	173.1	54	3

TOTAUX POUR L'EUROPE (1) (En millions de francs)

Dates	Or	Argent	Total	Circulation	Rapport
1893 4 mai	5 680,6	2 494,6	8 175,2	13 694,4	60%
1894 19 avril	6 272,6	2 558,1	8 830,7	14 545,9	60
1894 26 avril	6 331,9	2 571,0	8 902,9	14 464,5	61
1894 4 mai	6 351,0	2 572,3	8 923,3	14 586,1	61

TOTAUX au 31 décembre

Dates	Or	Argent	Total	Circulation	Rapport
1889 31 déc.	4 734,0	2 192,4	6 926,4	13 416,3	52%
1890 31 déc.	4 854,5	2 126,7	6 981,2	13 659,7	51
1891 31 déc.	5 562,1	2 324,0	7 886,1	14 337,2	55
1892 31 déc.	6 159,9	2 459,9	8 619,8	14 611,7	59
1893 31 déc.	6 084,2	2 459,5	8 543,7	15 157,1	56

(1) La décomposition des Encaisses en or et en argent résulte soit des bilans des Banques, soit de nos renseignements particuliers.

Les totaux ci-dessus, comprenant des situations à des dates différentes, ne sont donnés qu'à titre de simple renseignement; ils ne s'écartent d'ailleurs, que très peu de la vérité.

COURS ET REVUE DES CHANGES

CHANGE SUR PARIS : Cours de clôture hebdomadaires des Changes sur Paris, de :

	30 mars	6 avril	13 avril	20 avril	27 avril	4 mai
Amsterdam	47 90	47 88	47 95	47 97	47 87	47 85
Anvers	100 15	100 17	100 20	100 22	100 10	100 »
Athènes	170 »	173 »	174 »	172 »	173 »	173 »
Barcelone	20 80	20 90	21 10	21 55	21 30	21 30
Berlin	81 ..	81 »	81 05	81 15	81 05	80 95
Bruxelles	100 12	100 15	100 15	100 21	100 05	100 05
Bucharest	100 25	100 »	99 95	100 10	100 35	100 35
Constantinople	22 83	22 85	22 85	22 87	22 90	22 90
Francfort	81 03	81 07	81 15	81 08	80 96	80 97
Gènes	113 82	113 67	113 37	113 37	112 17	111 80
Genève	100 15	100 17	100 20	100 28	100 07	100 05
Lisbonne	706 »	705 »	708 »	709 »	707 »	708 50
Londres	25 37	25 33	25 35	25 36	25 32	25 32
Madrid	20 65	20 75	21 65	21 50	21 30	21 35
Rome	113 92	113 62	113 32	113 25	111 82	111 72
Saint-Pétersbourg	36 85	36 95	36 95	36 92	36 97	36 97
Vienne (à vue)	49 50	49 60	49 70	49 70	49 57	49 62
— (à 3 mois)	49 45	49 55	49 65	49 62	49 52	49 57

CHANGE DE PARIS : Cours moyens du samedi, de Paris sur

Valeurs à trois mois		Plus	6 avril	13 avril	20 avril	27 avril	4 mai
Amsterdam. pap. court		4 %	206 44	206 12	206 37	206 62	206 62
Allemagne..	—	4 %	122 (3	121 87	122 06	122 25	122 19
Vienne-Tr..	—	4 %	199 50	199 25	199 50	19? 75	199 75
Barcelone ..	—	4 %	411 »	406 50	407 50	409 »	407 50
Madrid	—	4 %	411 »	406 50	407 50	409 »	407 50
Lisb.-Porto.	—	4 %	»	»	»	»	»
St-Pétersb. .	—	4 %	267 »	266 »	266 50	266 »	267 »
Valeurs à vue		moins					
Londres.....	—	2 %	25 16	25 16	25 16	25 20	25 18
—	ch. court	2 %	25 17	25 17	25 18	25 21	25 19
Stockholm..	—	3 %	138 50	138 50	138 50	138 50	138 50
Belgique....	—	3 %	0 19 p.	0 25 p.	0 25 p.	0 09 p.	0 09 p.
Italie........	—	6 %	12 » p.	11 87 p.	11 75 p.	11 » p.	1? 50 p.
Suisse.......	—	3 %	0 19 p.	0 25 p.	0 31 p.	0 19 p.	0 12 p.
Matières d'or et d'argent		au pair					
Or en barre (le kil.)		3437 »	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »
Argent id. (le kil.)		218 89	102 66	105 18	104 52	105 67	106 71
Quadruples espagnols....			80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
— **mexicains...**			80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
Piastres....................			2 52	2 58	2 63	2 67	2 69
Souverains anglais.......			25 14	25 15	25 15	25 17	25 16
Banknotes.................			25 15	25 15	25 15	25 18	25 17
Aigles des Etats-Unis....			25 77	25 77	25 77	25 77	25 77
Guillaume (20 marks)			24 57	24 57	24 57	24 62	24 62
Impér. Russie (titre : 916m)			20 60	20 60	20 60	20 60	20 60
— — (nouv. titre : 900m)			40 »	40 »	40 »	40 »	40 »
1/2— — (— —			20 »	20 »	20 »	20 »	20 »
Couronnes de Suède			27 50	27 50	27 50	27 50	27 50

AUX COURS DES CHANGES du Vendredi 4 mai 1894

100 francs en billets de banque français valent à l'étranger :		**100 francs** en billets de banque étrangers valent en France :	
En *Allemagne*......	100 04	Billets *Allemands*....	99 96
En *Angleterre*......	100 16	— *Anglais*........	99 84
En *Autr.-Hongrie*...	104 09	— *Austro-Hongr.*	96 06
En *Belgique*........	100 09	— *Belges*........	99 91
En *Espagne*.........	121 48	— *Espagnols*....	82 31
En *Grèce*............	173 »	— *Grecs*..........	57 80
En *Hollande*........	100 63	— *Hollandais*....	99 37
En *Italie*............	111 73	— *Italiens*.......	89 50
En *Russie*...........	148 32	— *Russes*........	67 41
En *Suisse*...........	100 12	— *Suisses*........	99 88

CHANGES, NUMÉRAIRE ET MÉTAUX PRÉCIEUX

Paris, le 4 mai 1894.

Les devises hollandaises, allemandes et autrichiennes n'ont pour ainsi dire pas varié. Cependant, en Autriche, l'or fait défaut à tel point qu'à la dernière liquidation on a payé 20 kreutzer de prime pour une pièce de 20 fr. Le change espagnol est tombé de 409 à 407 50. Nous n'avons cessé de prévoir ce mouvement rétrograde, qui n'a pas dit son dernier mot, et d'en exposer les causes. Le Gouvernement va être obligé d'avoir de nouveau recours à la Banque, la circulation augmentera encore et les immobilisations grossiront. La dette flottante qui était de 334 millions au 1er avril est maintenant de 341 millions et il n'y a que trop de raisons pour qu'elle continue son mouvement ascensionnel. Avec un peu de bonne volonté tous ces maux auraient pu être évités ; la responsabilité en incombe entièrement au Ministère Sagasta et principalement à M. Gamazo, dont les agissements sont fidèlement suivis par M. Amos Salvador.

En Portugal l'agio sur l'or est de 31 1/2.

Le Rouble gagne un point et finit à 267.

Le Londres est 25,18 et le chèque à 25 19 en légère réaction, on n'a constaté sur le marché quelques symptômes de resserrement de l'argent.

Le change italien est meilleur, on escompte les conséquences de la récolte des cocons qui est un des grands articles d'exportation et qui fournira des Devises sur l'Etranger.

Il n'y a pas eu cette semaine de modification dans les taux officiels de l'escompte.

L'argent-métal finit mieux à 106 71 le kilo.

La Banque d'Angleterre a mis en vente, le 3 mai, 60 laks de roupies qui ont été adjugés de 1/1 7/32 à 1/1 9/32.

Encaisse. — Circulation fiduciaire

L'encaisse or de la *Banque de France* est en augmentation cette semaine de 16.894.000 francs. La circulation a pris à Paris 4.649.000 fr., mais il est entré pour 16.493.000 fr. de matières. Dans les succursales la circulation a versé 4.925.000 fr. et il est venu 125.000 fr. de l'Inde.

L'encaisse argent a grossi de 2.490.000 fr. Paris a perdu par la circulation 550.000 fr., les succursales ont reçu du public 3.585.000 fr. et ont expédié 545.000 fr. en Suisse.

L'encaisse totale de la Banque de France est, aujourd'hui, de 3.035.200 fr. et représente 34 0/0 de la réserve métallique de toutes les Banques européennes. La circulation fiduciaire a augmenté du chiffre considérable de 115.300.000 fr.

Le mouvement de l'or à la *Banque d'Angleterre* s'est soldé, cette semaine, par une entrée totale de 11 millions 225.000 fr.; il ne s'est produit aucune sortie; la circulation ayant prélevé 8.625.000 francs, l'augmentation du métal jaune a été de 2.600.000 francs.

Voici le détail des entrées :

26	avril	Achat en barres....	28.000 liv. st.
27	—	—	14.000 —
—	—	Australie..........	120.000 —
—	—	Paris..............	5.000 —
28	—	Achat en barres....	38.000 —
30	—	—	32.000 —
—	—	Portugal..........	9.000 —
1er	mai	Achat en barres...	53.000 —
—	—	Paris.............	7.000 —
2	—	Achat en barres...	143.000 —
		Total des entrées......	449.000 liv. st.

La *Banque de Belgique* a perdu 3.400.000 fr. d'or et d'argent.

La *Banque d'Espagne* a encore reçu 2.900.000 fr. d'argent.

L'encaisse de la *Banque d'Italie* gagne 1.200.000 fr. La circulation a baissé de 15.200.000 fr.

Les autres Banques ne donnent lieu à aucune observation.

LA SITUATION MONÉTAIRE AUX ÉTATS-UNIS
Mouvement des Métaux précieux à New-York

(En dollars)

	EXPORTATIONS		IMPORTATIONS	
OR	du 8 au 14 avril	depuis le 1er janv.	du 8 au 14 avril	depuis le 1er janv.
Grande-Bretagne	634.000	3.135.300	74.000	774.069
France..........	2.700.000	2.700.000	64.076	1.857.268
Allemagne.......	»	»	»	461.321
Autres pays....	502.000	6.601.826	388.315	816.452
Total 1894...	3.836.000	12.437.126	526.391	3.909.110
— 1893...	4.880.000	41.712.102	91.085	4.965.198
— 1892...	220.230	13.072.460	15.282	5.841.151
ARGENT				
Grande-Bretagne	532.323	10.626.715	»	4.413
France..........	»	143.000	»	10.069
Allemagne.......	»	»	»	1.009
Autres pays....	112.820	287.609	22.581	456.253
Total 1894...	645.143	11.057.324	22.581	471.744
— 1893...	427.560	8.252.668	19.215	1.669.527
— 1892...	157.831	7.440.887	64.661	421.080

Encaisse des Banques associées de New-York

1893.....	29 avril.	70.700.000	dollars
1894.....	14 avril.	100.100.000	—
1894.....	21 avril.	98.900.000	—
1894.....	28 avril.	99.500.000	—

Comme nous l'avions annoncé dans nos précédents numéros, les exportations d'or des Etats-Unis ont repris une importance qu'enregistrent les tableaux de la douane américaine.

Depuis que les chiffres ci-dessus ont été publiés, il s'est produit de nouveaux mouvements ; le 28 avril 1.200.000 dollars ont été expédiés en Europe et cet envoi a été suivi d'un autre de 1 million de dollars, qui a eu lieu le 3 mai. Les réserves du Trésor drainées par ces exportations sont descendues à environ 92 millions. L'encaisse des Banques associées de New-York n'a pas subi le contre-coup de ces sorties.

Les expéditions d'argent en Angleterre se poursuivent avec entrain.

CHRONIQUE MONÉTAIRE

La Conférence internationale bimétallique de Londres

La Conférence internationale organisée, au cœur de la Cité, par la *Ligue bimétallique anglaise*, a été ouverte le 2 mai à Mansion-House, sous la présidence du Lord-Maire. Nous avons exposé, dans le nº 119 de l'*Economiste Européen* (21 avril 1894), le but de ce congrès, mais avant d'en entreprendre le compte rendu, il convient de rappeler le rôle joué par la Ligue anglaise qui a su provoquer, cette semaine, une manifestation dont le retentissement sera considérable, aussi bien en Angleterre qu'à l'étranger.

Dans son Etude sur la *Crise des Changes*, notre Directeur, M. Edmond Théry, rappelant les déclarations de sir Meysey-Thompson, vice-président de la Ligue (en réponse aux économistes qui affirment que l'Angleterre ne changerait jamais son régime monétaire actuel) expliquait le revirement constaté dans le Royaume-Uni. La grande majorité des professeurs anglais d'économie politique, disait-il, sont ralliés, aujourd'hui, aux principes fondamentaux du bimétallisme, à la fois par théorie et par raison de convenance personnelle, parce que le mouvement nouveau répond bien aux intérêts actuels de l'Angleterre. Et, en effet, les efforts de la *Ligue anglaise* n'ont cessé de tendre à remédier, par un accord international, aux maux résultant de la perturbation monétaire.

Voulant frapper un grand coup, les chefs de la Ligue avaient donc convié, cette semaine, les notabilités du monde bimétalliste à la discussion qui vient d'avoir lieu à Mansion-House, et cet appel a été entendu. Notre cadre restreint ne nous permet pas de donner la longue liste des adhérents, mais nous ne pouvons nous dispenser de citer les noms des principaux Anglais et étrangers appelés successivement à prendre la parole.

Les économistes anglais et les personnalités politiques qui ont lu des rapports ou prononcé des discours ayant servi de thème aux discussions de la Conférence, sont :

Le professeur J. Shield Nicholson, M. A. D. Sc, le Right Hon. Leonard Courtney, M. P., sir W. H. Houldsworth, Bart., M. P. sir David Barbour, K. C. S. J.

Il convient de signaler, tout spécialement, le discours du Righ. Hon. A. J. Balfour, le *leader* du parti conservateur à la Chambre des Communes, dont nous donnons plus loin une analyse, ainsi que le remarquable discours de clôture de M. Henry Hucks Gibbs, président de la *Ligue Bimétallique anglaise*.

Ont suivi toutes les phases de la Conférence :

Pour le Royaume-Uni :

L'Hon. Henry Chaplin, M. P., Mr. H. R. Grenfell, professeur H. S. Foxwell, M. A., professeur William Smart, LL. D.. Mr. S. Smith, M. P., Mr. Samuel Montagu, M. P., Sir Henry Meysey-Thompson, Bart., M, P., Mr. Stephen Williamson, M. P., Mr. R. Lacy Everett, M. P., Mr. E. F. Vesey Knox, M. P., Mr. Thomas Salt, Mr. James Mawdsley, secrétaire de l'Union textile, membre du Comité parlementaire du *Trades*

Union Congress et de la Commission royale du travail, Mr. William Keswick, Mr. Thomas Hanbury, Mr. Robert Barclay, Mr. John A. Beith, M. H. Schmidt, Mr. J. P. Heseltine, Mr. Wm. Taylor, J. P., General Sir George Chesney, K. C. B., M. P., Sir Alfred Hickman, M. P., etc., etc.

Pour la France : MM. Henri Cernuschi, d'Aillières, député de la Sarthe, Edmond Théry, baron de Ladoucette, René Lavollée, Francis Laur et le comte de Terves.

Pour l'Autriche-Hongrie : Le professeur Milewsky, de l'Université de Cracovie.

Pour l'Australie : M. David Murray, ancien président de la Chambre de commerce d'Adélaïde.

Pour la Belgique : MM. Alphonse Allard, directeur honoraire de la Monnaie, et Georges de Laveleye.

Pour l'Allemagne : MM. le comte de Mirbach, membre de la Diète allemande et de la Chambre des Seigneurs, et Dr Otto Arendt, membre de la Diète de Prusse.

Pour la Hollande : MM. N. P. Van den Berg, président de la Banque des Pays-Bas, et G. M. Boissevain.

PREMIÈRE JOURNÉE

En ouvrant les travaux, mercredi 2 mai, à 11 heures du matin, le Lord-Maire souhaita la bienvenue aux délégués et, après lui, Sir David Evans prit la parole :

Il faudrait être aveugle, a-t-il dit en substance, pour ne pas voir les résultats désastreux de la baisse de l'argent ; toutes les mesures permettant de résoudre les difficultés monétaires de l'heure présente seront accueillies avec joie. Les divergences d'opinion qui se produisent parmi les sommités financières obligent l'orateur à rester neutre, mais il est convaincu que la savante discussion qu'il est appelé à présider contribuera matériellement à la solution du problème ardu, et il remercie tous les délégués, et surtout ceux des pays étrangers et des grandes colonies, d'avoir bien voulu répondre à l'appel de la Ligue.

M. Henry Hucks Gibbs, ancien gouverneur de la Banque d'Angleterre et actuellement directeur de cet Etablissement, président de la *Ligue bimétallique anglaise*, donna ensuite lecture des lettres et télégrammes reçus de toutes les parties du monde pour souhaiter plein succès à la cause du bimétallisme. Nous mentionnerons, entre autres, une longue lettre de l'archevêque de Dublin, Dr Walsh, des dépêches de dix sénateurs des Etats-Unis, et, surtout, une lettre très importante de M. Magnin, directeur de la Banque de France.

Le programme comportait d'abord la lecture, par le professeur J. Shield Nicholson, d'un travail sur « *la Baisse du niveau général des prix par rapport à la hausse de l'or et la divergence dans la valeur relative de l'or et de l'argent.* »

Cette remarquable étude peut se diviser en quatre parties, savoir :

1° Il existe certaines causes affectant le niveau général des prix, indépendantes des causes spéciales qui touchent aux prix particuliers ;

2° Depuis 1873 il s'est produit une baisse du niveau général des prix dans les pays à circulation d'or, ou, en d'autres termes, une hausse de l'or ;

3° Cette hausse générale de l'or a coïncidé avec la baisse du prix en or de l'argent, c'est-à-dire avec une dépréciation spécifique de l'argent ;

4° La baisse de l'argent est plutôt la cause que l'effet de la baisse des prix en or, bien que certains évènements (surtout politiques), qui ont amené la baisse de l'argent, aient tendu à exercer une pression sur l'or.

M. J. Shield Nicholson estime qu'il est aussi difficile de découvrir les fluctuations générales des prix en se bornant à parcourir les prix courants, que de dégager les lois du mouvement en se couchant sur le dos et en contemplant les étoiles. Dans les deux cas il faut s'en rapporter à certaines théories, mais en ayant soin de rejeter celles qui ne concordent pas avec les faits.

La théorie qui s'applique le mieux au mouvement général des prix peut être résumée en deux propositions, savoir :

1° Le prix de chaque article dépend en partie des causes *relatives* qui l'affectent spécialement et, en partie, des causes affectant les prix en général ;

2° En prenant les moyennes des prix de plusieurs catégories, pendant de longues periodes, on peut découvrir les causes *générales*, car les causes spéciales de fluctuations, dues à des oscillations exceptionnelles et temporaires de la demande et de l'offre, se balancent.

Et il démontre avec chiffres à l'appui, que : *le niveau général des prix dépend de la quantité de monnaie comparée avec le travail de la circulation qu'elle est appelée à fournir.*

On reproche aux bimétallistes de vouloir imposer aux Gouvernements une tâche impossible, mais c'est là une grosse erreur. Les bimétallistes n'attribuent pas aux Gouvernements un pouvoir dépassant l'influence de la demande et de l'offre, mais ils prétendent que si on arrête les demandes de la frappe de l'argent, la valeur de ce métal tombera — la fermeture des hôtels de monnaies dans l'Inde le prouvent — et que, si on augmente les demandes pour la frappe de l'or, la valeur de ce métal haussera. En d'autres termes, les Gouvernements peuvent modifier la valeur des métaux précieux en réglant les demandes et les livraisons.

Après avoir fait l'historique de la baisse des prix depuis 1873, date, qui marque non pas une révolution dans l'industrie, mais bien une révolution dans la circulation monétaire, M. J. Shield Nicholson établit : 1° Que le prix en or de l'argent a subi, depuis 1873, une baisse énorme ; 2° Que le niveau des prix dans les pays monométallistes-argent ne s'est pas sensiblement modifié ; 3° Que les prix généraux, dans les pays monométallistes-or, ont baissé par rapport à l'or, c'est-à-dire que l'or a haussé ou que sa puissance d'achat a augmenté.

« Je vous ai donné, a-t-il dit en terminant, mon avis en toute franchise, mais les limites étroites dans lesquelles je me suis renfermé ne m'ont pas permis de toucher à toutes les questions pratiques qui vous seront soumises. Cependant, en restant dans les généralités, j'ai voulu élucider les points essentiels du problème posé. »

Après la lecture de cet important document, qui a été écoutée avec une profonde attention, et que nous publierons in-extenso, MM. G. Boissevain, d'Amsterdam, Otto Arendt, de Berlin, et les délégués anglais, MM. S. Smith, Dorrington et Hoare, ont successivement pris la parole. M. Otto Arendt, parlant en allemand, a exprimé l'espoir d'une entente qui ne pourrait se faire sans l'appui de l'Angleterre. Pour M. Smith, tout se résume dans la valeur attribuée à l'or ; les errements des vingt dernières années ont amené une paralysie de toutes les industries et ont renforcé le socialisme. Pour M. Dorrington (de Manchester), l'étalon-or est la principale cause qui menace l'existence du fermier anglais. Enfin, M. Charles Hoare a insisté sur ce fait que les banquiers sont plus intéressés à la prospérité de leurs clients qu'à la hausse de l'or.

Suspendus à 1 h. 30, pour le lunch offert aux délégués par le Lord-maire, les travaux de la Conférence ont été repris à 2 h. 1/2 par un discours de M. A. J. Balfour, M. P. Ce discours est le fait saillant de la journée, eu égard à la grande situation politique que le *leader* du parti conservateur à la Chambre des Communes occupe en Angleterre.

La Conférence, a dit M. Balfour, a trois questions connexes à résoudre : 1° Le bimétallisme, en tant que double étalon, est-il possible ? 2° En admettant sa possibilité, le double étalon est-il juste et équitable ? 3° En admettant que le double étalon soit juste et équitable, est-il opportun de l'adopter ?

En ce qui touche au premier point, l'orateur constate un grand revirement dans l'opinion publique. Il n'y a pas longtemps, on considérait comme un hérétique, en matière d'économie politique, tout homme qui osait se déclarer partisan du double étalon. Mais ce temps-là est passé, et, aujourd'hui, la science économique fait pencher la balance vers le double étalon.

Si on démontre la possibilité du double étalon, son adoption est-elle contraire à la morale et à l'honneur public ? M. Goschen, qui ne s'est pas rallié aux arguments en faveur de la théorie bimétalliste, n'a pas prétendu, en prononçant un discours sur les questions indiennes, que le changement par l'Etat du système monétaire réglant ses obligations nationales ou internationales fût incompatible avec l'honneur financier. Sans doute, l'histoire fournit de nombreux exemples d'Etats coupables de fraude, en intervenant dans la circulation qu'ils avaient mission de contrôler. Mais M. Balfour estime qu'une nation a parfaitement le droit de toucher à son étalon monétaire dans le but de l'améliorer, de le rendre plus stable et plus juste. Il n'y a pas de législation qui n'exerce un effet quelconque sur les relations entre débiteurs et créanciers.

Quant au troisième point, l'orateur cite l'avis de M. Lidderdale, ancien gouverneur de la Banque d'Angleterre, dont le nom inspire le plus grand respect. Or, M. Lidderdale pense que le rétablissement de la position monétaire de l'argent est indispensable, si on veut que le commerce du monde soit assis sur une base solide et durable.

Convient-il de recourir à un accord international ? Des difficultés surgissent en ce qui concerne le rapport à adopter par les nations entre l'or et l'argent, mais ce sont là des difficultés de détail et non de principe. M. Balfour pense que le Parlement anglais devrait s'associer à un débat international, car les obstacles à une entente sont moindres, actuellement, qu'ils ne le seront dans quelques cinq années.

Après ce discours très applaudi, l'honorable Léonard Courtney, membre du Parlement, a lu son travail sur la *Possibilité de maintenir un rapport entre l'or et l'argent par suite d'un accord bimétallique international*.

Les arguments qu'on oppose peuvent se résumer à ceci : à moins de supposer que les conditions de production de l'or et de l'argent se modifient toujours dans un même sens, le prix de l'un de ces métaux, par rapport à l'autre, variera toujours sur les divers marchés.

Nous savons par quelles vicissitudes ont passé les mines d'or et les mines d'argent. En parlant de fixer la valeur de l'or par rapport à l'argent à 15/1, ou 20/1 ou 25/1, pourquoi ne pas proposer de suite une égalité parfaite entre les deux métaux, ou même ne pas déclarer que l'or vaudra moins que l'argent ? On a vainement essayé de fixer le prix du pain, de la bière, du bœuf ou des salaires des travailleurs ; les libres courants de la vie quotidienne suffisent pour réduire à néant ces folles tentatives.

Tel est le raisonnement qu'on qualifie de sens commun. Pourtant douze hommes, spéciaux pour ce genre d'études, ayant été choisis, sont arrivés, après deux années de recherches, à cette conclusion prise à l'unanimité : « qu'un rapport constant entre l'or et l'argent peut être maintenu, quelles que soient les circonstances ultérieures à prévoir ». Ces douze hommes n'étaient pas d'accord pour essayer d'établir le rapport en vertu d'une entente internationale : six étaient partisans de cette mesure, et les six autres, tout en se refusant à recommander le bimétallisme international, n'ont pu s'empêcher de conclure à sa possibilité.

Tous les professeurs d'Economie politique du Royaume-Uni sont prêts à signer une déclaration, non seulement en faveur de la possibilité d'un accord bimétallique international, mais aussi pour attester combien cet accord est désirable. Comment les commissaires royaux, monométallistes ou bimétallistes, sont-ils arrivés à croire à la possibilité d'un rapport international ? La base de cette conviction est bien simple : ils ont pensé qu'un rapport fixe pouvait être maintenu, parce qu'ils ont constaté que ce rapport s'était maintenu dans le passé, — ils ont pensé, également qu'il résisterait aux chocs de l'avenir, parce qu'il avait résisté à ceux du passé.

Les commissaires royaux ont relevé ce fait incontestable que le prix de l'argent par rapport à celui de l'or a gardé une fixité remarquable depuis le commencement du siècle jusqu'en 1873, le prix moyen oscillant aux environs de 60 d. l'once, soit 50 d. au plus bas et 61 5/8 au plus haut. Depuis 1873, la baisse a été pour ainsi dire continue, et le prix de l'argent variant aujourd'hui entre 29 et 30 d. l'once, est la moitié du prix qui s'était maintenu d'une façon si constante pendant 70 ans.

Faisant un historique des découvertes de gisements aurifères en Californie et en Australie, le Right Hon. Leonard Courtney arrive à l'entente internationale dont il veut démontrer la possibilité :

« Les monométallistes or de la Commission royale, dit-il, ont émis l'opinion qu'un rapport pouvait être établi ; mais nous citerons un autre témoignage, celui de lord Beaconsfield un monométalliste des plus ardents. Dans sa déposition devant la Commission royale, lord Beaconsfield a démontré la possibilité d'un accord international avec une sûreté et une vigueur caractéristiques.

En ce qui concerne l'Hon. Leonard Courtney lui-même, il a donné ailleurs les arguments qui militent en faveur d'une entente internationale.

Une intéressante discussion suivit cette lecture, à laquelle prirent part MM. Cernuschi, Robert Barclay et Alphonse Allard.

M. Henri Cernuschi remporta le plus vif succès en faisant ressortir la situation monétaire du monde par rapport au bimétallisme et en démontrant le préjudice que le système monométallique cause à tous les pays.

La séance fut levée à 5 heures et à 7 heures les délégués se retrouvaient à l'hôtel d'Albion pour assister au somptueux banquet offert par la *Ligue anglaise*. Parmi les nombreux toasts portés, nous citerons ceux du Right Hon. Henry Chaplin, ancien ministre d'agriculture d'Angleterre, qui a bu au succès du bimétallisme et à la santé de M. Cernuschi, son grand apôtre ; de sir William Houldsworth, qui a salué les invités étrangers, et du Gouverneur de la Banque d'Angleterre.

M. Cernuschi remercia la *Ligue anglaise* des hommages flatteurs témoignés aux délégués étrangers, et, après lui, MM. le baron de Ladoucette et d'Aillières, député de la Sarthe, Boissevain, Dr Otto Arendt, etc., complétèrent la série des toasts qui ont été accueillis avec les plus chaleureux applaudissements.

DEUXIÈME JOURNÉE

Au commencement de la séance du matin de la deuxième journée, Sir William Houldsworth, membre du Parlement, a donné lecture d'un lumineux rapport ayant pour titre : *Des Effets de la baisse du niveau général des prix* (résultant de la baisse de l'argent-métal) sur : A. *les Agriculteurs ;* B. *les Industriels ;* C. *Les Salaires ;* D. *les Commerçants ;* E. *les Banquiers ;* G. *les Placements de capitaux.* Ce rapport a servi de thème à une remarquable discussion à laquelle ont pris part les membres les plus autorisés de l'agriculture, de l'industrie et du commerce anglais. En ce qui concerne la France, M. René Lavollée, au nom de la Société des Agriculteurs de France, a prononcé un discours très applaudi, que nous publierons in extenso dans notre prochain numéro.

A la demande spéciale de la *Ligue bimétallique anglaise*, notre directeur, M. Edmond Théry, a pris la parole sur les deux derniers points du programme de la discussion.

Voici le discours de notre Directeur :

M. le Président, etc. — Après les très beaux discours que vous avez entendus et justement applaudis hier et ce matin, après les remarquables rapports de M. le professeur Nicholson, du très honorable Léonard Courtney, et enfin après l'exposé si lumineux, si complet à tous les points de vue, que Sir William Houldsworth vient de faire « *sur les Effets de la baisse du niveau général des prix par rapport à toutes les branches de la production* », je crois qu'il serait superflu de s'étendre davantage sur les préjudices considérables que la rupture de l'ancien rapport bimétallique français, et la baisse de l'argent-métal survenue à la suite de cette rupture, causent à l'agriculture, à l'industrie, au commerce et à la classe si intéressante des salariés, des travailleurs de tous pays dont la circulation monétaire est au pair de l'or.

Il est inutile, également, de revenir sur les causes de l'anarchie monétaire qui règne en ce moment dans le monde... et dont les nations riches, comme l'Angleterre et la France, sont le plus cruellement frappées. Mais il est un point spécial qu'il me plaît assez de traiter ici, dans Mansion-House, en pleine Cité, au centre de ces grandes maisons de Banque dont les opérations embrassent l'univers entier : — c'est la répercussion de la crise de l'argent, que vos économistes, vos hommes d'Etat ont si lucidement expliquée, sur les placements financiers effectués à l'étranger et sur l'état actuel d'esprit des banquiers qui s'occupent ordinairement de ces placements d'un ordre tout particulier. *(Très bien ! très bien !)*

Pendant longtemps les banquiers anglais et français se sont figuré que cette crise ne pouvaient atteindre leurs intérêts ; le plus grand nombre d'entre-eux s'imagine encore que le *Bimétallisme international* porterait un préjudice sérieux, soit à leur situation personnelle, soit aux capitaux de la clientèle qui suit leurs conseils.

Ils craignent ce *Bimétallisme* parce qu'ils pensent que la libre frappe de l'argent peut être dangereuse pour la situation qu'ils occupent à l'égard de l'étranger. La vérité, c'est qu'ils craignent le *Bimétallisme*, tout simplement parce qu'ils n'en connaissent point exactement le mécanisme (*C'est cela ! oui ! très bien !*) et qu'ils ne se

sont pas encore rendu compte que ce système monétaire, loin de porter un préjudice quelconque aux capitaux placés à l'étranger, doit au contraire leur rendre, dans un laps de temps très rapproché, la sécurité qui est en train de leur échapper aujourd'hui.

Les banquiers, Messieurs, par cela même qu'ils manipulent ce puissant levier de nos Sociétés modernes qui s'appelle le crédit public, sont à la fois, comme le crédit public lui-même, des audacieux et des timides.

Ils sont audacieux dans les affaires qu'ils ont l'habitude de traiter; ils sont timides pour tout ce qui est nouveau, pour tout ce qui se présente à leur esprit avec l'apparence extérieure d'une révolution.

Il ne faut pas trop leur en vouloir de cette timidité, Messieurs, car leurs craintes, en ce qui concerne spécialement le *Bimétallisme*, procèdent de préoccupations fort honorables.

Ils ne connaissent pas, dans ses détails intimes, le fonctionnement de ce système monétaire... et comme ils sont généralement beaucoup trop occupés pour l'étudier à fond, pour en dégager la synthèse... ils hésitent, ils reculent... l'inconnu les effraye !

C'est à vous, Messieurs les Membres de la « Ligue bimétallique anglaise », à vous qui avez déjà si victorieusement réfuté l'ignorance ou la mauvaise foi de vos détracteurs, de prouver aux banquiers de la Cité que le mot *bimétallisme* les épouvante à tort et que leurs intérêts personnels, et les intérêts de leur clientèle actuellement engagée sur les fonds étrangers, ne pourraient jamais être mieux servis que par le relèvement du prix de l'argent, et surtout par la fixation définitive — grâce à un accord international — d'un rapport stable entre les deux métaux précieux. (*Très bien! Applaudissements.*)

Votre tâche sera facile, Messieurs, car vous avez pour vous la démonstration théorique, et la preuve directe par le fait, qui est encore plus décisive que la théorie. Au point de vue monétaire, les nations du monde civilisé se divisent en deux catégories : celles dont la circulation est au pair de l'or : c'est-à-dire l'Angleterre, l'Allemagne, les États-Unis, la Hollande, la France, la Belgique et la Suisse ; puis, les nations dont la circulation monétaire est avariée, soit parce que cette circulation a pour base exclusive l'argent-métal, comme cela existe aux Indes, en Chine, au Japon, en Perse et au Mexique ; soit pour d'autres raisons comme pour la République Argentine, le Brésil, le Portugal, l'Espagne, l'Italie, la Grèce, la Russie... et un grand nombre d'autres pays à crédit secondaire.

Or, Messieurs, une première remarque est à faire : c'est que les pays à circulation monétaire au pair de l'or, l'Angleterre, la France, etc., sont précisément les pays dans lesquels les nations à monnaies aujourd'hui avariées sont venues, jadis, chercher les capitaux nécessaires à leur développement industriel et commercial. (*C'est cela! Bien!*)

De telle sorte que si nous établissions le bilan respectif des deux groupes, nous constaterions ce fait indubitable : que le premier groupe est toujours créditeur du second. Ce qui revient à dire que les pays du deuxième groupe sont aujourd'hui les tributaires des pays du premier, qu'ils doivent travailler, payer de lourds impôts pour régler aux prêteurs, aux capitalistes des pays créanciers, l'intérêt et l'amortissement des capitaux avancés. Or, n'est-il pas de toute évidence que la sécurité des placements effectués dans ces conditions à l'étranger par les pays à circulation monétaire au pair de l'or, dépend : non seulement de la bonne administration financière et de l'honnêteté des pays débiteurs, mais aussi de la facilité, plus ou moins grande, que ces derniers pays auront à convertir leur monnaie nationale (papier ou argent) en monnaie unique d'or aujourd'hui exigée par les créanciers. (*Applaudissements.*)

A l'époque où le bimétallisme français, auquel vos économistes sont aujourd'hui unanimes à rendre un si brillant hommage, assurait au monde le pair de l'or et de l'argent dans le rapport du 15,5, les nations à circution métallique trouvaient toujours, et à coup sûr, le moyen de convertir l'or en argent et l'argent en or. Il s'en suivait que les nations à circulation argent, débitrices à l'égard des nations bimétalliques comme la France et la Belgique, ou à l'égard de la nation anglaise, monométallique or, et *vice versa*, avaient toujours, sans payer des changes ruineux pour leurs finances, le moyen de convertir leur monnaie nationale (sous la forme de laquelle, il ne faut jamais l'oublier, les impôts sont perçus) en monnaie de la nation créancière.

Or, messieurs, je ne veux pas discuter ici dans quelle mesure la rupture du pair bimétallique français, ou la baisse de l'argent-métal qui en a été la conséquence directe, a contribué à propager parmi les nations débitrices, les nations qui ont emprunté des capitaux à l'Angleterre, à la France, etc., cette épidémie nouvelle qui s'appelle aujourd'hui la *crise des changes*. Ce que je veux simplement constater, c'est qu'à l'heure où nous sommes, 21 nations du monde sont affligées de cette maladie terrible... et que déjà les intérêts des capitalistes des nations créancières ont subi les rudes contre-coups de cette maladie, nouvelle sous sa forme générale. (*Oui! oui! Applaudissements.*)

Eh ! oui, il faut le reconnaître, à ce point de vue spécial la disqualification de l'argent comme monnaie internationale, et la lutte pour l'or que cette disqualification rend en quelque sorte inévitable, finiront par ruiner tous les capitalistes qui ont prêté des fonds aux pays pauvres. Je sais bien qu'on peut critiquer l'administration financière des pays à monnaie aujourd'hui avariée extérieurement, qu'on peut leur reprocher d'avoir voulu courir avant d'avoir appris à marcher. Mais que faire à cela ! Le mal est fait, les créances existent : faut-il, sous prétexte d'un principe dont la valeur scientifique est d'ailleurs fort contestable, laisser absolument compromettre ces grands intérêts financiers que nous avons à l'extérieur? (*Non! Non!*)

C'est une question que MM. les banquiers finiront nécessairement par se poser... et quand ils auront plus complètement étudié le problème... soyez-en bien convaincus : ils deviendront *bimétallistes* et bimétallistes plus ardents que vous-mêmes, messieurs les Membres de la Ligue bimétallique anglaise. (*Rires*).

S'il fallait, aujourd'hui, donner aux banquiers une première preuve de la vérité de mon observation : l'exemple des Indes, dont on va cette après-midi s'occuper ici même, me la fournirait. Quant il s'agit de la République Argentine, du Portugal, de la Grèce, etc... les banquiers peuvent, dans une large mesure, invoquer la mauvaise administration financière de ces pays pour expliquer les catastrophes dont les porteurs étrangers ont été les malheureuses victimes. Mais dans la crise financière des Indes on ne saurait employer cet argument. Il s'agit, ici, de la plus belle, de la plus riche colonie de l'Angleterre; elle est admirablement administrée puisqu'elle est administrée par des Anglais : Eh ! bien je vous le demande sincèrement, à vous qui connaissez sa situation financière actuelle : si l'Inde n'était pas une colonie de la Couronne, si elle ne pouvait utiliser le merveilleux crédit que sa situation de terre anglaise lui donne auprès des capitalistes anglais, est-ce que l'Inde n'aurait pas fait faillite à ses engagements extérieurs.... exactement comme la République Argentine, le Portugal et la Grèce? (*Oui! oui! Applaudissements.*)

Or, ici, n'est-il pas évident que le relèvement du prix de l'argent-métal et surtout la fixation définitive d'un rapport entre les deux métaux précieux, seraient favorables aux créanciers extérieurs de l'Empire des Indes ?...

Voilà un exemple sur lequel les banquiers devront méditer... et vous verrez, messieurs, qu'ils finiront par reconnaître que ce qui est vrai pour les Indes peut s'appliquer, dans une certaine proportion, à tous les autres pays débiteurs.

Vous leur démontrerez aussi qu'avec le *Bimétallisme international*, tel que nous le concevons ici, tel que nous voulons le fonder, les craintes qu'ils peuvent avoir aujourd'hui sur l'envahissement de l'argent sont chimériques ; vous pourrez leur prouver, avec des faits irrécu-

sables, que ce système monétaire est mille fois plus propice à leurs intérêts et à ceux de leur clientèle que le *Monométallisme-or* tel qu'il fonctionne maintenant.

Quand vous leur aurez présenté la question du *Bimétallisme international* sous cet aspect particulier, les banquiers de la Cité, j'en ai du moins la conviction, deviendront des adeptes résolus de nos théories... et se feront, à leur tour, inscrire parmi les membres associés de la *Ligue bimétallique anglaise* (*Rires.*)

Et maintenant, Messieurs, je ne veux pas terminer ce discours sans vous dire combien nous sommes heureux, nous les Français présents à cette Conférence, de l'occasion que vous nous avez donnée de constater *de visu* les grands progrès que l'idée bimétallique réalise chaque jour en Angleterre.

Nous avions un peu besoin de cette constatation car, à Paris, le grand argument que nos adversaires monométallistes nous opposent, quand nous leur parlons de la possibilité d'un *Bimétallisme international:* c'est l'attitude particulière de l'Angleterre dans la question.

Ils ne répondent guère à nos démonstrations : ils se contentent de nous dire — et nous l'avions affirmé avant eux — que ce régime monétaire est impossible sans l'adhésion formelle de l'Angleterre et que l'Angleterre ne voulant pas en entendre parler... il est inutile de discuter un projet impraticable.

Je répète que ce que nous venons de voir et d'entendre depuis deux jours nous permettra d'enlever cet argument à nos adversaires.

Cette Conférence bimétallique internationale aura, en tous les cas, un grand résultat : c'est de prouver au monde que les bimétallistes anglais, allemands, américains, austro-hongrois, belges, hollandais et français, sont déjà d'accord sur les grandes lignes du système, sur les deux grands principes qui constituent ses bases fondamentales :

1º Nécessité absolue du maintien de l'or et de l'argent comme monnaies internationales et fixation d'un rapport entre les deux métaux précieux ;

2º Possibilité, ou plus exactement : certitude du maintien de la fixité du rapport par un arrangement conclu entre les grandes puissances métalliques. (*Très bien! très bien!*)

Mais il reste encore à examiner les formules d'application : sur ce point, permettez-moi de vous dire que l'accord sera beaucoup plus facile à établir que ne le supposent nos adversaires, surtout si la création d'une *Ligue bimétallique internationale* pouvait réunir les hommes de bonne volonté des grandes puissances métalliques, et pouvait leur permettre d'étudier, en complète connaissance de cause, tous les détails de l'application pratique du système. En effet, dans ce problème délicat d'un arrangement international, chaque nation devra d'abord examiner la solution à son point de vue particulier. Mais la constitution d'une *Ligue internationale*, permettant ensuite l'examen de toutes les questions de détail au point de vue général, facilitera considérablement la bonne marche des études, car chaque pays pourra exposer, abstraction faite de toute considération d'amour-propre ou de sentimentalité, la raison de ses préférences, et j'ai la conviction absolue que l'accord — notamment en ce qui concerne le rapport à établir et le mode de fonctionnement du nouveau régime monétaire — serait très rapidement un fait accompli. (*Très bien!*)

Les difficultés qui paraissent en ce moment insurmontables, à ceux qui n'ont pas votre foi robuste dans les mérites du *Bimétallisme international*, s'aplaniront d'elles-mêmes ; les détails de la réalisation pratique qui sont encore dans l'ombre et qui peuvent, aujourd'hui, effrayer les plus timides, s'éclaireront à la lumière de la discussion ; enfin, l'étude impartiale des faits enlèvera les dernières hésitations.

C'est ce que tous les Français qui assistent à votre belle Conférence espèrent, non seulement pour le bien commun et la prospérité de nos deux pays, mais aussi pour le bien de toutes les nations du monde civilisé. (*Applaudissements répétés.*)

Dsns nos prochains numéros, nous publierons *in extenso* le discours de M. Cernuschi, le rapport de sir William Houldsworth, le rapport de sir David Barbour sur les *Finances des Indes*, une analyse du discours de M. Boissevain, l'un des délégués de la Hollande, le discours de M. René Lavollée pour la *Société des Agriculteurs de France* et le discours de clôture prononcé par le président de la *Ligue bimétallique anglaise*, M. Henry-H. Gibbs, ancien gouverneur de la *Banque d'Angleterre*, et, actuellement, l'un des directeurs de ce grand Etablissement.

L'Interpellation Rossi au Sénat Italien

SÉANCE DU 28 AVRIL 1894

Rossi dépose la demande d'interpellation suivante :

« Le soussigné désire interpeller le Gouvernement sur la « question de savoir s'il est disposé à ouvrir des négociations « avec la France pour la dénonciation aux quatre Etats con- « tractants de l'Union latine, conformément à la Convention « du 9 novembre 1885, à l'annexe B et au protocole y relatif, « ainsi qu'à l'acte additionnel du 12 décembre 1885. D'après « ces actes, la dénonciation pour 1894 devrait avoir lieu dans « le cours de l'année. »

ALESSANDRO ROSSI.

Rossi rappelle qu'il a traité jadis la question de l'Union latine : les ministres l'ont écouté avec courtoisie, mais ne l'ont pas exaucé.

Il semble à l'orateur que l'Union latine ne s'entend pas dans sa véritable essence. Il rappelle le texte des actes qui ont constitué l'Union.

La Convention du 15 novembre 1893 a porté un grave préjudice à l'Union latine.

Il demande au Ministre du Trésor comment il se fait qu'il ait lu, dans ses journaux, que la Suisse fasse frapper 375.000 pièces de 2 lire à la Monnaie de Paris, contrairement aux dispositions de l'article 9 de la Convention du 6 novembre 1885.

Avec la lutte universelle qui s'est élevée sur la question du monométallisme et du bimétallisme, la Convention craque de tous côtés parce qu'elle a été faussée à l'origine. Elle ne reste debout que parce qu'on craint pis, mais le pire croît chaque jour.

La grande chute des prix des produits agricoles provient de ce que les pays soumis au régime de l'or subissent une dépression. Seuls les Etats-Unis portent haut le drapeau du bimétallisme.

Cela étant, n'est-il pas presque ridicule de nous voir tendre au monométallisme or?

L'Union latine est un organisme hybride et une fiction légale. L'Italie, dans l'Union latine, remplit en quelque sorte des fonctions explétives : en 1865, l'Union s'est trouvée à la veille du cours forcé ; en 1878, en plein cours forcé ; en 1885, on est à deux ans de l'abolition du cours forcé et on est déjà retombé au régime du papier.

Il croit l'argent préférable au papier, celui-ci n'a qu'une valeur fiduciaire, l'autre ajoute à la valeur fiduciaire sa valeur propre.

Il constate avec une vive satisfaction que la balance du commerce s'est améliorée.

Il démontre que la dénonciation de l'Union, au point de vue de l'utilité, est indispensable, et il combat les prétendus inconvénients qui en résulteraient.

L'autonomie monétaire est un avantage pour la circulation.

Il montre que l'état actuel de la circulation, qui a deux ans d'existence, a été la cause de véritables tribulations par suite du manque d'espèces, et qu'il a été extrêmement funeste aux petits industriels, aux paysans et aux ouvriers.

Il parle des spéculations faites par certains individus sur les monnaies divisionnaires. Nous avons des bons de caisse qui ne sont ni bons ni de caisse. Nous sommes condamnés par l'Union latine à tenir les espèces enfermées dans des coffres-forts, et, de plus, nous n'avons pas assez de papier.

Il parle du monnayage abusif et s'étonne qu'on ne frappe pas d'argent.

Il rappelle les piastres bourboniennes et la légende qui s'est créée à ce sujet.

Il montre que l'autonomie monétaire servira non seulement à la circulation, mais encore aux finances, à l'économie et au crédit.

Il est vrai que notre droit de dénonciation ne s'ouvre que le 1er janvier 1895, mais en attendant, il est bon, si le Gou-

vernement est convaincu, de mettre la question en train par voie diplomatique.

La question est de pur droit intérieur et n'a aucun côté politique ; elle a seulement un côté monétaire. Il indique ce qu'il faudra faire quand l'Union sera dénoncée. Il y aura à faire beaucoup de choses que nous n'avons pas faites. L'Allemagne, la Hollande, l'Autriche, l'Espagne, la Russie offrent des exemples divers tous très dignes d'être étudiés. Il respecte grandement la responsabilité du Gouvernement, mais il ne peut considérer comme une étape la Convention du 15 novembre 1893 : cette Convention est, au contraire, une partie acceptée d'honneur.

La France est immensément riche ; elle a créé son capital, nous ne sommes qu'au début de la formation du nôtre.

On parle d'accords commerciaux, l'orateur les désire.

Une note haute, virile dilaterait les poumons de l'Italie, mais il faut des arrangements diplomatiques. Le Cabinet actuel veut-il les faire ?

Il croit que la dénonciation répond à la conscience universelle du pays. Pour encadrer les projets financiers du Gouvernement il faut reprendre notre autonomie monétaire.

Sonnino, ministre des finances, est tenu, par les circonstances du moment, de garder une grande réserve.

Il ne parlera pas de la loi sur les Banques, c'est la loi et, pour sa part, il fera le possible pour la faire fonctionner de la meilleure manière.

Il ne convient pas maintenant de manifester de résolutions définitives sur le mérite de l'interpellation, d'autant plus qu'il n'y a pas urgence. Toute résolution prise aujourd'hui ne peut avoir de valeur pratique que le 1er janvier 1895.

Les maux mêmes de notre circulation nous obligent à réparer quelques dommages.

La convention de 1893 a un grand avantage : pour ceux qui sont favorables à l'Union, elle en restreint le champ ; pour les adversaires, elle est le premier pas fait pour sortir de l'Union.

En face du lourd fardeau assumé pour le retrait des monnaies divisionnaires, nous devons y regarder à deux fois avant de contracter de nouvelles charges.

Il est d'accord avec le sénateur Rossi sur les graves perturbations causées par le manque de monnaie.

L'orateur cherche à y remédier ; il a émis 30 millions de papier en bons d'une lire et il a en caisse environ 45 millions.

La monnaie de nickel est prête en partie ; mais il y a de grandes difficultés pour la mettre tout d'un coup en circulation.

Il n'y a pas de renseignements précis sur le monnayage effectué pour la Suisse ; il est certain que la Suisse respecte les dispositions de l'Union. L'orateur ne craint pas les conséquences de la dénonciation si elle est faite par d'autres, mais il ne désire pas la dissolution de l'Union, surtout en ce moment, où notre initiative serait une faute. L'Union forme un anneau de plus, qui donne l'espérance de reprendre des rapports commerciaux plus actifs avec un pays voisin.

Rossi répond brièvement.

Les avantages d'une dénonciation faite par nous neutraliseraient et surpasseraient les inconvénients énoncés par le Ministre. Il croit que pour la reprise des accords commerciaux l'Union est plutôt un empêchement qu'autre chose.

L'orateur a parlé pour montrer le chemin au Gouvernement.

Le Bimétallisme aux Etats-Unis. — On télégraphie de Washington, 3 mai :

« L'agitation bimétalliste en Europe et surtout dans le Royaume-Uni est considérée ici comme une confirmation des vues de M. Cleveland, à savoir qu'une parité stable entre l'or et l'argent ne peut être assurée que par une entente internationale.

« M. Cleveland ne pense pas que cette entente puisse s'effectuer à présent, la Grande-Bretagne et l'Allemagne n'étant pas préparées à accepter le double étalon. Le Gouvernement américain ne prendra donc aucune initiative et attendra que les puissances, principalement la Grande-Bretagne, l'invitent à une Conférence. »

Retrait des Monnaies divisionnaires italiennes de la circulation en France. — L'opération du retrait des monnaies italiennes de la circulation est en plein cours d'exécution. Le Gouvernement italien a, ces jours-ci, demandé à notre ministre des finances le renvoi, en Italie de 6 millions de monnaies divisionnaires. Il a annoncé en échange le versement à la Banque de 3 millions d'or en contrevaleur de la moitié de l'envoi demandé, le surplus devant être, conformément à l'arrangement monétaire, payé en traites.

Le versement des pièces italiennes dans les caisses du Trésor suit un mouvement ascendant à mesure que l'on se rapproche du délai fixé au 24 juillet de cette année, pour obtenir l'échange des monnaies italiennes.

La Question de l'Argent aux Indes. — Les commerçants allemands de Shanghaï, imitant l'exemple de leurs compatriotes de Hong Kong, ont adressé au Ministère des affaires étrangères à Berlin un télégramme ainsi conçu :

« Les soussignés désirent que des mesures législatives soient prises pour relever et rendre plus stable le cours de l'argent. La situation actuelle entraine une diminution considérable du commerce d'exportation et des pertes importantes pour les capitaux allemands placés en Chine. »

D'autre part, le correspondant du *Times* à Simla apprend de bonne source que la question de la réouverture des hôtels des monnaies n'est nullement soumise à l'examen du Gouvernement des Indes.

NOMS DES COMPAGNIES	CAPITAL Actions libér.	CAPITAL NOMINAL des actions	ACTIONS ÉMISES	PROPRIÉTÉS DES COMPAGNIES	PILONS en travail	PILONS commandités	DIVIDENDES 1891	DIVIDENDES 1892	DIVIDENDES 1893	DIVIDENDES 1894	PRODUCTION 1892	PRODUCTION 1893	PRODUCTION 1894		COURS DU 27 avril	COURS DU 4 mai
	£	£	£				%	%	%	%	Onces	Onces	Mois	Onces		
Aurora	65.000	1	57.500	20 claims Main Reef	30	»	»	5	»	»	9.685	9 505	1	2.150	9/16	9/16
Bantjes	15.000	1	95.000	104 — Paardekraal	30	»	»	»	»	»	»	»	»	»	15/0	14/6
Chimes (New)	100 000	1	95.000	40 — Heidelberg	40	»	»	40	»	»	28 36	21.806	3	6.263	1 7/8	2 3/16
City and Suburban	85 000	1	65 00	24 — Main Reef	50	80	»	»	100	»	29.51	46.815	3	8.454	13 1/4	13 1/4
Crœsus (New)	225.000	1	195.000	16½ — —	»	60	»	10	»	»	11 50	1 339	»	»	1 9/16	1 9/16
Crown Reef	120.000	1	120.000	19 — —	90	120	50	55	50	»	70 204	82 105	3	23.773	9 3/8	9 1/4
Durban Roodep	135 000	1	125.000	343 acres et 23 claims	70	»	20	31	55	15	30 931	60 635	3	15.619	5 5/8	5 11/16
Ferreira	45 000	1	43.292	11 claims M. R. et 9 deep. cl.	40	»	12	85	100	»	54.413	66.108	2	10.111	7 7/8	8 ./.
Geldenhuis Estate	200 000	1	187.500	190 acres Elandsfontein	80	40	15	10	25	»	47 721	47.431	3	10.463	4 7/8	4 7/8
Heriot (New)	85.000	1	73.250	39 claims Doornfontein	40	»	»	»	10	»	17.226	22.773	3	10.179	3 15/16	4 ./.
Jubilee	30.000	1	30.000	10¼ claims M. Reef	35	»	25	60	120	»	17.319	30.066	3	7.386	5 7/8	5 7/8
Jumpers	100.000	1	100.000	39 — Doornfont.	100	»	»	»	10	15	22 115	44.490	2	9.679	4 ./.	4 1/16
Langlaate Estate	500.000	1	467.000	31 — —	160	»	10	20	30	»	88.951	101.909	3	36 827	4 5/16	4 1/4
Meyer and Charlton	75.000	1	71.687	12 acres —	50	»	50	45	60	»	22.332	34.737	3	8.410	5 3/4	5 3/4
Nabob	75.000	1	71.500	224 — ferme Paardekraal	10	»	»	»	»	»	480	»	»	»	2/6	2/6
New Aurora West	80.000	1	60.000	30 cl. St. Mid. et M.R.	40	»	»	10	5	»	12.069	10.686	3	3.213	9/16	5/16
— Primrose	240.000	1	240 000	51 cl. Elndsft.. Turff	100	»	15	27½	40	»	56.449	83.777	3	23.060	4 5/16	4 3/8
Nigel	160 000	1	159 895	5600 acres Yarkens.	25	45	»	47½	50	»	55 936	46.007	3	16 615	2 15/16	3 ./.
Pioneer	21.000	1	21.000	20 claims Main Reef	20	»	35	50	37½	»	10.811	10.191	2	1 C46	3 1/2	3 3/8
Randfontein	2.000.000	1	1966500	Watvl-Witvl Randf.	40	20	»	»	»	»	6.585	29.045	3	10.824	15/9	15/9
Rietfontein	160.000	1	150.000	68 cl. et 5000 ac. Kieff	50	»	»	10	15	»	11 931	35 451	3	8.040	1 5/8	1 1/2
Robinson	2.750.000	1	545.750	220 acres Main Reef	60	10	5	7	8	»	170 150	161.133	3	39.856	5 15/16	5 15/16
Salisbury (New)	100 000	1	93 000	15 claims —	70	»	»	30	10	»	20 829	24.851	3	4.750	2 5/8	2 3/4
Simmer and Jack	85 000	1	83 000	120 acr. Elandsfont.	100	»	30	40	40	10	38 649	39.666	3	11 134	6 3/8	7 ./.
Stanhope (New)	35.000	1	34.000	10 cl. —	20	»	55	»	50	»	14.120	14.681	3	3.609	1 7/8	1 15/16
Wemmer	55 000	1	46.300	12½ claims M. R.	30	»	10	»	»	»	16.250	24.297	3	8 045	4 13/16	4 13/16
Worcester	100.000	1	90 727	10 — —	40	»	10	17½	15	10	16.723	18.527	3	6.786	2 3/16	2 5/16

MARCHE DES MINES D'OR

Londres, 4 mai 1894.

Les tendances du marché se sont raffermies ; sur l'ensemble, les transactions n'ont pas encore repris leur précédente extension, mais les dispositions générales sont meilleures et quelques mines s'inscrivent en plus-value. La dernière baisse aura eu ainsi l'excellent effet de débarrasser le marché des acheteurs douteux et de permettre aux capitalistes d'entrer plus facilement dans certaines affaires : sur les premières valeurs, les ordres d'achat ont en effet repris un bon courant.

C'est la *Simmer and Jack* qui a principalement attiré l'attention du marché. Elle s'est rapidement avancée à 7 liv.

Nous avons annoncé la semaine dernière la fusion de cette Compagnie avec tous ses deep-levels. La nouvelle Compagnie qui prendra le nom de *Simmer Consolidated G. M. Co* constituera la plus vaste de toutes les Compagnies du Main-Reef. Son capital nominal est fixé à 350.000 liv. en actions de 1 liv. 250.000 actions seraient réparties entre les différentes Compagnies financières ; 50.000 actions seraient laissées à la réserve et 50.000 autres seraient émises de suite au cours de 7 liv., soit 6 liv. de prime, afin de fournir un capital d'exploitation de 350.000 liv. en espèces. On prête à la future Direction les intentions les plus grandioses et l'on peut s'attendre à des résultats exceptionnels. Cette fusion pourra être le point de départ de plusieurs opérations analogues et elle ouvrirait, dans ce cas, un vaste champ à la spéculation, la somme pour laquelle un terrain deep-level serait admis dans une fusion devant en changer considérablement la valeur.

La *Robinson* est toujours ferme à 5 15/16.

La *Crown Reef*, dont la baisse était due à la situation de place, est mieux tenue à 9 1/4. Cette Compagnie vient de déclarer un dividende de 25 0/0, soit 5 sh. par action pour le semestre qui s'est terminé le 5 mars.

La *Langlaate*, dont la réaction provenait de la même cause, est à 4 1/4. Nous pourrons bientôt donner connaissance du rapport des directeurs qui sera très complet et reflètera nettement la situation de l'entreprise. Cette publication aura un intérêt particulier, en raison des formalités qui se poursuivent pour l'introduction de cette valeur sur le marché de Paris.

La *Jumpers* est demandée à 4 1/16, les *Kleinfontein* ont de bonnes tendances, de même la *New Chimes*, la *Ferreira*, la *New Heriot*. La *Rietfontein* est plus lourde.

Etant donné ce que nous avons dit des Compagnies Deep-levels, nous devons attirer l'attention sur leurs actions, qui ne donnent pas d'intérêt mais sont appelées à un grand avenir. Nous citerons la *Rand Mines*, la *Geldenhuis Deep*, la *Consolidated Deep level*. Cette dernière est comprise dans la fusion de la *Simmer and Jack*.

Rapport de la Chambre des Mines de Johannesburg. — Dans le rapport publié pour le mois de février par la Chambre de Johannesburg, on remarque une diminution de 12.405 tonnes dans la quantité de minerai broyé (205.566 tonnes contre 217.971 tonnes en janvier). Ce qui s'explique par le fait que février n'a eu que 28 jours. Par contre, on compte 2.185 pilons en activité au lieu de 2.169 pour janvier, soit une augmentation de 16 pilons.

Mais ce supplément de matériel n'aurait pas suffi à compenser la perte résultant de deux jours pleins de travail de moins et février aurait laissé une diminution sans l'amélioration sensible de la teneur du minerai broyé. Elle est de 9 dwts 72 grains par le traitement mécanique seul (amalgamation) au lieu de 9 dwts 15 grains, en janvier ; c'est une plus-value de 57 grains, soit environ 2 fr. 60 par tonne broyé. Le rendement des tailings (résidus) par le traitement chimique au cyanure de potassium reste approximativement le même à 4 dwts 55 grains par tonne. La quantité de minerai broyé par pilon et par jour est en légère augmentation à 3 tonnes 78 contre 3 tonnes 68.

Du traitement des concentrés on a obtenu 6.464 onces 11 dwts au lieu de 5.331 onces 9 dwts en janvier. Ces chiffres comparés à ceux de 41.269 onces pour février et 39.888 onces pour janvier extraites des tailings démontrent le peu d'importance du rôle joué actuellement par la concentration dans l'économie de l'industrie aurifère.

La quantité d'or provenant du traitement des alluvions et de « sources inconnues » n'est plus que de 4.038 onces contre 4.820 onces en janvier, ce qui démontre le succès des efforts faits par la Chambre des Mines pour arriver à connaître la provenance exacte de tout l'or produit pendant le mois.

Fusion de Sociétés. — Il est question de la fusion de la *Jubilee* avec la *New Grabamstown*. On n'en connaît pas encore les conditions.

Crown Reef. — La nouvelle batterie de 120 pilons fonctionne maintenant de la façon la plus satisfaisante et broie environ 650 tonnes par jour. Le poids des pilons étant de 1.000 livres chaque et les sabots et les dés neufs, la quantité de minerai broyé est presque phénoménale (dit le « South African Mining Journal ») et les besoins journaliers sont si grands qu'on est obligé de tendre tous les ressorts de la mine pour pouvoir arriver à alimenter la batterie.

Wemmer, Ferreira et Worcester. — D'un rapport présenté à l'assemblée de la *Wemmer, Ferreira et Worcester Deep Level Company*, il résulte que les travaux de développement ont été complètement interrompus dans cette propriété. D'après les déclarations du Président, les directeurs sont décidés à envisager les ressources de la Compagnie, les fonds disponibles ne permettant pas de continuer l'exploitation.

Situation Financière générale

France. — La liquidation de fin avril n'a pas été tout à fait aussi favorisée qu'on le croyait dans les derniers jours du mois dernier. L'argent, en effet, a affiché certaines prétentions auxquelles on ne s'attendait généralement pas. Comme nous le faisons observer plus loin dans notre *Marché financier*, outre les besoins que nécessitent les opérations financières en cours, il y a peut-être là l'indice d'une situation de place trop chargée. Au reste, ce n'est pas d'un mauvais œil que l'on verrait les capitaux se raréfier. Cela témoignerait qu'ils sont devenus, sinon plus confiants, au moins plus entreprenants.

La tendance générale est bonne ; bien qu'il y ait, sur une partie de la cote, une sorte de tassement qui, sans causer de préoccupations sérieuses, doit attirer l'attention.

Allemagne. — Malgré le bouleversement que cause sur le marché allemand l'application, à partir du 1er mai, du nouvel impôt de Bourse, les transactions ont été assez animées pendant une partie de la semaine ; la spéculation à la baisse, qui avait opéré sur la mise en vigueur de cet impôt, a procédé à des rachats.

On trouvera dans notre lettre de Berlin, p. 567, les pourparlers engagés, entre banquiers et courtiers, en vue de la répartition des charges qui incombent aux intéressés.

Angleterre. — La fermeture des Bourses continentales le jour de l'Ascension a eu pour effet de paralyser le marché anglais, où les affaires sont restreintes depuis mercredi.

On s'est beaucoup occupé de la Conférence internationale organisée à Mansion-House par la *Ligue bimétallique anglaise*, conférence dont nous donnons un compte rendu détaillé dans notre Chronique monétaire.

On annonce de nombreuses émissions, entre autres un emprunt de 200.000 liv. sterl. 2 1/2 0/0 de la Ville de Londres qui sera émis à 9,3 1/2.

Autriche-Hongrie. — Peu d'animation à la Bourse de Vienne, mais la cote y a conservé toute sa fermeté. Signalons l'augmentation des *Bons de Salines* 3 1/2 0/0 dont la circulation, s'étant accrue, depuis quelques

jours, de plus de 5 millions de florins, s'élève actuellement à 93 millions de florins environ. Les journaux viennois attribuent cette augmentation aux demandes pour le compte de Paris.

Sur le marché monétaire, le taux de l'argent n'a pas varié.

Espagne. — La plus grande réserve continue à prévaloir sur le marché espagnol, en raison de l'incertitude du lendemain et de l'inquiétude que cause la situation budgétaire. Les grosses échéances auxquelles le Trésor devra faire face à une même date expliquent ces préoccupations.

Au 1er mai, le chiffre de la Dette flottante s'élevait à 340.851.228 pesetas, en augmentation de 7 millions, environ, sur le 30 avril.

Grèce. — On ne prévoit pas d'atténuation à la crise financière qui sévit en Grèce, car les prix des raisins secs sont tombés aussi bas que possible; il reste un stock énorme à réaliser et la récolte s'annonce comme devant être très abondante.

Les déclarations faites par M. Tricoupis et le langage des journaux d'Athènes qui qualifient d'exorbitantes les prétentions des porteurs étrangers, font craindre que ces derniers ne puissent obtenir les satisfactions qu'ils réclament.

Italie. — Les Bourses italiennes ont été fermes cette semaine, en raison de la bonne tenue de la Rente à Paris et de la certitude où l'on est de la reconstitution du Crédit Mobilier italien. Le nouvel Etablissement, avec lequel fusionnera la Banque Générale, doit s'appeler la *Banque Générale de Crédit Mobilier*.

La campagne des soies, qui créera pour 50 à 60 millions de devises étrangères, contribue à la baisse du change. On confirme la nouvelle du paiement du prochain coupon sur la base de 4 lire 34.

Portugal. — Les Fonds portugais n'ont été influencés ni par les bonnes, ni par les mauvaises nouvelles. A Lisbonne, les affaires ont été considérablement gênées par l'épidémie cholérique. A Paris, on a appris avec satisfaction le règlement définitif des diverses questions pendantes entre la France et le Portugal.

Russie. — On trouvera dans les *Questions du Jour* une étude sur les conversions russes; notre correspondant de Saint-Pétersbourg s'occupe également de cette question; la situation actuelle du crédit de la Russie faisait à son Gouvernement un devoir de procéder à ses conversions, et les conditions qu'il offre sont des plus satisfaisantes pour les porteurs.

Les informations sur l'état des semailles font présager cette année une bonne récolte en Russie.

FONDS D'ETATS EUROPEENS à la Bourse de Paris.

Calcul du revenu d'après les cours de clôture du vendredi

FONDS D'ÉTATS	27 avril			4 mai		
	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu p. 0/0	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu 0/0
Français 3 % (perpétuel)	99 75	33 25	3 »	100 17	33 39	2 99
Consolidés anglais (ch. f. 25 fr. 20)	100 25	36 45	2 74	100 65	36 60	2 73
Autriche or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)	97 40	24 35	4 10	97 60	24 40	4 09
Belgique 3 ½ %	105 15	30 12	3 31	105 20	30 05	3 32
Espagne Ext. 4 % (ch. f. 1 fr.)	64 10	16 10	6 21	63 85	15 96	6 26
Grèce 5 % 1881	167 »	6 68	14 97	168 »	6 72	14 88
Hollande 3 ½ % (à Amsterdam)	101 87	29 10	3 43	102 »	29 14	3 43
Hongrie or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)	98 »	24 50	4 08	98 85	24 71	4 04
Italie 5 % (4 fr. 34 net)	77 50	17 85	5 60	78 70	18 13	5 51
Norvège 3 % (ch. f. 25 fr. 20)	88 95	29 65	3 37	88 75	29 58	3 38
Portugal 3 % (1 fr. net)	21 95	21 95	4 55	22 15	22 15	4 51
Roumanie 5 %	100 50	20 10	4 97	99 50	19 90	5 02
Russie 3 % or 1891 libéré	86 25	28 75	3 47	86 60	28 86	3 46
Serbie 5 % 1890	346 »	13 81	7 22	342 50	13 70	7 29
Suède 4 % 1880 (ch. f. 25 fr. 20)	103 80	25 95	3 85	104 »	26 »	3 84
Suisse rente 3 % (chemin de fer)	98 95	32 98	3 03	99 60	33 20	3 01
Turquie convertie 1 % série D	23 60	23 60	4 24	23 87	23 87	4 18
— Priorité 4 % 1890	467 50	23 37	4 27	463 75	23 19	4 31
Consolidé Prussien 3 % (à Berlin)	87 80	29 26	3 41	88 »	29 33	3 40

FRANCE

LA SITUATION

La Réforme de l'Impôt. — Le Crédit agricole et populaire. — L'Assainissement de Paris. — L'Inauguration de l'Exposttion universelle de Lyon. — La Commission des Finances. — La Sous-Commission du Budget. — La Transaction Herz-Reinach.

M. Casimir-Perier, président du Conseil des ministres, a prononcé des paroles fort généreuses à l'inauguration de l'Exposition de Lyon. Il a dit:

Dans le projet de Budget, le Ministre des finances a introduit tant de mesures ingénieuses et sages, tant de réformes généreuses et fécondes, qu'on peut dire, sans être démenti, même par ceux qui discuteront ses propositions, qu'on y trouve toute son intelligence et tout son cœur.

Des modifications profondes dans l'assiette des contributions directes, la suppression de l'impôt des portes et fenêtres, le relèvement, sans inquisition ni vexation, de la part contributive de ceux qui ont plus que le nécessaire, acquittent l'engagement pris par le Cabinet de soulager les déshérités de la fortune en atteignant la richesse acquise...

Pour rendre cette œuvre durable, pour la rendre féconde, il faut, et de toute nécessité, réformer nos mœurs en même temps que nos lois, il faut que les préventions tombent, que les préjugés s'effacent. Il faut enfin que les privilégiés de la vie, ceux qui jouissent du superflu, se fassent une notion plus large de leurs obligations sociales, qu'ils se résignent à assumer une part un peu plus lourde des charges publiques pour soulager ceux qui achètent le pain de la famille avec le salaire quotidien.

La sous-Commission du Budget étudie un projet nouveau de répartition d'Impôt sur les revenus, dont voici les dispositions:

Cédule A. — Revenus des propriétés non bâties.
Cédule B. — Revenus des propriétés bâties.
Cédule C. — Revenus des valeurs mobilières; des fonds d'Etat français et étrangers; revenus provenant de créances hypothécaires ou chirographaires
Cédule D. — Profits commerciaux, industriels, artistiques, littéraires, etc. Honoraires et émoluments des officiers ministériels, etc.
Cédule E. — Traitements, salaires, pensions, etc., publics ou privés.

Attendons, nous verrons comment ces projets aboutiront.

Le 27 avril, le Sénat a voté, en première délibération, la proposition de loi relative à l'organisation du Crédit agricole et populaire.

Les débats sur l'Assainissement de Paris se sont terminés à la Chambre, samedi 28 avril. La loi a été adoptée sans modification par 412 voix contre 83.

L'inauguration de l'Exposition universelle de Lyon a eu lieu le dimanche 29 avril. La présence de plusieurs Ministres et du Président de la Chambre a ajouté à la solennité de cette cérémonie.

Le mardi 1er mai, le Sénat a nommé la Commission des finances qui examinera le Budget de 1895.

Voici les commissaires élus:

1er bureau. — MM. Cochery et Couteaux.
2e bureau. — MM. Gouin et de Marcère.
3e bureau. — MM. Magnin et Roger.
4e bureau. — MM. Loubet et Trarieux.
5e bureau. — MM. Barbey et Baduel.
6e bureau. — MM. Poirrier et Jean Dupuy.
7e bureau. — MM. Guérin et Peytral.
8e bureau. — MM. Guyot (du Rhône) et Bardoux.
9e bureau. — MM. Cuvinot et Morel.

De l'ensemble des discussions dans les bureaux, la Commission est hostile au système proposé pour le règlement des garanties d'intérêt. Le principe de la taxe d'habitation paraît devoir être accepté; mais la taxe sur les domestiques a donné lieu à des réserves.

M. Loubet a été élu président de la Commission des finances.

La Commission du budget a nommé une Sous-Commission chargée d'entreprendre l'organisation d'un impot sur les revenus, d'après des cédules distinctes par catégories de revenus.

M. Cavaignac a été nommé président de cette Sous-Commission.

~~ Le 2 mai, le Tribunal civil de la Seine a homologué une transaction intervenue entre M. Lemarquis, M. Imbert (au nom des héritiers Reinach) et M. Cornélius Herz. Grâce à cette transaction, une somme de trois millions, abandonnée en partie par la succession Reinach, en partie par Cornélius Herz, rentre dans la caisse des obligataires du Panama.

Cette fois, c'est bien le dénouement de la fameuse affaire Cornélius Herz.

Marché Financier. — La liquidation de fin avril de Paris n'a pas été tout à fait ce que l'on croyait. L'argent que l'on estimait devoir être excessivement abondant a été, sinon rare, au moins très demandé. Il est certain que les opérations annoncées et que nous énumérions il y a huit jours, sont pour beaucoup dans cette raréfaction momentanée des capitaux; toutefois, elles ne suffiraient pas encore, selon nous, à justifier complètement la cherté qui s'est produite sur les reports. Il faut aussi que notre place soit chargée ; en un mot, que les positions à la hausse soient, sur certaines valeurs au moins, très importantes. Aussi assiste-t-on à une sorte de tassement partiel.

La Bourse continue à ne se préoccuper aucunement de ce qui se passe à la Commission du budget. Les décisions prises ne l'impressionnent pas. Elle préfère n'avoir d'yeux que pour les émissions et les conversions en cours.

Le relevé des achats et ventes de Rentes pour le compte des départements pendant le premier trimestre de 1894, relevé que vient de publier la direction du *Mouvement général des Fonds* au *Trésor Public de France*, témoigne de la situation de plus en plus florissante de notre pays. Les opérations contractées se soldent par un chiffre, à l'achat, de 1.776.388 fr. de rentes qui ont exigé un capital de 56.116.918 fr. Il y a eu en capital, et sur 1893, un solde d'achat de 15.578.747 francs en faveur de 1894. L'augmentation, en 1894, sur le montant des rentes achetées, a porté sur un total de 540.890 fr. de rentes ; quant aux ventes, en 1894, elles accusent une diminution de 61.609 fr. de rentes.

Ce que nous disions au sujet des *Caisses d'Epargne* il y a huit jours est pleinement confirmé : les retraits effectués à l'occasion de la souscription à l'*Emprunt de la Ville de Paris* se sont transformés depuis en excédents de dépôts.

★ ★ C'est encore la hausse que nous avons à enregistrer sur nos *Rentes Françaises*. Le *3 0/0*, de 99 75 est monté à 100 35 et clôture à 100 17 1/2. Le *report* n'a été en liquidation que de 2 et 7 centimes. Voilà donc, de nouveau, le pair dépassé. Il est incontestable qu'il y a eu encore, dans ces derniers jours, de nombreux rachats à effectuer. Quant au comptant, il n'y a pas à se dissimuler qu'il est hésitant, en dépit des remplois qui s'effectuent chaque jour par les Caisses, pour le compte de la province. Ecarts des primes, fin mai : 20 centimes dont 0 fr. 50 ; 35 centimes dont 0 fr. 25, et 55 centimes dont 0 fr. 10.

La *Rente 3 1/2 0/0* a, le 1er courant, détaché son coupon de 0 fr. 87 1/2. En tenant compte de cette circonstance, ce fonds que nous laissions, il y a huit jours, à 107 25, gagne, pour la semaine. 55 centimes à 106 92 1/2, après 107 ex-coupon au plus haut. En liquidation, le report coté a été 8 et 14 centimes. A noter que le comptant est, sur le *3 1/2 0/0*, très ferme.

★ ★ Les nouvelles *Obligations 2 1/2 0/0 de la Ville de Paris* sont plus calmes à terme. Leurs cours se maintiennent toujours très fermes à 368 75 en liquidation de fin courant, et à 369 au comptant. C'est le comptant, maintenant, le vrai marché de ces titres qui ne dépendent plus, désormais que du seul et vrai public. La répartition de la souscription a été fixée par arrêté préfectoral daté du 1er mai. Les souscripteurs de 5 à 230 obligations reçoivent une obligation entière. Ceux dont la souscription est supérieure à 230 obtiennent 6,53 pour mille de leurs demandes. Les fractions d'attribution supérieures à une demi-obligation sont comptées pour une obligation entière.

★ ★ Les bénéfices de la *Banque de France*, pour la semaine qui vient de s'écouler, se sont élevés à 465.259 francs 91. Les profits bruts depuis le commencement de l'exercice se chiffrent par 8.679.699 fr. 14 contre des dépenses qui atteignent 4.161.666 fr. 51. Quant aux actions de notre grand Etablissement de crédit, elles restent à 4.040 contre 4.035 la semaine dernière, après même avoir fait un moment 4.050.

★ ★ ★ Dans sa séance hebdomadaire du 2 mai, le Conseil d'administration du *Crédit Foncier de France* a autorisé pour 4.678.159 fr. de nouveaux prêts, dont 2.053.500 fr. en prêts fonciers et 2.624.659 en prêts communaux.

On sait qu'un jugement devait intervenir par suite du procès en diffamation intenté par le *Crédit Foncier* au directeur d'une circulaire qui, à plusieurs reprises, avait formulé des critiques acerbes contre ce grand Etablissement. Ce jugement, rendu par la 9e Chambre correctionnelle, est à étudier du commencement à la fin. C'est la meilleure étude que l'on ait jamais faite du *Crédit Foncier de France*, car il répond à tout, et est gonflé de chiffres. En premier lieu, les prêts consentis annuellement par le *Crédit Foncier* ont, depuis 1880, toujours dépassé le chiffre des remboursements ; de plus, il n'y a pas lieu de redouter l'éventualité d'un remboursement par la Ville de Paris de son Emprunt de 257 millions, cet emprunt ne lui coûtant que 3 76 0/0 l'an, et celui réalisé le 21 avril, par une souscription publique, lui revenant à 3 70 0/0, toutes charges comprises; les 17 millions de créances douteuses ont une contre-partie dans les 16 millions de réserve ; les prix de revente dépassent le prix de revient des immeubles, l'ensemble des opérations, de 1890 à 1894, accusant que les immeubles acquis pour 7.399.807 fr. et dont le prix de revient, après réparations et frais, s'élève à 9.502.579 francs, ont été revendus pour 11.951.222 fr. ; les bénéfices du *Crédit Foncier* sont parfaitement justifiés, car l'accusateur avait omis de faire entrer en ligne de compte un montant de 211 millions, donnant un produit de 10.280.715 fr. ; de plus, il résulte des documents produits, les faits suivants :

En 1883, le *Crédit Foncier* prêtait au taux moyen de 4 49 0/0, et empruntait à 4 15, d'où bénéfice de 0.34 c.; en 1886, il prêtait à 4 82 0/0 et empruntait à 4 22 0/0, avec un écart de 0,60 c.; en 1892, il prêtait à 4 47 0/0 et empruntait à 4 09 0/0, bénéficiant ainsi de 0,38 c., chiffre supérieur de 0,04 c. à l'écart de 1883 ; enfin le jugement déclare que le Crédit Foncier n'a pas à redouter les remboursements anticipés, puisque les prêts sont annuellement en excédent de plus de 30 millions, et condamne le directeur de la circulaire dont il s'agit, comme ayant usé d'artifices et de chiffres « mensongers » pour arriver à sa conclusion, à 2.000 fr. d'amende et 300.000 fr. de dommages intérêts.

En ce qui regarde les actions de notre Grand Etablissement hypothécaire, elles sont au même cours de 951 25. après avoir fait au plus bas 945, et au plus haut 960.

★ ★ Assez actif, le marché des actions de nos grandes *Sociétés de Crédit*. La *Banque de Paris et des Pays-Bas* a donné lieu, surtout, à des transactions nombreuses qui ont porté son cours de 670 à 687 50. Quelques réalisations la font clôturer à 676 25 ; néanmoins la tendance est excellente. On sait la part que prend cet Etablissement, avec la *Banque Internationale de Paris*, à l'émission du *Nouvel Emprunt Ottoman 4 0/0* auquel nous consacrons plus loin un article spécial.

Le *Crédit Lyonnais* gagne 1 fr. 25 à 745. Ce cours s'applique aux actions non libérées. Le *Crédit Industriel et Commercial* est calme à 555, et le *Comptoir National d'Escompte* est demandé à 507 50, en avance de 7 fr. 50 ; nos prévisions anciennes sur ce titre se trouvent réalisées. Cet Etablissement ouvre les guichets de son siège social et de ses agences à l'émission du *Nouvel Emprunt Norvégien* 3 1/2 0/0 destiné à la conversion de l'*Emprunt* 4 0/0 1880. La souscription a été ouverte hier et ne sera close que le 8 mai.

La *Société Générale* est sans changement à 456 50 ; la *Société Foncière Lyonnaise* cote 363 75, et la *Banque Internationale de Paris* est en grande avance de

15 fr., à 480. Nous n'avons cessé d'attirer l'attention sur cette Institution, et de prédire la hausse à laquelle nous assistons aujourd'hui.

L'action de la *Société des Immeubles* a passé de 22 fr. 50 à 23 fr., et l'*Obligation Foncière 4 0/0 non libérée*, de 191 à 192 50; quant à la *Foncière 4 0/0 libérée*, elle recule de 165 à 155, pendant que l'obligation remboursable à 1.000 fr. perd 5 fr., à 125 fr.

La *Banque I. R. P. des Pays-Autrichiens* a progressé de 507 50 à 512 50. M. Hély d'Oissel, vice-président du Conseil d'administration de la *Société Générale*, vient d'être nommé administrateur de cet Etablissement.

★ ★ Les actions de nos grandes Compagnies de Chemins de fer sont bien tenues, sans donner lieu, pourtant, à des transactions importantes. Le *Nord* reste au même cours de 1.860; l'*Est* est à 970, en avance de un franc; le *Lyon*, que nous laissions à 1.535, passe à 1.540; le *Midi* cote 1.345, contre 1.341, il y a huit jours; l'*Orléans* est à 1.605, en bénéfice de 2 fr. 50 pour la semaine; enfin l'*Ouest* de 1.106 monte à 1.112.

★ ★ Par suite de rachats en liquidation, les actions *Suez*, de 2.810 ont monté à 2.838 75: nous les retrouvons à 2.822 fr. 50. Depuis le 27 avril, les 25.000 obligations nouvelles de 500 fr. 3 0/0 de cette Compagnie sont admises aux négociations de la Bourse au comptant. Par suite, le nombre des *Obligations 3 0/0 2e Série*, est porté de 195.000 à 220.000, portant les numéros 73.027 à 293.026. *Voitures de Paris*, 560 contre 551. L'Assemblée générale des actionnaires de la Compagnie a eu lieu le 30 avril et a définitivement fixé le dividende à 21 fr. 25 seulement, comme le demandait le Conseil d'administration. *Compagnie Parisienne du Gaz*, 1.195 contre 1.200; *Métaux* plus lourds à 380, perdant ainsi 10 francs sur la clôture du 27 avril.

Les actions de la *Compagnie Transatlantique* ont passé de 355 à 370. Les *Obligations 3 0/0* de cette Compagnie sont plus calmes et plus fermes aussi, à 333, en progrès de 11 francs. Actions *Entrepôts et Magasins généraux de Paris*, très fermes à 573 50.

★ ★ La *Gaceta* de Madrid vient de publier le bilan de la Dette flottante du Trésor espagnol. Cette dette, à 340.851.228 pesetas, est en augmentation de 6.993.360 pesetas pour le mois d'avril. On annonce que les recettes du Trésor sont, pour le mois d'avril, en plus-value de 4 millions de pesetas. On s'entretient ici du renouvellement des *Bons du Trésor*, à l'échéance du 30 juin prochain, que le Ministre des finances traite en ce moment avec la *Banque d'Espagne*. On dit que l'intérêt serait porté de 5 à 5 1/2 0/0. On ajoute encore que l'on s'occupe aussi du renouvellement et de l'ampliation des avances de la *Banque d'Espagne* pour les besoins de la Dette flottante. Sur ce chapitre, l'intérêt serait fixé à 4 0/0 au lieu de 3 0/0. Enfin, on avance que l'autorisation d'émettre un emprunt de consolidation sera renouvelée pour un chiffre plus élevé que celui fixé par M. Gamazo. Eu attendant, la *Rente Extérieure Espagnole* a fléchi de 64 40 à 63 50 pour rester, au dernier moment, à 63 85.

★ ★ La *Rente Autrichienne 4 0/0 or* a fait un nouveau progrès à 97 60, gagnant ainsi 20 centimes. *Rente Hongroise or 4 0/0* recherchée à 97 80 au comptant. Les demandes sur ces deux types de valeurs sont toujours aussi suivies.

★ ★ Nous laissions la *Rente Italienne* à 77 50; elle est, maintenant, à 78 70. Des rachats ont certainement été effectués en liquidation qui ont aidé à l'enlèvement des cours. Les vendeurs ont eu à supporter, pour prolonger leurs positions, un déport qui, de 1 centime s'est élevé à 6 centimes.

★ ★ Les *Fonds Norvégiens* continuent à témoigner de la plus grande fermeté. Le *3 0/0 1888* est à 88 75, et le *3 1/2 0/0 1886* est à 102, avec un coupon semestriel de 1 85 à détacher lundi. Le nouvel *Emprunt 3 1/2 0/0* offert en souscription en ce moment par le *Comptoir National d'Escompte de Paris*, porte jouissance du 15 avril dernier, et son prix d'émission a été fixé à 99 0/0. Dans ces jours derniers, on a demandé ce titre avec 1 0/0 de prime. Il est certain que son cours doit se mettre en parité de celui du *3 1/2 0/0 1886* qui, même coupon détaché, sera au-dessus du pair.

★ ★ Les demandes de l'épargne ont porté le *Roumain 5 0/0 Amortissable* à 97 70, au comptant et à terme. En clôture, le susdit cours est conservé au comptant pendant que le terme cote 97 60. Mais ce dernier cours même constitue une avance de 10 centimes sur la clôture de vendredi dernier. Le prochain coupon semestriel de 2 1/2 0/0 sera à détacher au mois de juillet.

★ ★ On connaît maintenant les conditions de la *Conversion Russe* qui comprend les *Emprunts d'Orient IIe et IIIe Emission*. Nous nous reportons à ce sujet, à l'article que nous publions plus loin sur cette opération, et constatons que l'avis officiel publié a augmenté les demandes sur les divers types de *Rentes Russes*. L'*Orient IIIe* a été particulièrement favorisé. Il passe, en effet, de 69 90 à 70 30, après même 70 35; les *Russes Consolidés 1re et 2e Emission*, montent aussi à 99 85, gagnant ainsi 35 centimes; quant au *Russe 3 0/0 1891*, il progresse de 86 25 à 86 60 avec une très bonne tendance.

★ ★ La *Banque Ottomane* de 632 50 a passé à 636 25. De concert avec la Maison Rothschild, cet Etablissement va s'occuper de la conversion des *Emprunts ottomans* garantis par le *Tribut d'Egypte* et dont nous nous occupons plus loin dans un article spécial. *Turc C* 25 fr., en bénéfice de 25 centimes; *Turc D* 23 87 1/2 contre 23 60; *Consolidation* 438 75 en avance de 3 f. 75, après même 440; *Priorités* 463 75; *Douanes* en avance de 1 fr. 25 à 505; *Obligation Salonique à Constantinople* en avance à 310 à terme.

★ Sur le *Marché Libre*, le *Rio-Tinto* est lourd à 367 50, par suite de la faiblesse du cuivre-métal. *De Beers* également en recul sensible à 426 25. Mentionnons même qu'hier, après la clôture de 3 heures, cette valeur est tombée subitement à 419 37 1/2. On se rappellera combien nous nous sommes efforcés d'amener notre place à se désintéresser de ces deux dangereuses valeurs.

(Voir le tableau des cours page 566.)

QUESTIONS DU JOUR

LES BANQUES COLONIALES EN 1892-93

Le Ministère des colonies vient de distribuer le rapport de la Commission de surveillance des Banques coloniales pour l'exercice 1892-93. Avant d'entrer dans le détail de leurs opérations, nous croyons intéressant de donner quelques renseignements sur ces établissements peu connus.

Les Banques coloniales doivent leur existence à la loi du 30 avril 1849, qui accordait une indemnité aux colons pour leur tenir compte du préjudice que leur causait l'abolition de l'esclavage. L'article 7 de cette loi stipule que sur la rente de 6 millions payable aux colons, le huitième de la portion afférente aux colonies de la Guadeloupe, de la Martinique et de la Réunion sera prélevé pour servir à l'établissement d'une Banque de prêt et d'escompte dans chacune de ces colonies.

L'article 9 de la loi organique du 11 juillet 1851 règle les conditions dans lesquelles les Banques coloniales font des prêts agricoles.

« Cette opération, dit l'exposé des motifs, est en quel-
« que sorte toute la Banque coloniale; si elle ne se réa-
« lise pas, cette institution ne sera pas seulement une
« dangereuse superfluité, l'opinion dira encore aux
« Colonies qu'elle est une iniquité.

« Il ne faut pas perdre de vue que c'est le capital du « planteur et non celui du commerce qui devait servir à « former le capital de la Banque coloniale. Escompter « la signature du commerçant et ne pas escompter celle « du planteur, ou n'escompter cette dernière qu'en la « forçant à recourir à l'adjonction onéreuse de la pre- « mière, ce serait créer une situation qui manquerait « d'équité, ce serait aller contre l'esprit de la loi qui, « en posant le principe de la fondation des Banques « coloniales a entendu surtout venir en aide au plan- « teur, dont les conditions de production se trouvaient « profondément troublées par suite de l'abolition de « l'esclavage. Ce qu'on a voulu, en un mot, c'est « mettre le producteur colon à même de faire face aux « dépenses nouvelles que le travail libre entraîne pour « son exploitation. »

Les opérations de crédit agricole constituent la véritable originalité des Banques coloniales, pour le reste elles ne diffèrent pas beaucoup des autres banques d'émission.

Le mécanisme des avances qu'elles consentent aux planteurs est très clairement expliqué par les articles 9 et suivants de la loi de 1851.

Les colons peuvent donner en nantissement les récoltes pendantes à condition d'en faire la déclaration un mois à l'avance au receveur de l'Enregistrement. Dans le principe, cette faculté n'appartenait qu'au propriétaire, la loi du 24 juillet 1874 l'a étendue au métayer et au fermier.

Tout créancier, ayant hypothèque sur l'immeuble, ou privilège sur la récolte, ou porteur d'un titre exécutoire peut s'opposer au prêt.

Après un délai d'un mois le prêt peut être fait et la Banque, par les actes de cession à elle consentis et qu'elle a fait transcrire est saisie de la récolte. Ses droits ne peuvent être primés par ceux d'aucun créancier, sauf dans le cas de l'existence d'une saisie immobilière transcrite antérieurement au prêt.

Si le débiteur néglige de faire en temps utile sa récolte ou l'une des opérations qui la constituent, la Banque peut, après mise en demeure, être autorisée à les effectuer aux lieu et place du propriétaire négligent.

Elle avance les frais qui lui sont remboursés en addition au principal de sa créance, et par privilège, sur la récolte ou son produit.

A défaut de remboursement des sommes prêtées à l'échéance, les Banques sont autorisées à faire vendre aux enchères, nonobstant toute opposition, les récoltes cédées ou leur produit sans préjudice des autres poursuites qui pourront être exercées contre les débiteurs jusqu'à l'entier remboursement des sommes prêtées, en principal et accessoires.

Avant tout prêt, la récolte est expertisée, et en pratique, le prêt ne dépasse pas le tiers de l'évaluation.

Sur les 6 Banques coloniales actuellement en activité 4 seulement : les Banques de la Martinique, de la Guadeloupe, de la Réunion et de l'Indo-Chine font des prêts agricoles, les Banques de Sénégal et de la Guyane n'ont pas, eu jusqu'ici, l'occasion de se livrer à cette opération.

Voici, pour les cinq derniers exercices, le montant des prêts agricoles :

Exercices	Martinique	Guadeloupe	Réunion	Indo-Chine (1)
—	—	—	—	—
	(En milliers de francs)			
1888-89...	2.769	7.579	1.543	936
1889-90...	3.612	8.040	1.753	525
1890-91...	2.958	8.403	1.281	273
1891-92...	4.352	9.347	1.519	212
1892-93...	3.816	8.788	1.782	178

Les taux de ces prêts, en 1892-93, ont été les suivants : Martinique 3 0/0, Guadeloupe 6 0/0, Réunion 6 0/0, Indo Chine 10 0/0.

En dehors du crédit agricole, les banques coloniales escomptent un papier sur place à deux signatures. Pendant les 5 dernières années, les escomptes ont atteint :

Exercices	Martinique	Guadeloupe	Réunion	Guyane	Sénégal	Indo-Chine
—	—	—	—	—	—	—
	(En milliers de francs)					
1888-89..	10.190	3.423	10.333	3.558	1.473	13.919
1889-90..	11.745	3.176	16.779	3.769	1.177	9.124
1890-91..	16.593	3.334	21.715	3.950	1.103	9.887
1891-92..	23.388	3.604	21.509	4.339	1.019	13.634
1892-93..	26.855	3.645	21.839	4.700	1.008	10.556

Les taux d'escompte pratiqués en 1893 ont été de 8 0/0 à la Martinique, de 6 0/0 à la Guadeloupe, de 7 1/2 et 8 1/2 à la Réunion, de 8 0/0 à la Guyane, de 8 0/0 au Sénégal, de 8 à 12 0/0 en Indo-Chine.

Les autres opérations des banques consistent en prêts sur leurs actions, sur rentes, sur marchandises, sur matières d'or et d'argent; bien que peu importante, cette branche d'affaires ne laisse pas que d'être lucrative en raison des taux élevés en vigueur dans les colonies.

Les chiffres les plus imposants du bilan des banques coloniales sont donnés par les opérations de change. Elles fournissent des traites à ceux qui ont des remises à faire sur la France. Ces traites sont tirées sur le Comptoir d'Escompte.

Pendant l'exercice écoulé, le montant des tirages et des remises s'établit comme suit :

	Tirages	Remises
Martinique.....	6.244.285	7.010.432
Guadeloupe....	15.200.842	16.684.600
Réunion........	1.914.638	2.225.032
Guyane........	5.645.042	6.253.731
Sénégal........	2.461.560	4.219.266
Indo-Chine.....	52.644.883	65.250.005

L'encaisse et la circulation de chacune des banques à la fin de ce dernier exercice ont atteint les chiffres ci-après :

	Encaisse	Circulation
Martinique......	2.196.188	5.126.175
Guadeloupe.....	2.974.372	7.932.060
Réunion........	2.777.716	7.623.390
Guyane.........	684.902	1.638.650
Sénégal.........	1.297.965	987.265
Indo-Chine......	8.148.665	18.696.269

Les actions de la plupart des banques coloniales, grâce à la modicité du capital et au rendement très élevé des opérations, constituent un placement des plus rémunérateur comme le montre le dividende des cinq dernières années.

	Martinique	Guadeloupe	Réunion	Guyane	Sénégal	Indo-Chine (1)
	—	—	—	—	—	—
1888-89.	70	115	rien	36 20	45	30
1889-90.	70	122 50	45 50	62	50	20
1890-91.	65	95	49 90	88 90	52 50	20
1891-92.	70	95	35	110	50	20
1892-93.	60	100	rien	103 90	57 50	20

La Banque de la Réunion, fort engagée avec un Etablissement de crédit de la colonie, est seule dans une situation qui inspire des inquiétudes. les autres sont absolument solides et la petite banque de la Guyane obtient même, dans cette colonie si dénuée, des résultats tout à fait remarquables. Quant à la Banque de l'Indo-Chine, la plus considérable des banques coloniales, on sait quel rang élevé elle occupe dans la confiance des capitalistes de la Métropole.

En résumé, les banques coloniales sont des Etablissements qui, pour n'avoir qu'un champ d'activité restreint, travaillent d'une manière honorable et fructueuse, elles font bien ce qu'elles ont à faire et elles honorent à la fois les colonies et la Mère Patrie.

PIERRE DES ESSARS.

(1) Les comptes de la Banque de l'Indo-Chine vont du 1er janvier au 31 décembre, ceux des autres banques, du 1er juillet au 30 juin suivant.

(1) Les actions de la Banque de l'Indo-Chine ne sont libérées que de 250 fr.

CRÉDIT FONCIER DE FRANCE

Ainsi que nous l'avions annoncé dans notre numéro du 28 avril, l'Assemblée générale des actionnaires du *Crédit Foncier de France* a eu lieu lundi dernier, 30 avril, sous la présidence de M. Albert Chistophle, gouverneur. Ayant déjà donné une analyse des opérations de notre grand Etablissement hypothécaire pendant l'exercice 1893, nous n'avons plus qu'à examiner les grandes lignes du rapport présenté, et à donner un compte rendu de l'Assemblée qui s'est tenue.

Il était à présumer que quelques observations seraient faites au sujet de la fixation du dividende à 45 fr. seulement. Nous l'avions dit, il y a huit jours, les actionnaires du *Crédit Foncier* auraient pu toucher 50 francs, comme pour l'année 1892 ; mais l'augmentation des provisions de toutes sortes avait paru préférable au Conseil. Néanmoins, un actionnaire a demandé la distribution totale des bénéfices, et, par conséquent, le maintien du dividende à 50 francs.

L'honorable M. Christophle est alors intervenu. Sans renouveler les déclarations contenues dans le rapport, il a fait un exposé complet de l'excellente situation des affaires sociales et il s'est appliqué à faire ressortir l'amélioration sensible qui s'est produite en 1893. Certainement, a-t-il dit en substance, les bénéfices permettraient, pour 1893, le maintien du dividende de 1892, mais l'extrême prudence du Conseil d'administration devait faire tenir compte des observations faites par M. le Ministre des finances, car il est de toute évidence que le Crédit Foncier a tout à gagner à accroître les réserves et les provisions pour les obligations. Naturellement, l'Assemblée a ratifié, à l'unanimité, les comptes présentés et le dividende de 45 francs a été, en définitif, voté.

Nous avons, le 28 avril, donné des chiffres au sujet des *prêts hypothécaires*. Ces chiffres sont à rapprocher de ceux publiés dans les années précédentes.

En 1887, le montant des prêts avait été de 115 millions 323.804 fr. 82 ; il a été de 111.662.973 fr. 54, en 1888; de 102.048.308 fr. 79 en 1889 ; de 82.740.798 fr. 94 en 1890; de 123.212.951 fr. 74 en 1891 ; de 125.399.189 fr. 14 cent. en 1892 et de 120.315.704 fr. 01 en 1893. L'exercice n'a donc pas été aussi défavorable que quelques-uns se plaisent à le dire. Et il faut tenir compte des efforts du *Crédit Foncier* pour développer les prêts à la propriété rurale, efforts qui font espérer, pour l'avenir, en des résultats de plus en plus favorables, grâce au concours des Syndicats agricoles qui rendront ainsi un nouveau service à la petite culture. Il est vrai que les remboursements ont été plus importants en 1893 qu'en 1892, et que les produits des prêts hypothécaires ont été inférieurs de 179.153 fr. 04 à ceux de l'année précédente. Mais la cause de la diminution de cette nature de bénéfices est toujours la même : les fonds provenant des remboursements anticipés étant employés, pour une certaine partie, à effectuer de nouveaux prêts, la substitution de ces nouveaux prêts, qui sont faits à 4 50 0/0, à des prêts anciens réalisés à des taux supérieurs, diminue le bénéfice ; mais comme, d'un autre côté, le taux de revient moyen des obligations a été abaissé, la différence entre le taux des prêts et le taux des obligations n'a pas diminué dans des proportions considérables.

Dans le produit total de 10.034.800 fr. 13, chiffre des produits hypothécaires pour 1893, le bénéfice résultant de cette différence de taux figure pour 9.384.312 fr. 66. Le surplus, c'est-à-dire 650.487 fr. 47 provient du montant des indemnités perçues pour remboursements anticipés. Ces indemnités sont, comme produits de l'exercice, portés au *Compte de Profits et Pertes* ; mais elles sont bien inférieures aux sommes dont sont, annuellement, augmentées les provisions, et spécialement la provision, pour l'amortissement des emprunts. Il s'ensuit que le *Crédit Foncier* pourrait, directement, porter ces indemnités au compte de *provisions*, s'il ne tenait, avant tout, à obéir aux principes d'une comptabilité régulière.

Une grave question se pose au sujet des *prêts communaux*, dont les bénéfices atteignent 3.055.223 fr. 38. Le taux moyen des obligations communales a été diminué dans une proportion équivalente à la réduction du taux moyen des prêts, suivant ainsi le mouvement d'abaissement du taux de l'argent. Toutefois, ce mouvement ne doit pas être précipité par une intervention qui a, dit le rapport, un caractère arbitraire, puisque l'Etat qui est le maître des deux éléments de la question, peut fixer à son gré le taux qu'il paie et celui qu'il reçoit. On sait qu'il s'agit, ici, de la concurrence faite, au *Crédit Foncier*, sur le terrain des *prêts communaux* par la Caisse des Dépôts et Consignations et par la *Caisse Nationale des retraites pour la vieillesse*, ce qui veut dire par l'Etat même, Or, le rapport, en ce qui regarde cette concurrence, dit textuellement:

Vous avez été tenus au courant des négociations suivies dans ces dernières années pour rétablir l'harmonie entre les caisses de l'Etat et notre Etablissement : ces négociations n'ont pas encore abouti à une solution définitive ou même d'un *modus vivendi* dans des conditions stables, mais nous comptons trop sur l'équité du Gouvernement pour douter un instant du résultat final de nos efforts persévérants.

Nous lui avons demandé, si des doutes lui paraissent exister sur des questions de droit que soulève la concurrence des Caisses, de soumettre ces questions au Conseil d'Etat. Nous espérons qu'il sortira de cette consultation un état de choses rassurant pour vos intérêts.

Nous avons continué, d'ailleurs, notre œuvre d'entente avec les communes pour la conversion de leurs dettes. A la date du 15 avril 1894, 9.087 communes avaient accepté l'interdiction de remboursement pendant 10 ans, pour 469.000.000 de francs. Le nombre des acceptations à la même date en 1893 n'était que de 5.024 pour 253.055.731 fr. 85.

Voici donc un point acquis. Restent les *créances* douteuses, qui atteignent 9.809.064 fr. 85, et qui ont pour origine les immeubles acquis par le *Crédit Foncier*. On sait que ce montant représente la différence entre les prix d'adjudication et le montant des créances du *Crédit Foncier* au moment des acquisitions. A ce sujet, le rapport s'exprime ainsi :

Le recouvrement partiel de cette somme de 9.809.064 fr. 85 peut se faire, soit par les recours personnels contre nos débiteurs, soit par une revente du gage au-dessus de son prix de revient (prix d'acquisition, frais et dépenses d'amélioration). Dans le passé, si l'on prend les reventes des années 1891, 1892 et 1893, on constate, à cet égard, le résultat suivant : la différence entre les prix d'adjudication et le montant de nos créances s'élevait à 4.040.678 fr. 18, l'excédent des prix de vente sur les prix de revient a été de 1.936.020 fr. 91 ; l'on en peut donc conclure que, dans ces conditions, la provision nécessaire pour couvrir les risques, doit égaler la moitié des créances et nous vous proposons, pour maintenir cette proportion, de porter la provision existante à 4.905.201 fr. 96, en ajoutant au chiffre actuel de 4.625.701 fr. 96, une somme de 279.500 francs que nous prélèverions, dès à présent, sur les bénéfices de l'exercice, tout en nous réservant d'ailleurs, d'augmenter encore cette provision si la revision de l'évaluation des domaines en démontrait la nécessité.

Indépendamment de ces provisions, il existe, comme nous le verrons à Divers, au Passif, une autre provision de 437.050 francs, constituée en vue des pertes possibles sur les prêts dont le gage n'a pas été acquis par le Crédit Foncier. Nous vous proposerons tout à l'heure d'augmenter également cette provision.

En vérité, de si sages observations peuvent-elles prêter à critique ? A part quelques-uns — et ils sont rares ceux-là — tout le monde applaudit à la gestion du Conseil d'administration du *Crédit Foncier*. Et, pour le prouver, on n'a qu'à jeter un coup d'œil sur le tableau ci-dessous, qui démontre la confiance dont le public fait preuve vis-à-vis notre grand Etablissement hypothécaire :

Les 341.000 actions formant le capital social du *Cré-*

dit *Foncier* se répartissent entre 36.232 titulaires, savoir :

8.065	actionnaires possédant	1 action	
17.664	— de	2 à	10 actions
5.789	—	11 à	24 —
3.408	—	25 à	50 —
983	—	51 à	100 —
148	—	101 à	149 —
57	—	150 à	199 —
99	—	200 à	499 —
12	—	500 à	1.000 —
7	—	1.001	et au-dessus

36.232 actionnaires, possédant en moyenne 9 actions chacun.

Sur ces 36.232 actionnaires, 9.807 propriétaires de 131.857 actions habitent Paris; 26 032 propriétaires de 199.310 actions habitent les départements; enfin, 393 propriétaires de 9.833 actions habitent l'étranger.

Le nombre total des actionnaires s'est encore accru depuis l'année dernière ; l'augmentation est de 4.237. Elle porte principalement sur les petits actionnaires, car le nombre de ceux qui sont propriétaires de plus de 50 actions n'a augmenté que de 420, tandis que le nombre de ceux qui possèdent de 1 à 50 actions s'est augmenté de 3.817.

Le classement des actions du *Crédit Foncier* va donc sans cesse en s'améliorant, puisqu'on compte, aujourd'hui plus de 25.000 actionnaires possédant de 1 à 10 actions.

En regard de ces chiffres, il n'est pas sans intérêt de mettre les suivants :

Obligations en circulation au 31 décembre 1893

Obligations foncières (valeur nominale)

Emprunt de 250 millions (1877) 3 0/0	198.906.400
Emprunt de 900 millions (1879) 3 0/0	804.498.000
Emprunt 4 0/0 1882	88.694.000
Emprunt de 900 millions (1883) 3 0/0	726.674.500
Emprunt de 500 millions (1885) 3 0/0	448.114.800
	2.266.887.700

dont 626.402.700 fr. en 126.158 certificats d'inscription nominative.

Obligations communales (valeur nominale)

Emprunt de 500 millions (1879) 3 0/0	439.898.500
Emprunt de 500 millions (1880) 3 0/0	392.631.500
Emprunt de 400 millions (1891) 3 0/0	356.436.800
Emprunt de 250 millions (1892) 3 20 0/0	221.851.500
Emprunt à court terme	404.900
	1.411.223.200

dont 254.703.400 fr. en 82.266 certificats d'inscription nominative.

Total général	3.678.110.900

Par ce qui précède, on voit quelle portion de la fortune publique détient le *Crédit Foncier de France*, et on comprendrait difficilement que cet Etablissement ne puisse compter sur l'appui de ses associés, lorsqu'il leur propose d'accroître la sécurité des obligations. Cette mesure fortifie les actions et fait comprendre sur quelles bases inébranlables repose l'institution qui a rendu déjà tant d'appréciables services à notre pays, et qui est appelée à en rendre encore tant dans l'avenir.

Comme nous le disons aujourd'hui dans notre *Marché Financier*, le *Crédit Foncier* vient d'obtenir, de la 9e Chambre correctionnelle, un jugement dont les considérants sont à étudier. De plus, il ne faut pas oublier que son portefeuille, à l'heure actuelle, présente une plus-value de 1.740.000 fr., alors que, l'année dernière, à la même époque, ce portefeuille, plus considérable qu'à présent, n'accusait qu'une plus-value de 1 million 120.000 fr. Enfin, le *Crédit Foncier* va réaliser une économie de près d'un million en procédant, prochainement, au remboursement des obligations 4 0/0 1882. Ne sont-ce pas là des gages de sécurité absolue et de prospérité ?

A. LÉCHENET.

EMPRUNT OTTOMAN 1894

Deux de nos principaux Etablissements de Crédit vont émettre, le jeudi 10 mai, au prix de 425 francs, 80.000 obligations de 500 francs rapportant 20 francs par an, soit, au prix d'émission, un revenu d'environ 4,87 0/0, sans tenir compte du bénéfice de la prime d'amortissement. Cette affaire, étant bien distincte de la Dette ottomane, placée sous le contrôle du Conseil d'administration présidé actuellement par M. Vincent Caillard, il importe, avant d'examiner les garanties qu'elle comporte, d'indiquer son origine.

La Compagnie d'exploitation des Chemins de fer Orientaux ayant avancé, il y a quelques années, une somme de 23 millions, au taux de 7 0/0, au Gouvernement ottoman, celui-ci, désireux de se libérer d'une dette dont les conditions lui semblent onéreuses, eu égard à sa situation présente et au prix de l'argent sur les marchés internationaux, étudia une combinaison lui permettant de s'acquitter sans augmentation de l'annuité et lui assurant, en outre, un excédent libre pour les besoins du Trésor. Il s'adressa, dans ce but, au groupe financier qui représente les actionnaires de la *Compagnie d'exploitation des Chemins de fer Orientaux*, mieux placé que tout autre pour réaliser l'opération projetée.

Telle est, en quelques mots, le point de départ de l'émission dont nous allons nous occuper.

Par iradé impérial en date du 15 février 1894 (15 choubat 1309), le Gouvernement ottoman a créé pour 40 millions d'obligations remboursables à 500 francs par voie de tirages semestriels, munies de coupons payables le 1er janvier et le 1er juillet de chaque année, à raison de 10 francs par coupon; le premier tirage aura lieu le 1er juin 1894 et le remboursement total doit être effectué en 64 années. Le capital et les intérêts de ces obligations (qui pourront être déposées dans les caisses de l'Etat ottoman comme cautionnement ou garantie) sont exempts de tous impôts, y compris les droits de timbre, ainsi que de toute taxe ou retenue quelconque.

Nous avons dit plus haut que cet Emprunt est nettement séparé de la Dette ottomane visée par le décret de décembre 1881. En effet, pour assurer le service des intérêts et de l'amortissement, le Gouvernement impérial affecte, d'une manière exclusive et inaliénable, jusqu'à parfaite extinction du capital nominal des obligations, le minimum de 1.500 fr. par kilomètre de la redevance annuelle que la *Compagnie d'exploitation des Chemins de fer Orientaux* s'est engagée à lui payer. Par suite d'un accord intervenu entre l'Etat turc et ladite Compagnie, cette redevance (qui s'élève à 1.768.011 francs et dépasse, par conséquent, le montant nécessaire pour le service de l'Emprunt auquel elle est affectée) sera versée, pendant toute la durée du traité d'exploitation, à la *Banque de Paris et des Pays-Bas*.

En d'autres termes, le Gouvernement impérial délègue à la *Banque de Paris et des Pays-Bas*, jusqu'en 1958, les sommes qui lui sont dues annuellement du chef de sa redevance de 1.500 francs par kilomètre, par la *Compagnie d'exploitation des Chemins de fer Orientaux* pour les lignes suivantes : Constantinople à Andrinople et Bellova ; — Tirnova à Yamboli ; — Dédéaghatch à Andrinople, Salonique à Uskub et Mitrovitza, et la Compagnie d'exploitation accepte cette délégation.

Ainsi la garantie offerte aux souscripteurs de l'emprunt de 80.000 obligations 4 0/0, remboursables à 500 francs et émises à 425 francs, repose sur la redevance due par la *Compagnie d'exploitation* au Gouvernement impérial.

Que vaut cette garantie ? Nous allons le savoir en analysant la marche de la Compagnie et en étudiant son avenir.

Constituée à 100.000 actions de 500 francs, libérées de 400 francs — soit 40 millions - la *Compagnie d'exploitation des Chemins de fer Orientaux* exploite dès maintenant un réseau d'une longueur totale de 1.264 kilomètres, comprenant les grandes artères de la

Turquie d'Europe. Si on considère que ce réseau met les deux grands ports de Salonique et de Constantinople en communication directe avec les principales voies du continent, on peut affirmer qu'il est appelé à jouer, dans l'Europe centrale, un rôle analogue à celui de la Compagnie Paris-Lyon-Méditérranée en France.

On sait que les travaux du chemin de fer de Salonique à Monastir sont poussés avec la plus grande activité; la dernière section est achevée au delà de Vertecop et, dans quelques semaines la première locomotive fera son entrée à Monastir. De l'autre coté on travaille activement à la construction de la ligne de Salonique à Constantinople.

D'après les lettres de Constantinople, publiées ici même, nos lecteurs ont pu se rendre compte de l'importance de ces lignes ferrées qui traversent des contrées fertiles, bien cultivées, où la population est des plus denses. On trouve là des villes commerçantes et une infinité de gros bourgs dont les habitants se livrent avec un plein succès à la culture des céréales, du tabac, du coton, du vin et de l'opium. « L'élevage du ver à soie, — ainsi s'exprimait M. J.-E. Blount dans un rapport dont notre correspondant de Constantinople nous donnait des extraits dans ses lettres du 5 mars dernier, — et l'exploitation des forêts constituent également, pour ces populations laborieuses, des sources de revenus considérables. »

Pour en revenir à la *Compagnie d'exploitation des Chemins de fer Orientaux,* l'art. 4 de la Convention à laquelle nous avons fait allusion tout à l'heure (10/22 décembre 1885) contient les stipulations suivantes :

La Compagnie d'Exploitation prélèvera à forfait pour couvrir ses frais d'exploitation ainsi que l'intérêt du capital d'exploitation sur les recettes brutes d'exploitation des lignes exploitées ou à être exploitées par elle, conformément aux conventions (sauf la ligne de Roustchouk à Varna) :

1° Une somme annuelle égale à 7.000 (sept mille) francs en moyenne par kilomètre;

2° 55 (cinquante-cinq) pour cent sur les recettes brutes moyennes qui resteraient après déduction desdits 7.000 francs par kilomètre, les quarante-cinq pour cent restants reviendront au Gouvernement Impérial.

La Compagnie d'Exploitation, quel que soit le chiffre des recettes brutes, garantit au Gouvernement Impérial que la part des recettes lui revenant et qui vient d'être déterminée, s'élèvera en moyenne à quinze cents (1.500) francs au minimum par an et par kilomètre en exploitation et ce, aussi bien sur les lignes actuellement exploitées que sur celles à exploiter ultérieurement.

Si, par suite de circonstances de force majeure, l'exploitation d'une partie des lignes venait à être suspendue plus de cinq jours consécutifs, le paiement au Gouvernement Impérial du minimum garanti sera aussi suspendu pour cette partie, et ce, pendant toute la durée de la suspension de l'exploitation.

Dans le cas où, par suite des circonstances susénoncées, la part des recettes revenant au Gouvernement Impérial viendrait à baisser au-dessous de 1.500 fr. par kilomètre, la Compagnie n'en sera pas moins tenue de verser, pour chaque kilomètre du réseau entier les susdits 1.500 fr. garantis comme ci-haut, mais elle se remboursera de toute différence sur les excédents de la part de recettes revenant au Gouvernement Impérial pour l'année ou les annés suivantes.

Or, si nous nous reportons aux chiffres des dernières années, nous constatons que les recettes brutes ont été : de 12.984.933 francs en 1890, — de 12.990.378 fr. en 1891, — de 13.262.465 fr. en 1892. Ces résultats, qui accusent un développement constant du trafic, ont permis de distribuer un dividende de 25 francs pour chacun des exercices 1890 et 1891 et de 26 francs pour 1892. Quant à l'année 1893, — malgré les *impedimenta* de toute nature auxquelles se sont heurtées les transactions commerciales : mesures sanitaires destinées à arrêter l'épidémie naissante, crise européenne ayant eu pour conséquence de fermer à la Turquie plusieurs de ses débouchés habituels, disette dans un certain nombre de provinces à la suite d'un hiver exceptionnellement rigoureux, etc., etc., — les recettes permettent d'attribuer encore 25 francs à chaque action de 500 fr. libérée de 400 fr.

Ces chiffres se passent de commentaires et démontrent surabondamment que les obligations de l'*Emprunt Ottoman 1894* constituent un placement de tout repos. Il ne nous reste donc plus qu'à rappeler combien l'intérêt du capital souscrit sera rémunérateur, étant donné le prix d'émission.

Moyennant 425 francs par titre, ou, pour être plus exact, 415 francs net, car le premier coupon de 10 fr. à échéance du 1er juillet viendra en déduction du 4e versement, on s'assure un revenu de 20 francs par an, soit 4 fr. 83 0/0, non compris les chances d'un remboursement au pair, soit 500 francs. Ces obligations peuvent être classées parmi les autres Emprunts ottomans dont voici quelques cours :

Obligations Ottomanes	Priorité 4 0/0 1890...Fr.	468
—	4 0/0 Consolidées......	435
—	4 0/0 Tombac..........	432

On l'a si bien compris sur le marché parisien que déjà, avant l'ouverture de la souscription, les primes se sont élevées à 15 et 16 francs !

Nous résumerons ce rapide exposé en disant que la *Compagnie d'exploitation des Chemins de fer Orientaux,* qui versera désormais à la *Banque de Paris et des Pays Bas* la redevance annuelle de 1.500 fr. par kilomètre, est d'une solvabilité hors de conteste, — que l'*Emprunt ottoman 1894* offre à l'épargne une rare occasion de s'assurer un revenu rémunérateur — qu'il faut tenir compte, enfin, du bénéfice de la prime d'amortissement.

Ces considérations ne manqueront pas d'attirer les capitaux disponibles ou même de provoquer des arbitrages devant permettre de prendre part à la souscription.

C.-R. Wehrung.

CONVERSION RUSSE

Dans son *Marché financier,* l'*Economiste Européen* du 28 avril dernier annonçait que la Conversion des *Emprunts Russes d'Orient IIe et IIIe émissions 5 0/0* venait d'être décidée, et que les titres dont il vient d'être question seraient échangeables contre de nouvelles *obligations intérieures 4 0/0*, émis s à 92 1/2 0/0. Nous sommes maintenant fixés définitivement à ce sujet. En effet, l'ukase impérial du 8/20 avril 1894 réglant cette opération a été publié à la date du 3 courant, et il contient certains renseignements que nous nous empressons de donner ici.

La Conversion dont nous parlons comprend :

Les *Billets de la Banque de l'Etat 5 0/0* de la *1re émission,* représentant 114.677.000 roubles-crédit de capital nominal:

Les *Billets de la Banque de l'Etat 5 0/0* de la *2e émission,* qui atteignent un montant de 367.897.250 roubles-crédit de capital nominal:

L'*Emprunt Intérieur 5 0/0 1878* dit *2e Emprunt d'Orient,* capital nominal 264.515.100 roubles-crédit:

L'*Emprunt Intérieur 5 0/0 1879* dit *3e Emprunt d'Orient,* capital nominal 267.632.400 roubles-crédit.

Ainsi qu'on le voit, la Conversion dont il s'agit porte sur plus d'*un milliard* de roubles-crédit. Mais, des quatre sortes de titres mentionnés ci-dessus, deux seulement intéressent notre place; encore devons-nous dire que l'*Emprunt 5 0/0 1879* est surtout celui qui doit attirer notre attention, l'*Emprunt 1878* n'existant pour ainsi dire pas, dans nos portefeuilles nationaux.

L'*Emprunt 5 0/0 1878,* dit *second Emprunt d'Orient* de 300 millions de roubles de capital nominal a été autorisé par ukase du 11 août 1878, et était destiné à couvrir les dépenses extraordinaires de la guerre engagée entre la Russie et la Turquie.

Il a été émis en Russie, en 1878, à 93 0/0, et rapporte annuellement 5 0/0 payables par moitié les 2/14 janvier et les 2/14 juillet en Russie, en *roubles-crédit,* et à Paris, au change du jour. Ces intérêts sont, actuellement, frappés d'un impôt russe de 5 0/0 sur le revenu.

L'*Emprunt 5 0/0 1879,* dit *troisième Emprunt*

d'Orient, également de 300 millions de roubles de capital nominal, a été autorisé par ukase du 14 mai 1879 et était aussi destiné à couvrir les dépenses extraordinaires de la guerre contre la Turquie. Il fut émis en Russie à 90 1/2 0/0 et rapporte 5 0/0 d'intérêts, moins l'impôt sur le revenu de 5 0/0, payables par moitié les 1/13 mai et 1/13 novembre en Russie en roubles-crédit, et à Paris au change du jour. Ces deux emprunts ont été admis à la cote officielle de la Bourse de Paris : le 2e *Emprunt d'Orient*, le 26 juillet 1879, et le 3e, le 3 septembre 1879.

Ce sont ces deux types de Rentes Russes qui vont disparaître, mais encore dans de certaines conditions.

Nous avons dit plus haut que le total des titres à convertir s'élevait à plus de 1 milliard de roubles, soit, exactement, 1.014.742.350 roubles. Or, on offre aux porteurs qui en feront la demande, et cela dans l'ordre de présentation, une nouvelle *Rente Intérieure 4 0/0*, mais seulement jusqu'à concurrence de 750 millions de roubles. Ces demandes devront être adressées du 26 avril au 14 mai, style russe, c'est-à-dire, et pour notre calendrier, du 8 au 26 mai. Ceux qui auront laissé passer ce délai sans accepter les propositions faites par le Gouvernement russe, ou qui transmettront leurs demandes alors que les 750 millions seraient déjà attribués, s'exposent à être remboursés au pair, en roubles-crédit, ou à subir, ultérieurement, une conversion qui leur serait présentée plus défavorablement.

Pour les porteurs de l'*Emprunt 3e Emission 1879* qui demanderont la conversion, le dernier coupon payé sera celui à l'échéance du 1/13 mai courant. Quant au nouveau fonds, il commencera à porter intérêt à compter du 1/13 juin.

Nous avons dit plus haut que le nouveau titre offert serait du 4 0/0 intérieur, c'est dire qu'il sera aussi soumis à l'impôt russe sur le revenu de 5 0/0.

Calculons, maintenant, ce qu'obtiendra le porteur d'*Emprunt 5 0/0 Orient IIIe Emission* s'il accepte la Conversion.

Ainsi qu'il est stipulé dans l'Ukase cité plus haut, le Gouvernement russe remet au porteur de 100 roubles nominal de l'*Emprunt 1879*, 108 roubles 665 capital de la *Rente nouvelle Intérieure 4 0/0*. Ce chiffre de 108.665 représente : le capital de remboursement au pair, les intérêts à 4 0/0 pour la différence de jouissance entre le titre ancien et le titre nouveau, et une bonification spéciale, avantageant les porteurs qui présenteront le plus tôt leurs titres à la conversion. Le premier jour, cette bonification sera de 20 copeks par 100 roubles de capital nominal et diminuera ensuite de 1 copek par jour. Ce qui revient à dire que la nouvelle Rente est offerte à 92 026 (100 roubles *Orient IIIe*, divsés par 108 r. 665 nouvelle Rente). En ce qui regarde le possesseur de 100 roubles du *2e Emprunt*, on lui remettra 110 r. 36 3/4 en *Rente 4 0/0 nouvelle*.

Quelle économie retirera le Gouvernement russe de l'opération entreprise? Dix millions de roubles environ, et cela, en accordant aux porteurs d'anciennes Rentes 5 0/0 des conditions que l'on peut qualifier « de faveur ». En effet, lorsqu'en 1891 il fut procédé à la Conversion du *1er Emprunt d'Orient 1877*, les porteurs ont pu échanger leurs titres contre du *nouveau 4 0/0 Intérieur*, titre contre titre, avec une soulte pour eux de 5 roubles par titre de 100 roubles. D'où émission à 95 1/4 environ.

En jetant un regard sur le passé, on peut vraiment paraître surpris de ce qui se passe en Russie depuis quelques années. Si, en effet, nous retournons de 32 ans en arrière, nous voyons que le budget de 1862 — le premier qui ait été publié — se soldait, en recettes, par 363 millions de roubles, et en dépenses, par 398 millions. Le déficit était donc de 35 millions, et les quatre années qui suivirent furent encore plus défavorables. Ce n'est qu'à partir de 1867 qu'une amélioration fut constatée, amélioration qui se traduisait toutefois encore par une moins-value de 10 millions de roubles environ. Par exemple, et à partir de 1871, les excédents apparaissent. Cette situation se prolongea jusqu'en 1876 (l'exercice 1873 avait donné un excédent de 56 millions de roubles), année qui accusa un déficit de 3 millions de roubles. En 1877, le déficit passe à 30 millions; mais, en 1878 et 1879, en dépit de la guerre engagée avec la Turquie, nouveaux excédents de 20 et 28 millions.

Cet état de choses cessa encore de 1880 à 1886, à cause de la suppression de la gabelle et de la capitation, et à cause aussi de la crise engendrée par plusieurs mauvaises récoltes consécutives. Mais, en 1887, nouveaux changements. On craignait un déficit de 36 millions de roubles ; il ne fut que de 6 millions, grâce à des économies sagement pratiquées et à des impôts sur le pétrole et les allumettes. Et ces économies firent que le budget suivant de 1888 produisit un excédent de 50 millions! Ce fut une révélation! Et c'est depuis cette époque que le crédit de la Russie s'est surtout affirmé, et qu'il a été permis à M. Vichnégradsky d'inaugurer l'ère des conversions, conversions qui ont si considérablement réduit les dépenses du pays.

Et maintenant, établissons une comparaison.

Nous avons dit plus haut que le nouveau titre était offert à 92.026 pour cent. Si nous faisons la parité de ce cours, nous trouvons qu'il équivaut à 6212 ici (92.026 multiplié par change actuel 270, et divisé par change fixe 4 fr.). Or, l'intérêt annuel de 4 roubles moins l'impôt, calculé au même change de 270, produit 2 fr. 56 1/2. D'où rendement de la nouvelle obligation 4 1/8 0/0 l'an, avec une marge de 8 points jusqu'au pair. Il n'y a donc qu'à se montrer satisfait des propositions qui sont faites par le Gouvernement russe, et cela d'autant plus que le nouvel *Emprunt Intérieur 4 0/0* fera plus tard, pour le solde, l'objet d'une émission publique à 92 1/2, et que, dès à présent, on s'applique à favoriser le porteur actuel d'*Orient*. Notons ici que les *Rentes 4 0/0 Intérieures Russes, 1re, 2e, 3e et 4e Emissions* cotent à Saint-Péterbourg plus de 95 0/0. Il y a là un écart de 3 points que ne compense même pas, en moitié, la différence de jouissance.

Certes, la Russie n'a pas complété son outillage industriel, et il lui reste beaucoup à faire encore pour arriver à un parfait développement; mais chaque jour amène son œuvre, et ce qu'elle a fait au sujet des ententes commerciales conclues avec les autres pays prouve le sens pratique des hommes éminents qui détiennent en mains ses destinées. En tous cas, si elle peut avoir quelque reconnaissance pour l'appui financier que nous lui avons prêté en plusieurs circonstances et pour l'accueil que nous avons su réserver à ses valeurs, nous lui devons, à notre tour, quelques égards pour le profit qu'elle nous a laissé. Comme nous le disions, ici même, le 24 septembre 1893 (*Economiste Européen*, no 89) : « Si on estime à 5 milliards environ « les *Fonds Russes* qui reposent dans les portefeuilles « français; si on estime à 10 0/0 seulement la plus- « value de ces titres depuis leur émission, on trouve « qu'en peu d'années notre pays a vu, en ce qui regarde « les *Fonds Russes*, sa fortune s'accroître d'un *demi* « *milliard* environ ! » De combien de pays pourrions-nous parler ainsi ? A. L.

LA FIN DU CONFLIT FRANCO-PORTUGAIS

Toutes les difficultés pendantes entre la France et le Portugal viennent d'être réglées. On se souvient qu'il y a trois mois, M. Casimir-Perier avait appelé M. Bihourd à Paris. Notre ministre à Lisbonne va sans doute très prochainement retourner à son poste.

Trois questions ont été l'objet de négociations entre les deux Gouvernements :

1o Affaires de Zanzibar; 2o entreprise Hersent pour les travaux du port de Lisbonne; 3o règlement des intérêts des obligataires français créanciers des Chemins de fer portugais.

Affaires de Zanzibar

Le Gouvernement de la République avait présenté au Gouvernement portugais une double réclamation relativement

à certains actes du consul de Portugal, à Zanzibar, M. Braz de Souza. D'autre part, les missionnaires français établis à Zanzibar demandaient la restitution d'un terrain d'où le consul de Portugal les avait arbitrairement expulsés.

En second lieu, M. Braz de Souza avait cru pouvoir saisir les papiers et les fonds des deux Sociétés religieuses et de bienfaisance d'un caractère international pour en remettre l'administration en des mains exclusivement portugaises. Le Gouvernement français insistait pour que les fonds et les livres desdites Sociétés leur fussent restitués.

Ces difficultés sont aujourd'hui aplanies. Le Gouvernement portugais a remplacé M. Braz de Souza et a prescrit à son nouvel agent de restituer à nos missionnaires les terrains leur appartenant et de s'abstenir de toute ingérence dans l'administration de ces Sociétés.

Il résulte des renseignements fournis par le consulat de France à Zanzibar que ces instructions ont été exécutées.

Entreprise Hersent

Grâce à l'énergie de la Légation de France en Portugal, le Gouvernement portugais a accepté le nouveau contrat réglant les questions relatives à l'exploitation, tel qu'il lui avait été soumis par le représentant à Lisbonne de M. Hersent.

En ce qui concerne l'indemnité réclamée par l'entrepreneur à raison de l'inexécution des clauses de la première convention, il a été entendu que cette question serait soumise à un tribunal arbitral composé de trois membres.

Le Gouvernement portugais nommerait le premier, M. Hersent le second, et le choix du troisième résulterait d'une entente entre les deux Gouvernements qui désigneraient de préférence un arbitre étranger aux deux nationalités.

Chemins de fer portugais

Voici, dans leur ensemble, les résultats obtenus depuis le jour où le Ministre des affaires étrangères a pris résolùment la défense de l'épargne française engagée dans cette affaire.

Le 5 janvier 1894, la Compagnie royale avait publié, malgré les protestations des Comités français, un projet de convenio qui ne laissait aux obligataires français d'autre alternative que la faillite ou l'adoption d'un règlement aussi contraire à leurs intérêts qu'à leurs droits :

1° Le nombre des obligations était réduit et leur type modifié. Sur trois titres, un seul était maintenu avec un revenu fixe de 15 francs ; le second restait à revenu variable ; le troisième était sacrifié ;

2° La créance du Gouvernement portugais (23 millions) était déclarée privilégiée et payable en or dans un délai de cinq ans ;

3° Le surplus de la dette flottante (18 millions et demi) devait être aussi, dans un délai de deux ans, l'objet d'un règlement intégral garanti par un nantissement d'obligations ;

4° Le Conseil d'administration n'avait qu'un tiers de ses membres à la nomination des obligataires avec un droit de veto illusoire conféré au Comité de Paris.

Sur tous ces points, des améliorations importantes ont été obtenues.

Le capital obligations sera intégralement maintenu et les titres actuels seront estampillés. Le tiers de ces titres recevra l'intérêt auquel ils ont droit avec privilège sur les recettes de la Compagnie ; les deux autres tiers recevront un intérêt variable.

La dette flottante tout entière, aussi bien envers le Gouvernement qu'envers les banquiers portugais, sera réglée par la remise d'obligations nouvelles au pair de 315 fr.

L'économie réalisée par ce mode de règlement permettra de payer immédiatement aux obligataires le coupon de 1893 qui, d'après le projet de convenio, ne l'aurait été qu'en cinq ans.

Les obligataires obtiendront dans l'administration de la Compagnie une part prépondérante, tout en respectant la loi qui exige que la majorité du Conseil soit de nationalité portugaise.

Le règlement des intérêts allemands, engagés dans la ligne Beïra-Beixa, était une question d'autant plus délicate qu'on se trouvait en présence d'accords conclus entre les intéressés et approuvés par le Gouvernement allemand. Dans la sphère d'action qui lui était laissée, le Gouvernement français s'est attaché à prévenir l'éventualité d'un conflit entre les obligataires français et les obligataires allemands. Il a exigé du Gouvernement portugais l'engagement vis-à-vis du Gouvernement français, que les garanties d'intérêt seront régulièrement payées.

Le règlement de toutes ces affaires fait honneur à tous ceux de nos agents qui ont contribué à obtenir de tels résultats, il convient également de reconnaître que le Gouvernement de Lisbonne a su comprendre qu'il avait des sacrifices à consentir pour satisfaire à de légitimes réclamations.

Enfin, il nous paraît de toute justice de rappeler la part considérable que notre excellent confrère M. Kergall, directeur de la *Revue Economique et Financière*, a prise au règlement de la question des obligataires des Chemins de fer. Sur ce point spécial une bonne partie du succès obtenu doit lui être attribuée.

G. B.

EMPRUNTS OTTOMANS

gagés sur le Tribut d'Egypte

On s'entretient couramment ici, depuis quelque temps, et dans le monde financier, de la Conversion des Emprunts ottomans 1854 et 1871 gagés sur le *Tribut d'Egypte*. Nous croyons donc opportun de donner, dès aujourd'hui, sur ces titres, quelques notes qui serviront aussitôt que l'opération aura été résolue.

Le *Firman* du 22 mai 1841 a fixé à 80.000 *Bourses* (40.000 livres turques), le tribut que Méhémed Ali, khédive d'Egypte et ses successeurs, étaient tenus de payer anuellement au Trésor impérial Ottoman. Le *Firman* du 27 mai 1866, attribuant à l'Egypte les *Caïmakamies* de Souakim et de Massaouah, et fixant l'ordre de succession directe dans la descendance d'Ismaïl-Pacha, porta ledit tribut de 80.000 *Bourses* à 150.000, soit 750.000 livres turques. De plus, pour le port de Zeilah, dont l'administration lui avait été conférée, Ismaïl-Pacha s'engagea à augmenter de 150.000 livres turques le montant du tribut annuel qui s'éleva alors à 765.000 livres turques, soit, en chiffre rond 695.000 livres sterling.

Sur cette somme, la Sublime-Porte prélève, tout d'abord, 12 à 15 mille livres pour les frais de pèlerinage de la Mecque, et 3 à 4 mille livres pour le service de diverses pensions. Quant au solde, il a été successivement donné en gage à divers Emprunts contractés et émis dans la partie occidentale de l'Europe.

Le premier de ces Emprunts date de 1854, le second de 1855, le troisième de 1871, et le quatrième, connu sous le nom d'*Emprunt de la Défense* (*Defence Loan*), de 1877.

L'Emprunt *1854* se montait à 3 millions de livres sterling. Il avait été émis au cours de 80 0/0 et devait être remboursé au plus tard en 1889, par tirages annuels, au moyen d'un fonds d'amortissement que devait former une allocation annuelle de 1 0/0 l'an. Depuis son émission jusqu'en 1877, la Banque d'Angleterre recevait, chaque année, du Vice-Roi d'Egypte une somme de 282.000 livres sterling pour le service des intérêts et de l'amortissement de cette date. Depuis 1877, ces dispositions ont été modifiées.

L'*Emprunt de 1855* était gagé en partie seulement sur le Tribut d'Egypte, les compléments d'affectation devant être fournis par les revenus des douanes de Smyrne et de Syrie. Cet Emprunt a été contracté sous la garantie conjointe et solidaire de la France et de l'Angleterre, conformément à la convention du 27 juin 1855, et la déclaration du 27 juillet de la même année. Le Tribut, en tous cas, ne concourt au service du susdit Emprunt que pour 72.000 liv. st.

Le troisième Emprunt, de *1871*, absorbe le solde du Tribut augmenté en 1866, soit 399.000 liv. st., jusqu'à l'émission du quatrième Emprunt de cette catégorie contracté en 1877. Il fut émis à 73 0/0 au montant de 5.700.000 liv. st. capital nominal, et était remboursable en 34 ans de 1872 à 1905, par tirages annuels au moyen d'un fonds d'amortissement accumulatif de 1 0/0.

Enfin, le quatrième Emprunt, conclu en *1877* (*Defence Loan*), indique par son nom les circonstances qui l'avaient rendu nécessaire. Il devait être aussi garanti par le Tribut d'Egypte. Mais, pour qu'il pût être contracté, il fallait le consentement des porteurs des anciens Emprunts gagés sur ledit Tribut, car on dévait, pour le rendre possible, réduire considérablement le service des intérêts et de l'amortissement.

Lorsque les négociations que nécessita l'arrangement

que nous venons de laisser prévoir furent engagées, on laissa hors de cause les porteurs de l'Emprunt de 1855, car on aurait été dans l'obligation de réclamer, en même temps, l'adhésion des Etats qui s'étaient portés garants de cet Emprunt. Aussi se borna-t-on à limiter les arrangements aux emprunts de 1854 et de 1871.

Ces arrangements portaient à la fois et sur le taux d'intérêt, et sur les conditions d'amortissement. Par suite, ils ont eu pour effet de diminuer le montant du tribut affecté à chacun desdits Emprunts. Ainsi, l'annuité de l'*Emprunt 1854* a été réduite de 282.000 liv. st. à 99.511 liv. st., et celle de l'Emprunt 1871 de 399.000 liv. st. à 229.737 liv. st. Par suite, pour l'*Emprunt 1854*, l'intérêt fut réduit à 5 0/0 et le fonds d'amortissement fixé à 1/2 0/0 seulement, et pour l'emprunt 1871 le taux d'intérêt ne fut plus que de 4 1/4 0/0 pendant qu'il était convenu que l'amortissement serait suspendu jusqu'à parfait remboursement de l'*Emprunt 1854*.

Ces arrangements, suivis de l'émission de l'Emprunt 1877, ont établi comme suit l'affectation du *Tribut d'Egypte* aux divers Emprunts auxquels il servait de garantie :

A l'Emprunt de 1854	Liv. st.	99.511
A celui de 1871		229.737
A celui de 1877		280.622
A l'Emprunt de 1855, la même somme qu'antérieurement		72.000
Total	Liv. st.	681.870

On a souvenir que l'*Emprunt 5 0/0 1877 (Defence Loan)* a été converti, en 1891, en un nouvel *Emprunt 4 0/0*. Il n'y a donc rien d'étonnant à ce que le Gouvernement ottoman veuille aujourd'hui convertir également ses dettes de 1854 et 1871. Comme tous les autres Gouvernements, il cherche à alléger ses charges, et le crédit dont il jouit maintenant ne met pas en doute la bonne réussite de cette opération qui, croyons-nous, s'effectuera prochainement et qui comprend : 1.567.750 livres sterling d'obligations *1854*, et 5.378.700 liv. st. d'obligations *1871*.

Nous pensons que le type d'obligations adopté sera du 3 1/2 0/0. A la vérité, l'Angleterre est plus intéressée que la France dans cette affaire; et, à ce sujet, il n'est pas sans intérêt de signaler l'esprit de nos voisins sur l'opération en perspective.

Un grand journal de Londres a, ces jours derniers, protesté contre la Conversion dont nous venons de parler, conversion du reste décidée par un iradé, et à laquelle deux puissances financières prêteront leur concours. Notre confrère anglais oppose plusieurs raisons qu'il serait facile de combattre et qui n'apporteront certainement aucun obstacle à la réussite de l'affaire. Si nous en parlons, c'est simplement pour mentionner qu'en Angleterre, en faisant de l'opposition à la Conversion des *Emprunts Ottomans* gagés par le *Tribut d'Egypte*, on a probablement voulu répondre à l'opposition qui s'était manifestée ici à l'annonce de la Conuersion de la *Dette Unifiée* de l'Egypte. C'est de bonne guerre; toutefois, les conditions ne sont pas les mêmes ici que là, et c'est pourquoi l'opposition que nous signalons ne peut être que platonique.

J. M.

LE MARCHÉ FINANCIER EN 1893-94 [1]

M. Arthur Raffalovich, correspondant de l'Institut, a commencé il y a trois ans sous le titre : *Le Marché financier*, une publication dont nous avons déjà entretenu les lecteurs de l'*Economiste Européen*, et qui est appelée à rendre de grands services aux financiers et aux économistes.

Le volume de cette année est plus complet encore et plus développé que celui de l'année dernière.

M. Raffalovich passe en revue les événements qui se sont produits dans le courant de l'année dernière sur le marché financier en France, en Angleterre, en Allemagne, en Autriche, en Russie, en Italie, en Grèce, en Espagne, en Portugal, aux Etats-Unies et en Australie. Mais il ne s'agit pas là d'un simple historique; l'auteur synthétise les faits qui sont pour lui la base de discussions lumineuses et approfondies, c'est de l'économie politique élevée et absolument objective.

Le Marché russe occupe une place importante dans l'ouvrage que nous analysons; M. Raffalovich, avec sa connaissance spéciale des affaires de la Russie, donne les renseignements les plus intéressants sur la négociation du traité de commerce avec l'Allemagne, à laquelle il a pris une part active, les budgets, les bilans de la Banque impériale, les récoltes, les chemins de fer. Tout est passé en revue. Les pages consacrées au Chemin de fer sibérien sont particulièrement intéressantes.

Dans un chapitre consacré à la crise en Australie, M. Raffalovich nous montre comment des fautes identiques à celles qui ont été commises en Europe et en Amérique ont produit les mêmes résultats. Nous avons traité cette question dans l'*Economiste Européen* et les conclusions de M. Raffalovich sont semblables aux nôtres; il nous donne les bilans des Banques australiennes en mars, septembre et décembre 1893; nous les reproduisons, car ils permettent de juger des effets de la crise.

	Mars	Septembre	Décembre
Dépôts du Gouvernement. £	2.239.631	2.821.489	1.856.456
Dépôts des particuliers	37.139.607	31.121.536	30.328.420
Billets en circulation	1.208.186	1.131.773	1.121.675
Encaisse métallique	8.287.002	8.031.500	8.245.512
Avances	49.998.827	47.702.951	45.942.598

Ces chiffres montrent avec évidence les causes de la crise : le retrait des dépôts et les conséquences : le crédit coupé aux entreprises que les Banques avaient alimentées avec des fonds à vue ou à court terme. Mais, tandis que les dépôts diminuent de 7 millions de liv. st., le portefeuille, dont une grande partie est immobilisée, ne se réduit que de 4 millions de liv. st. Telle est la raison de l'intensité du mal.

Nous voudrions suivre M. Raffalovich dans ses développements sur l'ensemble des questions économiques, mais il faut savoir nous borner. En fermant son ouvrage on dit : c'est un bon livre et il donne un démenti à ceux qui prétendent que l'Economie politique est de la littérature ennuyeuse.

P. E.

SOCIÉTÉ ANONYME

DES

ANCIENNES SALINES DOMANIALES DE L'EST

L'assemblée générale des actionnaires de la *Société Anonyme des Anciennes Salines Domaniales de l'Est*, a eu lieu le 31 mars dernier. Le dividende pour l'exercice 1893 a été fixé à 27 fr., en augmentation seulement de 2 fr. sur l'exercice précédent.

Ces résultats n'ont pas entièrement satisfait les actionnaires qui, vu le chiffre des bénéfices réalisés, espéraient beaucoup mieux. Ces bénéfices, en effet, ont atteint 846.732 fr. 95, dont il faut déduire les intérêts, amortissements, etc., soit net 588.538 fr. 87, contre 390.926 fr. 21 en 1892. Mais la différence provient surtout de ce fait que les amortissements ne sont que de 20.000 fr., alors qu'en 1892, on les avait portés à 157.700 francs.

Néanmoins, le total des profits nets représente encore 39 fr. par action qui auraient pu être distribués si le Conseil d'administration n'avait pas préféré doter la réserve extraordinaire de 150.000 fr. L'ensemble des réserves, qui était de 978.501 fr. 05 au 31 décembre 1893 (réserve extraordinaire 328.370 fr. 86, réserve statutaire 650.130 fr. 19), s'élève désormais à 1.128.501 francs 05.

(1) Guillaumin, éditeur, 14, rue Richelieu.

En conséquence, le susdit montant de 588.538 fr. 87 est attribué comme suit :

Réserve extraordinaire............... Fr.	150.000 00
Dividende 27 fr. par part.............	405.000 00
A reporter à nouveau..................	33.538 87
Fr.	558.538 87

Pour expliquer sa nouvelle attribution de 150.000 fr. à la réserve extraordinaire, le Conseil d'administration a dit que les résultats de l'exercice, bien que très satisfaisants, ne permettaient pas d'envisager l'avenir sous un jour aussi favorable. L'année précédente, on avait cru à une progression des dividendes sur l'accord que l'on espérait avec les entreprises similaires. Or, cet accord n'a pas été aussi complet qu'on l'avait pensé tout d'abord, car la Société a eu à lutter avec des concurrents nouveaux qui, en avilissant les prix de vente, lui ont enlevé ce que l'extension de ses affaires lui avait donné. De plus, les usines voisines ont adopté de nouveaux procédés de fabrication, et ces procédés devraient être adoptés aussi par la *Société des Salines de l'Est* pour modifier ses prix de revient, si l'étude à laquelle la Direction se livre démontrait, en eux, un avantage appréciable.

Ces explications n'ont pas satisfait un certain nombre de porteurs de parts qui se sont allégés, dans ces derniers temps, en vendant leurs titres sur le marché ! Ces ventes ont fait revenir les cours au-dessous de 500 francs. Le Conseil d'administration de la *Société des Salines de l'Est* n'est pas à blâmer de sa prudence, mais ce qui se passe prouve qu'il doit toujours se tenir en éveil, et ne jamais se laisser distancer. Nous croyons devoir donner ici, pour finir, le bilan central de la Société au 31 décembre dernier :

ACTIF	Francs
	—
Immeubles et établissements.....................	*Mémoire*
1.900 act. de Gouhenans et 100 act. de Grozon (ces dernières remplacées en 1890 pour cause de liquidation, par le 1/6e de la propriété sans désignation de valeur).	*Mémoire*
Emprunt hypoth. de 8.000 obl. à amortir à 625 fr.	5.000.000 »
— 1.450 — 500 fr.	725.000 »
Fonds de roulement : Banquiers débiteurs....	667.314 56
— Espèces en caisse......	68.655 63
— Effets en portefeuille...	52.213 10
— Valeurs de placement attribuées au fonds de roulement............	411.816 71
Surplus des valeurs de placement.............	639.637 27
Sel dans les salines.........................	250.935 43
Produits chimiques fabriqués.................	136.672 93
Approvisionnements : métaux, houilles, etc...	437.283 06
Comptes divers débiteurs à Dieuze............	241.218 87
Comptes courants : Comptoir de vente de Dieuze	90.903 55
Vase de platine à Dieuze.....................	27.486 35
Comptes de cautionnements....................	236.250 »
Saline de Grohon (les 5/6 de sa valeur estimative)	120.000 »
Actions de Grouhenans........................	82.400 »
Comptoir de vente de Franche-Comté : Compte courant 8.498 fr. 66 ; dépôt pour cautionnement, 20.000 fr. ; réserve à recouvrer par annuités, 8.282 fr. 30........................	36.780 96
Comptes divers débiteurs en Franche-Comté..	5.990 63
— à Paris............	107.605 36
	9.337.894 41

PASSIF	Francs
15.000 Parts..................................	*Mémoire*
Fonds de roulement............................	1.200.000 »
5.323 obligations à rembourser à 625 francs..	3.326 875 »
Amortissement à 625 fr. de 2.677 obligations..	1.673.125 »
1.208 obligations à rembourser à 500 fr.......	604.000 »
Amortissement à 500 fr. de 242 obligations.....	121.000 »
Coupons divers à payer (actions et obligations).	89.185 51
Obligations sorties aux tirages à rembourser..	106.250 »
Droits sur le sel restant à payer au Trésor....	97.927 46
Banquiers créditeurs pour cautionnements....	236.250 »
Comptes divers créditeurs à Paris............	67.910 17
— à Dieuze...........	174.095 30
— pour dépôt en compte courant à Dieuze.	45.949 65
— en Franche-Comté..	20.004 10
A reporter....	7.762.572 19
Report....	7.762.572 19
Réserve au Comptoir de vente de Franche-Comté à recevoir par annuités..............	8.282 30
Réserve extraordinaire........................	328.370 86
Compte de la réserve statutaire...............	650.130 19
Bénéfices.....................................	588.538 87
	9.337.894 41

P. B.

Marché des Valeurs d'Assurances

Compagnies d'assurances : derniers cours cotés

Compagnies	Cours du 27 avril	Cours du 4 mai	Compagnies	Cours du 27 avril	Cours du 4 mai
Incendie			*Vie*		
Assces Gles..	33.200	33.000	Assces Gles..	78.000	78.500
Nationale ..	30.000	31.000	Nationale ..	39.000	38 500
Phénix.....	8.750	8.800	Phénix.....	39.000	40.000
Union......	15.100	15.000	Union......	8.300	8.300
Urbaine ...	4.950	4.950	Urbaine....	1.100	1.110
Soleil	4.800	4.800	Soleil	450	465
France.....	12.500	13.000	Foncière ...	80	100
Paternelle..	4.500	4.500			
Foncière ...	160	160	*Accidents*		
Confiance ..	275	280			
Monde	200	195	Monde	750	750
Providence.	8.500	8.500	Patrimoine.	130	125
			Préservatce.	960	960
Maritimes			Prévoyance	650	650
Assces Gles..	5.500	5.600	Providence.	290	310
Prévoyance	4 300	4.400	Soleil	395	420
Réunion....	700	700	Urbaine....	440	430

Les *Assurances Générales* contre l'incendie sont revenues aux cours précédents pendant que la *Nationale* gagne 1.000 francs et la *France* 500 francs.

Pour les assurances-vie nous constatons des plus-values sur les actions de presque toutes les Compagnies : 500 francs pour les *Assurances Générales*, 1.000 francs pour le *Phénix* ; cependant les actions de la *Nationale* sont en baisse de 1.000 francs.

Les assurances maritimes et accidents n'ont enregistré que de faibles écarts.

Informations Économiques et Financières

Achats et Ventes de Rentes effectués pour le compte des départements

Pendant le 1er trimestre de l'année 1894

	Janvier	Février	Mars	Cours moyen du 1er trimestre 1894	Cours moyen du 1er trimestre 1893
Cours moyens de la Rente :	Francs	Francs	Francs	Francs	Francs
3 0/0 perpétuelle....	97 71	98 42	99 40	98 51	97 07
3 0/0 amortissable ..	97 83	98 39	99 68	98 64	97 73
3 1/2 0/0...........	»	104 86	106 11	105 67	»
4 1/2 0/0 1883.......	104 75	»	»	104 75	106 08

	Janvier	Février	Mars	Totaux du 1er trimestre 1894	Totaux du 1er trimestre 1893
Achats en Rentes :				—	—
3 0/0 perpétuelle....	610.359	488.328	331.691	1.430.381	1 960.122
3 0/0 amortissable ..	34.125	35.865	22.530	92.520	107.310
3 1/2 0/0	»	797.665	659.817	1.457 482	»
4 1/2 0/0 1883.......	562 387	»	»	562.387	934.448
Totaux des achats	1.206.871	1321.858	1014.041	3.512.770	3.001.880
Capitaux correspondant aux achats (milliers de francs).	34.102	40.758	31.806	106.667	88.835
Ventes en Rentes :					
3 0/0 perpétuelle....	299.664	173.162	248.182	721.008	501.488
3 0/0 amortissable ..	45.630	18.525	16.290	80.445	59.160
3 1/2 0/0............	»	178.950	166.540	345 490	»
4 1/2 0/0 1883.......	619.439	»	»	619.439	1.267.343
Totaux des Ventes	964.733	370.637	431.012	1.766.382	1.827.991
Capitaux correspondant aux ventes (milliers de francs)	25.597	11.355	13.597	50.550	48.296

Situation hebdomadaire de la Banque de France

PARIS ET SUCCURSALES	26 avril	4 mai
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
26 avril — 4 mai		
Or .... 1.743.361.109 — 1.760.254.948	3.015.862.186	3.035.247.187
Argent... 1.272.501.077 — 1.274.992.239		
3.015.862.186 — 3.035.247.187		
Effets échus hier à recevoir ce jour....	149.010	181.381
Portefeuille Paris — Effets Paris........	486.735.571	358.600.607
Portefeuille Paris — Effets Etranger....	»	»
Bons du Trésor..........................	»	»
Portefeuilles des succursales...........	496.626.568	558.625.319
Avances sur lingots à Paris.............	146.000	226.000
Avances sur lingots dans les succursales	573.900	573.900
Avances sur titres à Paris..............	196.723.678	139.049.982
Avances sur titres dans les succursales	173.086.567	161.917.052
Avances à l'Etat........................	140.000.000	140.000.000
Rentes de la réserve....................	10.000.000	10.000.000
Rentes de la réserve (ex-banques)......	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles......................	99.302.168	99.302.168
Rentes immobilisées.....................	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.........	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales.............	14.633.912	14.670.358
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales.....................	3.158.781	4.161 666
Emploi de la réserve spéciale..........	8.407.441	8.407.441
Divers..................................	93.331.918	70.097.696
Total............	4.845.718.457	4.711.044.514
PASSIF		
Capital de la Banque....................	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital........	8.002.313	8.002.313
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834.......	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857........	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale........................	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation.......	3.470.081 070	3.585.362.595
Arrérages de valeurs déposées..........	13.773.247	21.137.579
Billets à ordre et récépissés...........	35.439.995	35.132 712
Compte courant du Trésor, créditeur...	152.628.703	113.943.653
Comptes courants de Paris.............	842.844.976	557.134.767
Comptes courants dans les succursales.	49.794.789	69.876.566
Dividendes à payer......................	2.107.784	2.040.886
Escompte et intérêts divers............	8.214.439	8.679.699
Réescompte du dernier semestre.......	1.022.574	1.022.574
Divers..................................	44.795.369	61.694.972
Total............	4.845.718.457	4.711.011.514

Comparaison avec les années précédentes

	8 mai 1890	7 mai 1891	5 mai 1892	4 mai 1893	4 mai 1894
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation.........	3.054.7	3.110.2	3.168.8	3.499.1	3.585.3
Encaisse...........	2.551.4	2.505.1	2.749.8	2.973.3	3.035.2
Portefeuille........	582 5	783.4	496.3	552.3	917 2
Avances aux partic.	265.5	291.3	313.4	341.1	301.7
— à l'Etat....	140.0	140.0	140.0	140.0	140.0
Compt. cour. Trésor	129.2	157.3	156.0	106.2	143 9
— part...	402.6	455.5	448 8	409.1	627.0
Taux d'Escompte	3 0/0	3 0/0	3 0/0	2 ½ 0/0	2 ½ 0/0
Prime de l'or.......	1 0/00	4 0/00	1/2 0/00	1 0/00	pair
Bénéfices nets......	5 863.1	8.421.4	5.155.0	3.279.8	4.518.0

Mouvement des Caisses d'Epargne. — Voici le résumé des opérations concernant les Caisses d'épargne ordinaires, du 21 au 30 avril 1894 :

Dépôts de fonds....................	9.485.389 35
Retraits de fonds..................	4.820.624 67
Excédent de dépôts.....	4.664.684 68

Excédent de dépôts du 1er janvier au 30 avril 1894 : 25.460.953 fr.

Capitaux employés en achats de rentes, du 21 au 30 avril 1894 :

1° Pour placement des excédents de dépôts et, en outre, des arrérages et des capitaux encaissés sur les valeurs composant le portefeuille provenant des Caisses d'épargne ordinaires : 964.548 fr. 55 ;

2° Pour le compte des déposants des Caisses d'épargne ordinaires : 1.181.095 fr. 55.

Le montant des capitaux employés en achats de rentes, pendant le mois d'avril 1894, s'est élevé à 17.813.425 fr. 85, dont voici le détail :

Caisses d'épargne ordinaires..........	7.163.846 30
Réserve provenant de l'emploi des fonds des Caisses d'épargne...............	4.243.627 60
Caisse nationale d'épargne............	6.350.980 50
Caisse d'assurance en cas d'accidents..	34.992 90
Caisse d'assurances en cas de décès....	19.978 55
Total égal.......	17.813.425 85

Caisse Nationale des retraites pour la vieillesse

Opérations du 16 au 30 avril 1894

Reçu des déposants :

A Paris......	358 vts (dt	39 nouv.)	49.986 »
Dans les départements.	6.380 —	711 —	175.228 97
Ensemble....	6.738	750	225.214 97

Payé aux déposants :

Arrérages de rentes viagères..........	655.370 33

Payé à leurs héritiers :

Remboursements de capitaux réservés.	614.282 57
Ensemble....................	1.269.652 90

Les nouvelles rentes inscrites s'élèvent à .... 30.599 »
aux noms de 426 parties.

Le total des rentes viagères est de... 33.083.125 »
réparties entre 191.531 titres.

La Caisse a perçu pour arrérages ou remboursements de rentes et valeurs.. 5.066.337 43

Elle a placé :

En obligations départementales et communales.............................. 379.234 13

L'Emprunt 2 1/2 0/0. — La Préfecture de la Seine a fait afficher l'avis de répartition suivant, relatif à l'émission de l'emprunt municipal :

La souscription publique ouverte le 21 avril 1894 comportait l'émission de 588.235 obligations.

Il a été souscrit 49.896.061 obligations 2/4.

Par arrêté préfectoral du 1er mai courant, la répartition générale a été établie comme suit :

Les souscriptions de 4 obligations et au-dessous, ainsi que les souscriptions de 3 quarts d'obligations et au-dessous, qui avaient été déclarées irréductibles, reçoivent l'intégralité de leurs demandes.

Les souscriptions de 5 à 230 obligations ont droit à une obligation entière.

Les souscriptions supérieures à 230 obligations ont droit à 6.53 pour mille du montant des demandes.

Les fractions d'attributions supérieures à une demi-obligation sont comptées pour une obligation entière.

La restitution des excédents de versements peut être demandée dès à présent à la Caisse municipale.

Un avis ultérieur fera connaître la date à partir de laquelle les titres provisoires attribués pourront être délivrés en échange des certificats de versement.

Compagnie Française des Chemins de fer de la Province de Santa-Fé. — Recettes brutes pendant le mois de février 1894 du réseau exploité par la Compagnie (1.305 kilomètres : 411.720 francs.

Recettes du transit du Canal de Suez.

	1894	1893
Du 1er janvier au 31 mars..	18.600.000	18.020.000
Du 1er au 10 avril..........	2.250.000	2.100.000
Du 11 au 20 avril..........	2.120.000	2.250.000
Du 21 au 30 avril..........	2.390.000	2.035.000
Du 1er au 3 mai...........	720.000	770.000
Du 1er janvier au 3 mai....	26.080.000	25.175.000

TABLEAU DES PRINCIPALES VALEURS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES NÉGOCIÉES A LA BOURSE DE PARIS

Capital nom.	RENTES A PAYER		RENTES FRANÇAISES	DIVIDENDE ou INTÉRÊT distribué en					Cours de comp. comm. juillet				Cours de clôture des 5 dernières sem.				
Millions	Francs			1888	1889	1890	1891	1892	1890	1891	1892	1893	6 avril	13 avril	20 avril	27 avril	4 mai
15215	456.483.140		**3 0/0 Perpétuel**	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	91 30	95 15	98 55	97 50	99 25	99 55	99 32	99 75	100 17
4061	121.831.905		**3 0/0 Amortissable**.....	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	93 40	95 30	98 80	97 30	99 17	99 20	99 95	99 70	99 80
6789	237.643.000		**3 1/2 0/0 1894**, ancien 4 1/2	4 50	4 50	4 50	4 50	4 50	106 25	105 35	105 65	106 35	106 85	106 97	106 85	107 25	106 92
26066	815.595.045																
396.386	obl. de 500 f.		**Tunis** 3 0/0 1892 gar. France	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	481 15	482 25	482 50	487 »	485 ..	486 75
Nombre des titres	Val. nom.	Somm. vers.	**SOCIÉTÉS DE CRÉDIT FRANÇAISES** (ACTIONS)														
182.500	1000	1000	**Banque de France**, nom.	146 »	156 »	161 »	165 »	135 »	4130 »	4410 »	4230 »	3900 »	4030 »	4050 »	3990 »	4035 »	4040 »
128.980	500	250	**B. d'Escompte de Paris**	12 50	15 »	15 »	15 »	12 50	525 »	475 »	211 25	145 »	8 »	6 50	10 »	7 50	7 »
125.000	500	500	**B. de Paris** et **Pays-Bas**	40 »	40 »	40 »	45 »	30 »	830 »	805 »	655 »	630 »	655 »	661 25	665 »	670 »	676 25
50.000	500	250	**Banq. Transatlantique**.	15 »	15 »	15 »	15 »	12 50	450 »	425 »	417 50	391 25	» »	380 »	370 »	382 »	378 »
30.000	500	500	**Compagnie Algérienne.**	27 50	27 50	27 50	27 50	27 50	420 »	440 »	492 50	471 25	485 »	» »	480 »	494 »	494 »
150.000	500	500	**Compt. Nat. d'Esc.**, nom.	.. »	.. »	4 »	10 »	12 50	620 »	577 50	507 50	483 75	193 75	497 50	498 75	500 »	507 50
341.000	500	500	**Cr. Fonc. de France**, —	62 »	62 »	63 »	63 »	60 »	1250 »	1270 »	1125 »	982 50	952 50	948 75	965 »	951 25	951 25
120.000	500	125	**Cr. Indust.** et **Comm.** —	13 40	13 40	14 43	15 57	15 62	620 »	597 50	545 »	585 »	565 »	560 »	569 50	557 50	555 »
400.000	500	250	**Crédit Lyonnais**	17 50	25 »	27 50	30 »	30 »	740 »	800 »	782 50	762 50	743 75	732 50	787 50	743 75	745 »
60.000	500	500	**Crédit Mobilier**	15 »	27 »	25 »	25 »	» »	445 »	377 50	170 »	115 »	72 50	70 »	75 »	» »	63 75
240.000	500	250	**Societé Générale**, nom..	12 50	12 88	12 88	12 95	13 02	480 »	480 »	465 »	465 »	457 ..	458 »	464 »	456 25	456 50
30.000	500	500	**Banq. Comm. et Indust.**	15 »	15 »	15 »	15 »	» »	227 49	204 51	180 »	302 50	» »	» »	270 »	» »	» »
50.000	500	500	**Banq. Intern. de Paris**	» »	» »	17 50	30 »	20 »	530 »	497 50	405 »	430 »	460 »	460 »	470 »	465 »	480 »
50.000	500	500	**B. Parisienne nouvelle**	30 »	30 »	» »	15 »	20 »	325 »	392 50	380 »	370 »	380 »	378 »	373 75	375 »	380 »
			CH. DE FER FRANÇAIS (ACTIONS)														
60.000	600	600	**Bône-Guelma**	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	720 »	700 »	700 »	676 »	677 50	695 »	675 »	678 »
50.000	500	500	**Est-Algérien**............	30 »	30 »	30 »	30 »	25 »	690 »	710 »	585 »	607 50	601 50	603 »	609 60	600 »	603 »
584.000	500	500	**Est**......................	35 50	35 50	35 50	35 50	35 50	860 »	890 »	920 »	950 »	980 »	965 »	965 »	969 »	970 »
800.000	500	500	**Paris-Lyon-Méditerr.**..	55 »	55 »	55 »	55 »	55 »	1415 »	1480 »	1515 »	1505 »	1534 50	1535 »	1535 »	1537 50	1540 »
250.000	500	500	**Midi**	50 »	50 »	50 »	50 »	50 »	1270 »	1320 »	1325 »	1345 »	1338 »	1337 »	1344 50	1341 »	1315 »
525.000	400	400	**Nord**.....................	61 »	64 »	70 »	70 »	70 »	1855 »	1882 50	1890 »	1902 50	1835 »	1845 »	1852 50	1860 »	1860 »
600.000	500	500	**Orléans**	57 50	57 50	58 50	58 50	58 50	1442 50	1517 50	1548 75	1591 25	1600 »	1600 »	1647 »	1602 50	1605 »
300.000	500	500	**Ouest**....................	38 »	38 »	38 50	38 50	38 50	992 50	1057 50	1070 »	1097 50	1095 »	1100 »	1126 »	1106 »	1112 »
40.000	500	500	**Sud de la France**........	» »	25 »	25 »	25 »	25 »	542 50	550 »	517 50	355 »	297 50	298 »	302 »	305 »	301 »
			SOC. INDUSTRIELLES FRANÇAISES (ACTIONS)														
60.000	500	500	**Mag. Gén. de Paris**.....	30 »	27 50	27 50	25 »	26 »	520 »	570 »	560 »	565 »	571 »	573 »	562 »	575 »	573 50
336.000	500	500	**Ce Par. du Gaz** (tir. Nov.)	76 »	77 »	78 »	75 »	74 50	1362 50	1400 »	1432 50	1380 »	1167 50	1160 »	1280 »	1190 »	1195 »
80.000	250	250	**Ce Gén. Transatlantique**	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	630 »	545 »	601 25	505 »	371 25	335 »	377 50	355 »	370 »
120.000	500	500	**Messageries Maritimes**	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	640 »	660 »	630 »	598 »	596 50	585 50	596 »	596 »
34.000	500	500	**Omn. de Paris** (tir. Janv.)	55 »	55 »	65 »	55 »	45 »	1210 »	1035 »	1060 »	1030 »	980 »	985 »	1032 50	1010 »	1005 »
85.000	500	500	**Voitures à Paris** (tir. Mai)	35 »	35 »	50 »	35 »	35 »	720 »	730 »	717 50	635 »	545 »	542 50	612 50	551 »	560 »
50.000	500	500	**Ce française des Métaux**	» »	» »	» »	» »	15 (a)	» »	» »	» »	476 25	355 »	367 50	347 50	390 »	380 »
600.000	500	500	**Canal de Panama**.......	12 50	» »	» »	» »	» »	40 »	32 50	16 25	17 50	14 »	13 25	14 50	13 »	14 50
223.398	500	500	**Canal de Suez**	78 22	89 38	91 05	92 68	112 »	2350 »	2760 »	2790 »	2690 »	2815 »	2815 »	2881 25	2810 »	2822 50
40.000	500	500	**Dynamite** (Soc. Cent. de)	35 »	35 »	45 »	25 »	12 50	815 »	475 »	387 50	455 »	470 »	475 »	475 »	477 50	477 50
84.000	500	500	**Télég. Paris-New-York**	» »	» »	» »	» »	» »	142 50	137 50	105 »	110 »	115 »	117 50	122 50	117 50	120 »
50.000	500	500	**Téléphones**	25 »	25 »	25 »	18 »	20 »	475 »	427 50	465 »	400 »	315 ..	322 50	330 »	315 »	317 50
			SOCIÉTÉS ÉTRANGÈRES DIVERSES (ACTIONS)														
200.000	200fl	200fl	**B.I.R.P. Pays-Autrich.**	22 50	25 »	14 fl.	12 fl.	11 fl.	508 75	470 »	475 »	512 50	510 »	513 75	547 50	507 50	512 50
500.000	500	250	**B. Impér. Ottomane**....	12 50	12 50	12 50	17 50	17 50	595 »	587 50	580 »	585 »	625 »	630 »	628 75	632 50	635 »
120.000	500	200	**Cr. Fonc. d'Autriche**...	25 »	27 50	30 »	32 50	32 50	1030 »	1130 »	1126 25	1190 »	1270 »	1266 »	1268 »	1263 »	1262 »
60.000	500	125	**Cr. Fonc. Egyptien**	5 »	5 »	5 »	6 »	5 »	495 »	480 »	475 »	455 »	457 50	455 »	452 50	457 50	455 »
95.000	»	»	**Cr. Mob. Espagn.** (jouis.)	» »	5 »	5 »	5 »	» »	182 50	137 50	88 75	80 »	65 »	62 »	65 »	62 »	60 »
48.000	500	500	**Gaz de Madrid**	» »	22 50	25 »	17 50	12 »	481 25	360 »	230 »	218 75	125 »	130 »	127 50	133 »	134 »
60.000	500	500	**Chemins Andalous**	15 »	15 »	20 »	25 »	20 »	390 »	482 50	340 »	325 »	193 75	183 75	226 25	176 25	155 »
550.000	500	500	**Autrichiens-Hongrois**..	17 50	18 50	13 50	20 »	25 »	513 75	640 »	660 »	645 »	698 75	713 75	700 »	707 50	711 25
750.000	500	500	**Sud de l'Autriche** (Lombards)	2 »	5 »	8 »	4 »	4 »	300 »	240 »	221 25	222 50	241 50	242 50	242 50	243 75	238 75
420.000	500	500	**Méridionaux** (Adriatique)	36 »	36 »	36 »	36 »	36 »	725 »	685 »	655 »	640 »	532 50	526 25	532 50	526 25	538 75
350.000	500	500	**Nord de l'Espagne**......	8 »	12 »	15 »	12 »	5 »	352 50	310 »	176 25	145 »	100 »	98 75	107 50	100 »	98 75
70.000	500	500	**Portugais**...............	30 »	30 »	30 »	15 »	» »	555 »	225 »	75 »	73 75	» »	» »	62 »	59 75	58 »
356.000	500	500	**Saragosse (Madrid à)**...	8 »	9 »	12 »	13 »	9 »	322 50	315 »	201 25	183 75	143 75	147 50	152 50	147 50	142 50
Capital ou Nombre de titres	Fin de l'am[t]		**FONDS D'ÉTATS ETRANGERS**														
529 477.984£			**Angleterre 2 3/4 0/0** ...	2 75	2 75	2 75	2 75	2 75	97 05	96 »	97 »	98 75	100 20	100 »	100 15	100 25	100 65
			Autriche 4 0/0 or.......	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	95 »	96 »	96 15	97 10	96 60	96 95	98 75	97 40	97 60
6.000.000			**Brésil 4 1/2 0/0 1888**...	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	88 50	80 50	62 »	69 »	64 60	66 55	» »	69 »	70 30
20.000.000			— **4 0/0 1889**	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	80 80	75 »	59 50	64 50	60 10	62 »	61 05	64 90	65 10
364.968			**Egypte** (Daïra-Sanieh)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	433 75	490 »	98 75	102 25	106 »	104 »	106 »	104 35	101 60
3.047.912			— (Unifiée)..........	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	483 75	490 »	97 70	101 »	104 »	104 55	104 55	104 95	104 95
1.497.350	1941		— (Privilégiée 3 1/2).	» »	» »	3 50	3 50	3 50	» »	467 50	93 »	96 »	103 »	101 10	102 50	101 70	101 50
			Espagne 4 0/0 Extérieure	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	76 »	74 10	65 »	63 65	64 »	64 10	66 05	64 40	63 85
1.240.000	1936		**Cuba 6 0/0 1886**	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	517 50	500 »	460 »	460 »	447 »	447 50	457 »	451 25	449 »
341.000	1940		— **5 0/0 1890**	» »	» »	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	470 »	420 75	413 75	394 »	399 »	404 »	402 »	400 »
240.000	1921		**Hellénique 5 0/0 1881**..	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	483 75	432 50	392 50	232 50	164 50	170 »	141 »	167 »	168 »
270.000	1962		— **4 0/0 1887**..	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	405 »	350 »	303 75	250 »	170 »	170 »	» »	165 »	» »
592.000.000fl			**Hongrie 4 0/0 or**........	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	90 50	93 10	95 25	96 10	97 50	96 77	96 65	98 »	98 85
442.250.000			**Italie 5 0/0 (4,34 net)**...	4 34	4 34	4 34	4 34	4 34	95 25	93 50	92 45	91 40	76 55	76 50	76 45	77 50	78 70
			Portugal 3 0/0...........	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	62 50	44 50	23 75	22 55	22 30	22 35	21 60	21 95	22 15
285.000	1926		— **4 1/2 1891 (Tabacs)**	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	355 »	350 »	386 25	387 50	383 75	386 25	385 »
2.230.000			**Roumanie 5 0/0 1875**...	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	105 »	99 75	100 »	101 40	99 25	98 25	102 90	100 50	99 50
300.000.000r	1928		**Russie 5 0/0 1879** (Orient)	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	73 50	66 »	69 »	69 90	69 50	69 87	69 90	70 30
150.000.000r	1960		— **4 0/0 1880**........	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	96 50	98 20	94 30	97 90	101 05	101 30	100 45	101 15	101 45
1941.992.000	1970		— **4 0/0 Consolidé**..	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	97 80	98 »	95 60	98 »	99 20	98 50	100 10	99 50	99 85
500.000.000	1974		— **3 0/0 1891 or**....	» »	» »	» »	3 0/0	3 0/0	» »	» »	78 70	78 80	86 30	86 »	86 60	86 25	86 60
445.210	1952		— **3 0/0** (Chs Transc.)	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	80 50	81 75	77 »	77 40	85 15	85 »	85 »	84 75	85 50
52.870	1949		**Serbie 5 0/0 1890**.......	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	89 50	91 »	81 »	79 50	67 »	71 »	71 50	69 20	68 50
			Dette Ottom. 1 0/0, conv.	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	18 40	18 65	20 15	21 80	23 40	23 60	23 72	23 60	23 87
227.250	1931		**Consolidat. Ottom. 4 0/0**	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	» »	367 50	378 75	391 37	432 50	432 50	438 50	435 25	438 75
391.362	1931		**Priorités Ottom. 4 0/0**.	5 0/0	5 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	511 25	420 »	422 50	446 25	470 50	468 50	472 50	467 50	463 75
295.454			**Douanes Ottom. 5 0/0**..	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	465 »	465 »	461 25	495 25	502 50	503 75	503 75	506 50	508 ..

ALLEMAGNE

LA SITUATION

Berlin, 3 mai 1894.

L'Impôt de Bourse. — L'Emission allemande. — Une Emission industrielle.

C'est avant-hier que le nouvel impôt de Bourse est entré en vigueur. Les intéressés, banquiers et courtiers ne sont pas encore arrivés à se mettre d'accord sur la répartition des charges nouvelles qu'il vont avoir à supporter. Les courtiers ont décidé d'envoyer à tous les intéressés une circulaire contenant leurs propositions; elles portent que le courtage, pour toutes les opérations où ils serviront d'intermédiaires, restera comme précédemment égal à 1/2 pour mille du chiffre total des transactions; par contre, dans les cas où ils seront eux-mêmes contractants, ils acceptent de supporter le quart de l'impôt pour les valeurs dont le cours est inférieur à 120 0/0, mais non pour les valeurs dont le cours est supérieur.

On croit que ces propositions ont chance d'être acceptées. Pour le moment, les courtages sont comptés au même taux que précédemment.

A la Bourse de Francfort, on a déjà réglé la question; le courtage, au comptant, sera réduit à 1/4 pour mille de la valeur nominale pour les valeurs dont le cours est inférieur à 40 0/0, à 1/2 pour mille pour celles dont le cours est compris entre 40 et 133 1/2 0/0, à 8/10 pour mille de 133 1/2 0/0 à 200 0/0, à 8/10 pour mille de 200 à 250 0/0, à 1 pour mille à partir de 250 0/0. A terme, le courtage sera de 1/4 pour mille de la valeur nominale pour les valeurs dont le cours est inférieur à 40 0/0; au dessus de ce cours, il sera de 1/2 0/0.

La mise en vigueur du nouvel impôt a commencé par paralyser ici les transactions, ainsi qu'on le prévoyait; on finira par s'habituer au nouveau régime, mais il faudra un certain temps, et dans tous les cas, on doit s'attendre à une réduction permanente du chiffre des opérations, ainsi que cela s'est déjà produit lors de l'application du premier impôt de Bourse.

Je vous ai communiqué, dans ma dernière lettre, les résultats de l'émission des 160 millions de titres allemands 3 0/0; les souscriptions totales se sont élevées à 400 millions de marks; elles se répartissent de la manière suivante entre les différents Etablissements de crédit :

	Millions de marks
Disconto-Gesellschaft	12
Deutsche Bank	17
Dresdner Bank	5
Berliner Handelsgesellschaft	5 3
Darmstadter Bank	8 5
Nationalbank für Deutschland	3
Mitteldeutsche Creditbank	3 7
Deutsche Genossenschaftsbank	4 5
A. Schaaffhausen'scher Bankverein	3 3
Robert Warschauer et Co	28
Mendelssohn et Co	12 5
S. Bleichroder	17
Delbrück Leo et Co	7
Anhalt et Wagener Nachf.	4
Jacob Landau	3

Les souscriptions dans les principales villes de l'Empire se sont élevées aux chiffres suivants : Berlin, 252,5 millions de marks; Francfort, 32,5 millions; Hambourg, 11 millions; Brême, 10,5 millions; Hanovre, 9,5 millions; Stuttgard, 8,5 millions; Cologne, 8 millions; Breslau, 8 millions; Nuremberg, 7 millions; Leipzig, 5,5 millions.

On annonce l'émission de 2.250.000 marks d'obligations 4 1/2 0/0 d'une Société industrielle, celle des Charbonnages de Nordstern, au cours de 102 0/0; cet emprunt est destiné à étendre l'exploitation de la Société. Le moment paraît mal choisi, car le marché des charbons est en pleine crise, et la Société de Nordstern, comme beaucoup de ses congénères, n'a pas donné de dividende depuis trois ans.

Informations Économiques et Financières

Le Commerce extérieur. — Le commerce extérieur de l'Allemagne, en mars et pendant le premier trimestre 1894, est représenté en tonnes par les chiffres suivants :

	Mars 1894	Mars 1893	Premier trimestre 1894	Premier trimestre 1893
	Tonnes			
Importations..	2.570.435	2.298.415	6.634.891	5.962.106
Exportations..	1.858.698	1.933.078	5.095.829	4.870.797

La valeurs des marchandises importées et exportées est représentée, pour le 1er trimestre, par les chiffres suivants :

	Premier trimestre 1894	Premier trimestre 1893
	Milliers de marks	
Importations	1.095.871	1.040.176
Exportations	745.935	836.431

Pendant ce 1er trimestre, les importations augmentent de 11.3 0/0 en poids et de 5.4 0/0 en valeur; les exportations augmentent de 4.6 0/0 en poids, mais diminuent de 10.8 0/0 en valeur.

Les chiffres relatifs aux métaux précieux, pendant le 1er trimestre, sont les suivants :

	Métaux précieux Premier trimestre 1894	1893
	Milliers de marks	
Importations	29.699	47.221
Exportations	28.101	56.296

La Situation des Semailles. — Au milieu du mois d'avril, la situation moyenne des semailles d'avril est représentée par les chiffres suivants : 1, représentant de très bonnes prévisions; 2, bonnes; 3, moyennes; 4, médiocres; 5, très médiocres.

Froment d'hiver	2,2
Froment d'été	2,5
Epeautre d'hiver	2,0
Seigle d'hiver	2,3
Seigle d'été	2,6
Orge d'été	2,3
Avoine	2,5
Trèfle	3,2

Les Recettes des Chemins de fer. — Les recettes des Chemins de fer d'Etat allemands, en mars, sont représentées par les chiffres suivants :

	Mars 1894	Différence sur mars 1893	Différence par kilomètre
	Marks		
Trafic des voyageurs	27.631.263	+ 3.975.516	+ 740=15.26 %
Trafic des marchandises	70.853.212	— 429.991	— 1.867=1.84 %

Pour les Chemins de fer, dont l'année financière commence au 1er avril, les recettes, depuis cette époque, jusqu'au 31 mars sont représentées par les chiffres suivants :

	Du 1er avril 93 au 31 mars 94	Différence sur l'exerc. précéd.	Différence par kilomètre
	Marks		
Trafic des voyageurs	279.884.559	+14.836.415	+ 9.309=4.18 %
Trafic des marchandises	726.502.519	+29.188.520	+23.734=2.86 %

Pour les Chemins de fer dont l'année financière com-

mence au 1er janvier, les recettes des trois premiers mois sont représentées par les chiffres suivants :

	Trois 1ers mois 1894	Différence sur 1893	Différence par kilomètre
	—	—	—
		Marks	
Trafic des voyageurs.........	12.703.343	+ 1.375.318	+1.795=10.80 °/o
Trafic des marchandises	28.644.414	+ 606.395	+4.002= 0.98 °/o

BOURSE FINANCIÈRE DE BERLIN

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	29 Mars	5 avr.	12avr.	19avr.	26avr.	2 mai
Fonds d'État						
Consol. Pruss. 3 0/0........	87 80	88 25	88 »	87 80	87 80	88 »
Orient 3 0/0..................	68 75	68 50	68 50	68 12	68 »	69 40
Consolidés Russes..........	100 37	100 30	100 30	100 50	100 60	101 »
Hongrois......................	96 60	96 25	96 37	96 »	97 25	97 12
— Couronne.........	91 75	91 25	91 37	91 50	91 50	91 40
Italien 5 %..................	76 »	76 12	76 37	76 25	76 60	77 40
Chemins de fer						
Autrichiens.................	141 37	140 50	139 90	142 40	142 40	142 87
Lombards.....................	48 75	48 12	48 »	48 »	47 25	47 37
Gothard........................	161 40	163 40	163 »	165 87	168 »	168 »
Nord-Est Suisse............	113 87	115 60	114 37	115 25	114 »	115 50
Marienbourg.................	90 37	90 »	90 25	90 12	89 12	88 87
Ouest Prussien..............	94 87	93 90	93 50	92 37	93 12	93 »
Vars.-Vienne................	242 »	241 40	242 75	241 »	240 60	242 50
Banques						
Crédit..........................	229 60	215 75	212 75	213 »	212 75	213 »
Disconto......................	191 40	192 »	188 37	189 »	189 »	188 75
Darmstadt-Bank............	139 75	139 25	135 90	136 25	135 »	135 »
Berl-Handels................	141 »	139 »	134 60	135 25	135 50	135 62
Dresde-Bank	146 75	145 »	142 80	142 75	142 75	142 »
National-Bank..............	111 87	111 60	109 75	109 75	110 50	111 25
Mines et diverses						
Laura...........................	134 »	134 25	131 40	131 40	127 37	129 37
Dortmund.....................	67 37	67 75	65 50	64 50	59 75	62 37
Bochumer.....................	140 60	141 40	136 75	136 50	133 60	137 40
Gelsenkirch..................	149 60	148 80	147 60	146 37	143 12	148 12
Hibernia.......................	126 60	122 75	120 50	120 75	116 90	119 25
Harpener......................	138 60	137 80	136 25	135 75	130 87	132 25
Packets de Hambourg......	103 50	102 75	101 37	97 37	96 80	97 50
Nordd Lloyd..................	115 75	112 »	112 75	107 80	107 »	116 12
Lots Turcs....................	105 »	102 25	102 60	102 60	103 50	104 50
Changes						
Paris 8 jours.................	81 »	81 »	81 05	81 15	81 05	80 95
Londres —	20 41	20 40	20 40	20 42	20 42	20 40
Vienne —	163 85	163 70	163 55	163 55	163 60	163 30
Pétersbourg 3 semaines....	218 »	217 50	217 80	218 »	217 »	218 10
Roubles comptant..........	220 12	219 30	219 30	219 37	219 10	219 25
fin courant........	220 50	219 75	219 75	219 50	219 50	219 75

Courrier de la Bourse de Berlin

Berlin, 27 avril 1894.

On constate un léger resserrement sur le marché monétaire; la liquidation s'est cependant terminée sans difficulté, tout en provoquant des ventes assez actives, la place étant engagée à la hausse.

L'application du nouvel impôt de Bourse et l'incertitude relative à la répartition des charges créées par cette taxe ont beaucoup réduit le chiffre des transactions, mais la cote reste ferme.

La plupart des Fonds d'Etats indigènes et étrangers sont en reprise, en particulier les fonds russes; il en est de même des valeurs de Banque.

En fin de semaine, les transactions reprennent une certaine animation et la fermeté continue.

ANGLETERRE

LA SITUATION

Londres, 3 mai 1894.

Travaux parlementaires. — Le Bill sur le Régime des Usines. — L'Argent aux Indes.

Lord Rosebery s'efforce de donner satisfaction à tous les groupes de sa majorité, afin d'en retenir les éléments; pour les Irlandais, il a fait voter en seconde lecture le bill accordant, au moyen d'avances du Trésor, des facilités aux fermiers expulsés pour se faire réintégrer dans leurs exploitations. Pour les ouvriers, il s'est prêté au vote en seconde lecture du bill tendant à réduire à huit heures la journée de travail dans les houillères. C'est dans un même but que le Ministre de l'Intérieur, M. Asquith, vient d'introduire un bill effectuant la séparation de l'Eglise et de l'Etat dans le pays de Galles. Cette séparation serait effectuée par la remise de la dîme et des autres dotations de l'Eglise anglicane aux Conseils paroissiaux et provinciaux : elle serait appliquée par eux à des dégrèvements d'impôts, à des travaux publics et au développement de l'instruction supérieure. Cette mesure s'impose depuis longtemps et n'a pas soulevé une longue discussion devant la Chambre.

M. Lloyd George, au nom des Gallois, a complètement approuvé la mesure proposée par le Gouvernement à l'exception des clauses instituant des compensations pour le clergé anglican, l'effet de ces clauses devant être de retarder pendant toute une génération les avantages concédés par le bill au peuple de Galles. L'Eglise anglicane, a dit l'orateur, ne doit pas être ainsi ménagée ; elle s'est toujours montrée l'ennemi de la nation galloise et n'a été, pendant des siècles qu'une institution politique qui n'est, en aucune façon, préoccupée de ses fonctions spirituelles.

M. Bryce, répondant au nom du Gouvernement aux dix orateurs qui avaient discouru pour ou contre la mesure, a défendu dans leur intégrité les propositions du bill et, ce faisant, affirmé que la nation s'était toujours réservé le droit de reprendre possession des droits ecclésiastiques et d'en faire l'usage qui lui paraîtrait le meilleur droit reconnu, même dans les pays catholiques. Le bill ne fera tort, dit-il, à aucun membre individuel de l'Eglise, et l'influence même de l'Eglise n'en sera pas affaiblie.

Le bill a passé, en première lecture, et l'effet ne peut en être que favorable pour le Gouvernement. Cependant, il est bien certain que cette mesure, ainsi que celles dont nous venons de parler, ne pourront aboutir définitivement au cours de la session, elles ne pourront obtenir les votes de troisième et quatrième lectures nécessaires avant l'apposition de la sanction royale. Lord Rosebery aura pu du moins montrer aux différents éléments de sa majorité qu'il a le désir de leur donner satisfaction et ainsi il pourra retenir ces éléments.

Il n'y a qu'une mesure dont l'adoption paraisse aujourd'hui certaine : c'est la mesure budgétaire établissant un impôt progressif sur les successions, l'opposition conservatrice ne réussira pas à faire obstacle à cette réforme, dont je vous ai montré toute l'utilité et l'importance.

Il y a lieu d'attirer l'attention sur un autre bill que M. Asquith a introduit lundi et qui a trait au régime des usines.

Quoique le bill soit court, il contient quelques propositions très importantes. En premier lieu, il fait rentrer les établissements de blanchisserie sous la loi générale, réforme demandée par les ouvriers et ouvrières des blanchisseries et par tous les patrons portant intérêt à leur personnel. Le bill confère aussi au Ministre de l'intérieur des pouvoirs étendus pour sauvegarder la santé et la vie des travailleurs dans les industries dangereuses. Une mesure plus controversible est celle qui a trait à la suppression du travail à domicile, en éditant que les femmes et jeunes personnes, employées le jour dans une usine, ne devront pas emporter du travail à faire chez elles le soir.

Mais tout considéré, le nouveau bill est conçu en vue de protéger les intérêts d'une classe de travailleurs trop faibles pour s'aider eux-mêmes, et il faut espérer qu'il aura l'appui de nos deux partis politiques.

Dans la même séance où ce bill a été introduit, Sir Bernhard Samuelson a demandé au Secrétaire d'Etat pour l'Inde si le bruit d'après lequel les monnaies indiennes allaient être réouvertes à la frappe libre de

l'argent avait quelque fondement. M. C. A. V. Conybeare a posé la même question. M. H. H. Fowler, dans sa réponse, a simplement opposé un démenti à cette nouvelle et déclaré que ni le Gouvernement ni le Secrétaire d'Etat n'avaient envisagé cette éventualité. Il est cependant évident que l'expérience tentée par le Gouvernement indien a complètement échoué et que les difficultés pour trouver des acheteurs pour les traites vont encore s'accroître, la saison d'exportation étant sur le point d'être terminée. En attendant, les roupies s'entassent au Trésor indien, la valeur de l'argent ne monte pas et le Gouvernement continue d'emprunter.

Informations Économiques et Financières

BILAN DE LA BANQUE D'ANGLETERRE

2 Mai 1894

Département des opérations d'émission

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Billets créés	46 301.030	Dette fixe de l'Etat	11.015.100
		Rentes immobilisées	5.784.900
		Or monnayé et lingots	29.501.030
Total	46.301.030	Total	46.301.030

Département des opérations de banque

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Capital social	14.553.000	Rentes disponibles (à la Banque)	9.457.366
Réserve et profits et pertes	3.083.060	Portefeuille et avances	21.637.674
Trésor et administration publique	7.011 448	Billets en réserve	20.796.495
Comptes particuliers	29.522.664	Or et argent monnayés	2.439.090
Billets à sept jours, etc.	160.453		
Total	54.330.625	Total	54.330.625

STATISTIQUE relative aux divers chapitres du Bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de liv. st.)

DATE	Or monnayé et Lingots	Circulation (excepté les billets à 7 jours)	DÉPOTS	Dispon. du dép. des opérations de Banque	RÉSERVE	Proportion de la réserve aux engagements	Taux de l'esc. %
24 Janvier	27.384	24.737	35.209	34.154	17.962	54	3
31 »	28.026	24.463	35.762	34.215	19.261	54	2 ½
7 Février	28.446	24.153	34.618	32.449	19.739	58	»
14 »	28.772	23.948	35.925	32.900	20.433	58	»
21 »	29.749	24.308	37.367	33.022	21.268	60	2
28 »	30.030	24.235	39.604	35.464	22.601	56	»
7 Mars	30.328	24.025	37.755	33.277	22.522	60	»
14 »	30.751	25.321	38.5[illegible]0	33.408	23.525	60	»
21 »	30.631	24.528	40.598	36.131	22.905	56	»
28 »	30.790	24.477	41.976	37.273	23.112	51	»
4 Avril	30.897	25.172	40.168	35.456	22.524	55	»
11 »	31.218	25 030	37.495	32.336	22.988	61	»
18 »	31.[illegible]96	24.858	36.750	31.220	23.338	63	»
25 »	31 837	24 920	35.930	30.015	23.717	65	»
2 Mai	31 840	25.504	36.534	31.095	23.2[illegible]5	65	»

La Fédération des Mineurs. — Les mineurs appartenant à la fédération de la Grande-Bretagne ont tenu une réunion à la Maison de Ville du quartier de Westminster.

Ils ont décidé d'attendre que le Congrès qui va se tenir à Berlin ait terminé ses travaux pour examiner la question relative à la restitution de la production houillère.

L'assemblée a voté des remerciements aux membres du Parlement qui ont soutenu mercredi, à la Chambre des communes, le projet de loi fixant à huit heures la journée de travail des mineurs.

Emprunt de Terre-Neuve. — MM. Morton, Rose et Co, annoncent une émission d'obligations du Gouvernement de Terre-Neuve pour 230.800 liv. st., au prix de 89 0/0. Cette émission 3 1/2 0/0 fait partie d'un emprunt autorisé de 937.500 liv. st. pour la construction de chemins de fer.

Comité des Porteurs de titres étrangers. — Le Comité des porteurs de titres étrangers fait savoir que les fonds nécessaires pour le service du coupon du 1er mai de la Dette extérieure 4 1/2 0/0 de l'Equateur ont été versés.

Le même Comité a été avisé de Montevideo qu'une somme de 46.312 liv. st. a été envoyée à Londres pour le service du 3 1/2 de la Dette consolidée de l'Uruguay.

Recettes et Dépenses Publiques. — Voici les comptes des recettes et dépenses publiques de la Grande-Bretagne, du 1er avril au 21 avril, comparés à ceux de la période correspondante de l'exercice 1893-1894 :

(En milliers de livres sterling)

DÉSIGNATION des chapitres	Prévisions budgétaires	Recettes du 1er avr. au 21 avr. 94	Recettes du 1er avr. au 22 avr. 93	Recettes du 15 au 21 avr. 94	Recettes du 16 au 22 avr. 93
Douanes	......	1.499	1.172	551	386
Accise	......	2.090	1.617	1.096	779
Timbre	......	895	832	240	230
Land tax et House duty	......	265	160	65	65
Impôt sur le revenu	......	1.294	1.226	250	207
Postes	......	600	600	»	»
Télégraphe	......	80	75	»	»
Terres de la couronne	......	...	...	»	»
Int. des act. canal Suez	......	...	...	»	»
Divers	......	235	385	62	60
Recettes totales	......	6.858	6.067	2.264	1.727
Dépenses	......	9.059	8.431	1.160	1.271

Clearing-House

Résultat des compensations du 26 avril au 2 mai

	£		£
Jeudi 26 avril	40 328.000	Lundi 30 avril	22.762 000
Vendredi 27 avril	20.342.000	Mardi 1er mai	19 227.000
Samedi 28 avril	21.276.000	Mercredi 2 mai	23.703.000
		Total	£ 147.638.000

Pour la semaine correspondante de 1893, le total a été de £ 156.285.000.

Recettes des Chemins de fer. — Les recettes des Compagnies de chemins de fer du royaume accusent les différences suivantes pour la semaine du 18 au 24 avril comparée à la période correspondante de 1893 :

	Liv. st.		Liv. st.
Augmentation		Midland	3.662
Brighton	3.211	North British	2.114
Metropolitan district	438	North Eastern	11.402
Caledonian	3.126	North Staffordshire	768
Great Northern	7.620	*Diminution*	
Lancashire et Yorkshire	894	South Eastern	38
South Western	2.460	Great Eastern	1.714
Sheffield	2.060	North Western	2.187
Metropolitan	342	Chatham et Dover	558

Courrier de la Bourse de Londres

Londres, 4 mai 1894.

Le marché a été assez calme cette semaine ; mardi, le Stock-Exchange est resté fermé, et hier, en l'absence du contrôle des places continentales, il a été livré à lui-même et n'a pas présenté un vif intérêt. Les dispositions générales sont cependant toujours favorables ; si les affaires n'ont pas une excessive activité, les cours sont tenus avec solidité et les bonnes tendances manifestées à l'étranger exercent une heureuse influence.

Les fonds étrangers continuent à suivre l'impulsion des places continentales : il y a lieu de remarquer cependant une plus grande faiblesse de l'Extérieure ; de nombreux spéculateurs cherchent à se dégager. Les fonds grecs ont eu quelques demandes sans qu'on en voie bien la raison. La réponse faite par M. Tricoupis aux délégués des porteurs de dettes étrangères est plutôt défavorable, puisqu'elle exclut en principe tout contrôle étranger.

Les fonds Sud-Américains sont moins bien tenus.

Les Chemins américains sont en recul, notamment les Readings, sur des offres de New-York.

Le marché minier reste stationnaire.

BOURSE FINANCIÈRE DE LONDRES

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

Valeurs	29 Mars	5 avril	12 avr.	19 avr.	26 avr.	3 mai
Fonds d'États						
Consolidés anglais 2 3/4 0/0	99 81	100 »	100 »	100 19	100 19	100 25
Rupee 4 0/0	59 37	58 75	58 37	58 37	57 12	56 12
Brésil 4 0/0	62 75	60 »	58 50	61 75	63 75	64 75
Argentine 5 0/0	68 50	66 50	67 »	66 75	66 50	66 »
Cédulas E	27 37	27 »	26 75	26 50	25 75	25 »
Mexicain 6 0/0	62 »	59 50	60 75	59 50	61 »	60 50
Turc I	58 50	58 75	58 50	58 50	59 50	59 50
— II	37 25	37 »	36 75	36 75	37 »	36 87
— IV	23 62	23 37	23 25	23 44	23 44	23 69
Egypte Unifiée	103 25	103 62	103 37	103 62	104 »	102 »
Grec Monopole	34 »	34 50	34 50	34 37	33 75	33 75
Italien 5 0/0	75 75	75 87	76 06	76 »	76 81	77 44
Russe 4 0/0	101 25	100 25	100 25	100 25	100 50	100 75
Portugais 3 0/0	22 25	22 25	22 37	22 37	22 »	22 »
Espagne Ext. 4 0/0	66 31	64 81	63 87	64 06	64 31	63 62
Hongrois	95 75	95 75	95 75	96 »	96 75	96 75
Français 3 0/0	99 50	98 50	98 50	98 75	99 »	99 50
Divers						
Suez	112 »	112 »	111 50	112 »	112 »	112 »
Lombards	9 62	9 62	9 62	9 62	9 62	9 62
Banque Ottomane	15 19	14 94	14 87	15 12	15 31	15 31
Rio Tinto	15 37	15 75	15 37	15 19	15 19	14 50
Brighton A	149 12	149 56	151 62	152 75	153 87	153 75
North Brit. ord	42 37	41 87	42 »	41 75	42 37	42 »
Pérou ord	4 87	5 »	5 »	5 ..	5 12	5 12
— préf	14 »	13 87	14 »	14 ..	14 25	14 »
— debs	55 »	52 50	52 50	52 ..	55 »	53 75
De Beers	16 75	16 56	17 25	16 56	16 75	16 75
Chemins Américains						
Atchison Incom. Bds	39 75	38 75	37 87	36 75	35 12	35 50
— actions	16 25	15 »	14 75	15 37	14 25	14 12
Canada Pacific	71 50	71 50	71 »	69 87	69 12	68 75
Eries	18 87	17 62	17 37	17 »	16 50	16 12
Denver préf	32 75	34 »	34 »	32 75	33 »	32 50
Milwaukee	65 37	65 37	65 62	63 37	63 62	63 37
Louisville	52 12	52 12	52 37	51 50	51 12	50 37
Norfolk préf	24 62	25 62	25 75	22 50	22 »	22 37
Union Pacific	22 12	21 62	21 37	20 87	20 50	19 37
Mexican ord	17 25	17 25	17 25	16 62	17 50	17 25
Argent en barres	27 25	28 19	28 75	28 75	29 19	29 25
Change sur Paris	25 37	25 33	25 35	25 36	25 32	25 32
Escompte de la Banque	2 »	2 »	2 »	2 »	2 »	2 »
Escompte hors banque	1 25	1 87	1 37	1 12	1 12	1 25

AUTRICHE-HONGRIE

LA SITUATION

Vienne, 2 mai 1894.

La Manifestation du 1er mai. — La Commission parlementaire de la Presse. — Les Projets politico-religieux à la Table des Magnats. — Le Rapport de la Commission de la *Valuta* sur le retrait des Billets d'Etat. — La Rente-or hongroise et la Réforme monétaire.

La journée du 1er Mai s'est passée sans incidents méritant d'être notés, et la promenade traditionnelle du *Prater*, entravée par le mauvais temps, n'a pas eu le caractère populaire qu'elle affectait l'an dernier.

Au Parlement, la *Commission de la Presse*, chargée d'examiner les projets de réforme présentés par le Gouvernement, vient d'entendre les Ministres de la justice et de l'intérieur ; il est à peu près certain que les idées du Cabinet prévaudront. Elles se résument à ceci : abandon de l'obligation de la caution, mais restriction à la liberté du colportage. D'autre part, en cas de saisie d'un journal, le Parquet fera connaître les motifs qui l'auront motivée, ce qui n'avait pas lieu précédemment.

En Hongrie, le cabinet Wekerlé vient de remporter un premier succès, à la Table des Magnats, pour ses projets relatifs au mariage civil, la Commission les ayant approuvés par 38 voix contre 15. Dès à présent, on peut considérer l'adoption comme étant assurée.

Pour en revenir au *Reichsrath* cisleithanien, le député Szczepanowski, dont j'ai déjà eu l'occasion de vous parler dans une précédente lettre, a déposé la semaine dernière, au nom de la Commission de la *Valuta*, son rapport relatif au retrait de 200 millions de Billets d'État. Ce rapport débute par un historique des conditions de la réforme monétaire depuis le début des opérations en cherchant à démontrer qu'il faut, avant tout, inspirer confiance au public.

Pour atteindre le chiffre d'un milliard d'or nécessaire à la circulation, il ne manque plus, affirme M. Szczepanowski, que 90 millions de couronnes pour l'Autriche et 12 millions de couronnes pour la Hongrie, et il en conclut que la plus grosse partie de la besogne est accomplie. Je laisserai de côté les appréciations du rapporteur en ce qui touche au bimétallisme, mais je ne peux me dispenser de signaler ses illusions relatives à la puissance de l'Etat ; il estime, en effet, qu'on pourrait se passer aujourd'hui de l'aide des Syndicats financiers pour achever l'œuvre entreprise.

Cette allégation est basée sur le développement économique du pays, et pourtant les dernières statistiques du commerce extérieur ne sont pas des plus satisfaisantes, par rapport aux années antérieures. La diminution des exportations et l'augmentation des importations sont assurément de mauvais symptômes pour l'établissement d'une circulation-or dans le pays, et, à ce point de vue spécial, l'optimisme du rapporteur semble exagéré ; mais je me hâte d'ajouter qu'un examen minutieux du mouvement du commerce extérieur démontre que la consommation s'est sensiblement accrue en Autriche-Hongrie. En effet, les matières premières importées et transformées dans la monarchie, y trouvent aussitôt leur écoulement. Aussi constatons-nous un progrès sensible dans le nombre des Etablissements industriels et dans celui des ouvriers employés en Autriche et en Hongrie. Si, sous ce rapport-là, M. Szczepanowski a raison de constater une amélioration des conditions économiques, il a tort d'en conclure que ces conditions sont favorables à l'Etablissement de la circulation-or.

En concluant à l'adoption des projets du Gouvernement, amendés par la Commission, le rapporteur déclare que les attaques dirigées contre la Banque d'Autriche-Hongrie ne sont pas justifiées : « utiliser la Banque, — dit-il en substance, — comme un instrument de la politique d'Etat, ne signifie pas que l'Etat ne soit pas en mesure de poursuivre sa réforme monétaire sans elle. Mais un seul Institut répond mieux aux besoins de l'émission de billets et du contrôle de la circulation, que deux Banques d'Etat distinctes, et il y a des raisons économiques pour ne pas s'écarter du système qui prévaut en Angleterre, en France et en Allemagne. »

Ainsi que je vous l'ai déjà indiqué, la *Banque Générale Hongroise de Crédit* a exercé, au nom du groupe Rothschild, son option sur 12 millions de florins de Rente-or Hongroise 4 0/0. Le cours fixé était de 96 0/0, mais le syndicat recevra une prime de 3/4 0/0 pour l'or qu'il versera.

D'après les chiffres récemment publiés le stock-or de la Hongrie s'élève à 134 millions 220 mille couronnes, soit 67 millions 110 mille florins ; en y ajoutant le résultat des nouvelles émissions, ce stock se trouvera porté à 80 millions 350 mille florins. L'Administration des finances hongroises dispose, en outre, dans les caisses publiques, de 34 millions de couronnes, soit 17 millions de florins-or, mais cette somme étant destinée aux besoins courants, le chiffre exact du stock soumis au contrôle parlementaire reste comme ci-dessus à 80 millions 350 mille florins.

En d'autres termes, la quote-part de la Hongrie, dans le remboursement des Billets d'Etat, étant de 93 millions 600 mille florins, elle doit encore se procurer pour 13 millions 250 mille florins de métal jaune.

Informations Économiques et Financières

Le Commerce extérieur de l'Autriche. — Le Bureau des statistiques du Ministère du commerce vient de publier les chiffres du *premier trimestre 1894*.

Les *importations* (non compris les métaux précieux) se sont élevées, pendant cette période, à 176 millions 700 mille florins (contre 164 millions 900 mille florins

pour le premier trimestre 1893), et les *exportations*, à 179 millions 300 mille florins (contre 179 millions 800 mille florins en 1893).

Il résulte de la comparaison des chiffres que le solde actif du mouvement du commerce extérieur ressort, pour le premier trimestre 1894, à 2 millions 600 mille florins, au lieu de 14 millions 900 mille florins en 1893, soit une diminution de 12 millions 300 mille florins.

En ce qui concerne les *importations* on constate, pour les trois premiers mois de l'année, des augmentations sur les produits suivants : maïs, 1 million 600 mille florins ; — orge, 1 million 100 mille ; — avoine, 3 millions 200 mille ; — indigo, 1 million 700 mille florins. — Par contre, il y a une diminution d'un million 300 mille florins sur le coton brut.

Quant aux *exportations* les augmentations portent sur les porcs, 2 millions 400 mille et les œufs de volailles, 1 million 1/2 de florins. Par contre, nous relevons les moins-values suivantes : orge, 2 millions 600 mille ; — avoine, 1 million 600 mille ; — graisse de porc, d'oie et lard, 1/2 million de florins.

Ajoutons que les grains destinés à la meunerie importés pendant le premier trimestre 1894 représentent une valeur commerciale de 4 millions 200 mille florins, tandis que la valeur des farines exportée dans cette même période se chiffre par 3 millions de florins.

Voici, en terminant, les statistiques spéciales au mois de mars :

Importations, 62 millions 1/2 de florins (contre 62 millions en mars 1893) ;

Exportations, 72 millions 900 mille florins (contre 76 millions en mars 1893).

Ces chiffres ne comprennent pas les métaux précieux.

Le Mouvement des Métaux précieux en Autriche. — Pendant le premier trimestre 1894, le mouvement des métaux précieux a été le suivant, en Autriche :

Importations : 8 millions 700 mille florins (contre 80 millions 300 mille florins pour le premier trimestre 1893); soit une moins-value de 71 millions 600 mille florins ;

Exportations : 5 millions 700 mille florins (contre 4 millions 200 mille florins en 1893), soit une plus-value de 1 1/2 million de florins.

Société de Navigation à Vapeur du Danube. — Cette Société, dont il est question dans la lettre de notre correspondant de Vienne du 18 avril (*Economiste Européen*, nº 119) vient de publier le tableau de ses recettes depuis la reprise de la navigation et jusqu'à fin mars 1894. Le chiffre total s'élève à 1.103.108 florins, soit une augmentation de 56.572 florins en comparaison avec 1893.

Le Conseil d'administration arrêtera, dans sa prochaine séance, le bilan du dernier exercice et fixera la date de convocation des actionnaires en assemblée générale ordinaire.

La Société du Lloyd Autrichien. — Le bilan de 1893 accusant un bénéfice net de 543.219 florins 67 kr., contre 281.666 florins pour l'exercice antérieur, le Conseil d'administration proposera, à la prochaine assemblée générale, la distribution d'un dividende de 21 florins par action (au lieu de 10 flor. pour 1892); ce dividende correspond à 4 0/0 du capital-actions.

L'extension de la ligne indo-chinoise jusqu'à Kobé a surtout contribué à augmenter le rendement de l'exploitation.

Courrier de la Bourse de Vienne

Vienne, 4 mai 1894.

Malgré l'accalmie des transactions, la cote a conservé, cette semaine, toute sa fermeté. Mais il y a lieu de constater le manque d'or qui, à la dernière liquidation, s'est traduit par un report d'un quart de kreutzer par pièce de 20 francs ! C'est là, assurément, un symptôme fâcheux pour la réforme monétaire.

Sur le marché monétaire, l'argent est assez abondant, parce que les remplois sont rares ; la Bourse de Vienne fait, en quelque sorte, la contre-partie de celle de Budapest où la spéculation se rachète.

L'assemblée générale des actionnaires de la *Staatsbahn* a eu lieu lundi : le dividende du dernier exercice a été fixé à 28 francs, de telle sorte que le coupon de juillet ressortira à 15 fr. 50 c. — Pour la *Nordbahn* de Bohême, on pense que le dividende sera de 10 florins 1/2 au lieu de 7 florins 1/2 en 1892.

La circulation des *Bons de Saline* 3 1/2 0/0 s'élève à environ 93 millions de florins, en augmentation de 5 millions de florins.

BOURSE FINANCIÈRE DE VIENNE

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	29 mas	5 avril	12 avr	19 avr	26 avr	2 mai
Fonds d'États						
Autriche Rente-Or	119 65	119 20	119 30	119 60	120 ..	120 ..
— — Argent	98 15	98 40	98 35	98 30	98 35	98 35
— — Couronne	98 32	97 95	98 55	98 45	97 85	97 85
Hongrie Rente Or	118 15	118 05	118 20	118 25	119 35	119 15
— Rente Couronne	95 15	95 10	95 15	95 05	95 15	95 12
Chemins de fer						
Bohême-West	403 50	404 50	403 50	102 ..	400 ..	400 ..
Buschtherader-B.	452 ..	454 ..	470 50	471 ..	468 50	477 50
Lemberg-Czernowitz	274 50	283 50	281 50	280 50	281 ..	281 50
Ferd.-Nord	2945 .	2940 .	2940 .	2955 .	2995.	2995 .
Autriche Nord-West	227 50	228 ..	228 50	227 50	228 ..	228 70
Staatsbahn	340 20	338 50	337 70	313 70	313 40	343 50
Lombard	108 10	108 70	107 50	107 50	106 »	105 ..
Lokalbahn	204 50	203 50	202 50	204 ..	204 »	203 50
Changes						
Sur Londres	124 60	124 80	124 90	124 85	124 80	125 70
— Paris	49 75	49 55	49 65	49 62	49 52	49 62
Napoléons d'or	9 90	9 91	9 92	9 92	9 92	9 95

ESPAGNE

LA SITUATION

Madrid, 2 mai 1894.

Le Bill d'indemnité et les Traités de commerce. — La Discussion des affaires de Melilla. — La Politique financière du Gouvernement. — La Compagnie financière des tabacs. — Pas de grève aux Chemins Andalous. — Une Récolte exceptionnelle.

Il devient évident que le Cabinet obtiendra son bill d'indemnité pour le *modus vivendi* avec la France, mais ne vous hâtez pas d'en conclure que la discussion ultérieure des traités de commerce sera aussi facile ! Nombre de députés conservateurs ont à cœur de ne pas infliger un échec au Gouvernement en ce qui touche aux relations avec les puissances étrangères ; mais ceux-là mêmes qui voteront le *modus vivendi* se déroberont certainement au moment de la discussion des traités.

Au surplus, la grosse préoccupation de l'heure présente est la question budgétaire, qui ne pourra pas être réglée en temps opportun. On vient de commencer, en effet, la discussion des affaires de Melilla, qui prend des proportions imprévues et dont on ne peut prévoir la durée.

Nous pouvons nous attendre, de ce chef, à de nombreux incidents, par suite du dessous des cartes qui est, aujourd'hui, de notoriété publique. L'événement confirme combien j'avais raison de rendre le général Lopez Dominguez responsable de cette expédition, qu'on eût pu éviter si le Gouvernement avait fait droit aux requêtes du général Margallo, qui commandait l'an dernier le petit corps d'occupation. Dès le mois de juillet 1893, le général Margallo demandait quelques renforts afin de pouvoir achever la construction du fort de Sidi-Aguariach, et il garantissait la bonne et prompte exécution des travaux. Tout cela ressort d'une lettre du général Margallo, que M. Garcia Alix a lue au Parlement, lettre datée du 2 juillet et que le Ministre de la guerre prétend n'avoir jamais reçue !

Pour en revenir au budget, on se rend compte aujourd'hui des fautes commises par le cabinet Sagasta, et surtout de l'imprévoyance de M. Gamazo, par suite de laquelle le découvert du Trésor vis-à vis de la Banque d'Espagne augmente de jour en jour. Pour parer au plus pressé on crée des Bons du Trésor à jet continu, et, fait sans exemple dans d'autres pays, au lieu d'échelonner tous ces bons, on leur donne une même échéance. Le Trésor aura ainsi une énorme somme à rembourser à la fois. D'aucuns évaluent à 80 millions le déficit du prochain exercice, par suite de l'incorporation des dépenses extraordinaires dans le budget ordinaire; ce chiffre est peut être un peu fantaisiste, mais, en tout cas, l'avenir est sombre, car on a tout fait pour s'aliéner les appuis auxquels il faudra bien recourir tôt ou tard.

Je ne peux passer sous silence le vote des actionnaires à l'assemblée générale extraordinaire de la Compagnie fermière des Tabacs qui a eu lieu le 29 avril, mais auparavant il convient de donner un petit résumé historique rétrospectif. Quand M. Sagasta arriva au pouvoir, un de ses premiers actes fut de remplacer, par M. Amos Salvador, le Directeur de la Compagnie fermière des Tabacs depuis longtemps en exercice. M. Amos Salvador étant devenu Ministre des finances, le Président du Conseil offrit simultanément le poste à deux de ses amis. Notez que son intervention n'est nullement justifiée car, seuls, les actionnaires peuvent nommer un Directeur; mais M. Sagasta, qui avait déjà essayé d'user du même procédé vis-à-vis de la Banque Hypothécaire, n'y regarde pas de si près! Or, il advint que, contre son attente, les deux personnages en question acceptèrent les fonctions lucratives offertes par le chef du Cabinet.

Comme il était impossible de donner satisfaction à chacun d'eux, on a fait deux mécontents. Mais on imagina alors de créer un emploi de Président, c'est-à-dire une sinécure de 30.000 pesetas qu'on offrira à un personnage politique.

A côté de cet incident, il s'en place un autre bien plus grave: je veux parler de la modification des statuts qui permet à la Compagnie de se transformer en une Société quelconque quand son Conseil d'administration le décidera; en d'autres termes, elle pourra fabriquer n'importe quel produit, se livrer à des opérations de Banque ou devenir une sorte de fermier général. Remarquez que la *Banque d'Espagne* possède 25.000 actions de la Compagnie fermière des Tabacs, qu'il vaudrait beaucoup mieux qu'elle n'eût pas; elle pourra donc se trouver associée à des aventures dont il est impossible d'apprécier le caractère.

Contrairement à ce qu'on avait annoncé, la grève ne s'est pas produite à la Compagnie des Chemins de fer andalous; les choses ont été remises au point grâce à l'intervention du Gouvernement.

En terminant, je tiens à vous donner une note un peu moins sombre. Grâce aux fortes pluies signalées dans une de mes dernières lettres, la récolte de blé s'annonce comme devant être exceptionnelle en quantité et en qualité; aussi les prix des céréales ont-ils déjà baissé, dans la Péninsule, d'environ 15 0/0.

Informations Économiques et Financières

Recettes des Chemins de fer Espagnols

Du 1er janvier au 15 avril (15 semaines)

	1891	1892	1893	1894
		Pesetas		
Andalous (891 kil.)	4.012.318	3 751.931	4.119.660	3.840.569
Nord de l'Espagne (1959 k.)	15.653.459	15.369.792	14.729.285	15.318 028
Asturies (741 kil.)........	2.629.440	2.638.833	3.040 194	3.357.781
Lérida-Reus (103 kil.) . ..	495.637	419.539	407.413	383.924
Almensa-Valence (460 kil.)	3 365.222	3.453 395	3 099 718	3.086.256
Saragosse (2672 kil.)......	15.311.521	14.213 838	11.477.171	14.520.781

Les Coupons à échéance du 1er juillet 1894 en Espagne. — La Banque d'Espagne vient de publier un avis relatif aux coupons à échéance du 1er juillet prochain, correspondant aux titres en dépôt dans ses caisses.

Les déposants pourront retirer, après demande préalable, les coupons détachés, ou prévenir qu'on les laisse attachés aux titres :

Jusqu'au 30 avril, pour la Dette perpétuelle intérieure 4 0/0; jusqu'au 31 mai, pour la Dette amortissable 4 0/0; jusqu'au 9 juin, pour les obligations du Trésor 5 0/0; jusqu'au 15 juin, pour la Dette perpétuelle extérieure 4 0/0; et, jusqu'au 20 juin, pour toutes les autres catégories de valeurs.

Passé ces délais, la Banque encaissera les coupons pour lesquels des demandes lui auront été adressées.

En outre, la Banque n'acceptera plus en dépôt les titres portant encore le coupon du 1er juillet 1894 à partir des dates suivantes : 1er mai, pour la Dette perpétuelle 4 0/0 intérieure; 1er juin, pour la Dette amortissable 4 0/0; 11 juin, pour les obligations du Trésor 5 0/0; 16 juin, pour la Dette perpétuelle 4 0/0 extérieure et les Billets hypothécaires de Cuba; 21 juin, pour toutes les autres catégories de valeurs.

La Banque acceptera incessamment à l'escompte les coupons à échéance du 1er juillet 1894 de la Dette perpétuelle intérieure et de la Dette amortissable 4 0/0, soit qu'ils soient déposés ou non, ainsi que les obligations 5 0/0 du Trésor à échéance du 30 juin. Le minimum perçu pour l'escompte sera de 15 centimes pour chaque bordereau.

Courrier de la Bourse de Madrid

Madrid, 1er mai 1894.

Le marché est assez ferme, mais on n'a jamais vu une pareille pénurie d'affaires. La cause de cette abstention est l'incertitude du lendemain, et surtout, l'inquiétude causée par la situation budgétaire.

Au 1er mai, la Dette flottante s'élevait à 340 851.228 pesetas, dont 333.112.000 pesetas de Bons du Trésor 5 0/0, donnés à la Banque d'Espagne et remboursables, comme vous le savez, le 30 juin prochain.

BOURSES FINANCIÈRES DE MADRID & BARCELONE

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

	29 mars	5 avr.	12 avr.	19 avr.	26 avr.	2 mai
Madrid						
Dette Intérieure 4 0/0......	69 70	68 20	67 70	68 15	68 45	68 25
— Extérieure 4 0/0	79 70	78 20	77 45	77 80	78 »	77 95
Amortissable 4 0/0.........	78 70	77 50	77 05	77 15	77 15	77 20
Change sur Londres 3 mois	30 39	30 39	30 62	30 50	30 56	31 07
— sur Paris 8 jours..	20 65	20 75	21 65	21 50	21 30	21 35
Barcelone						
Dette Intérieure 4 0/0......	69 62	68 35	67 82	68 12	68 37	68 02
— Extérieure 4 0/0......	79 60	78 25	77 42	77 90	77 87	77 70
Obligations Hyp. Cuba 6 0/0	109 68	108 40	108 »	108 15	108 37	109 »
— — 5 0/0.	97 90	97 10	96 90	97 20	97 62	97 50
Change sur Paris..........	20 80	20 90	21 10	21 55	21 30	21 30

GRÈCE

LA SITUATION

Athènes, 28 avril 1894.

Les Négociations avec les porteurs étrangers. — Les Tremblements de terre. — Les Raisins secs. — La Session du Parlement.

Le Gouvernement a reçu une réponse des porteurs étrangers à ses propositions en vue d'un règlement du service de la Dette basé sur un accord avec les créanciers du pays.

Le texte de cette réponse n'a pas encore été porté à la connaissance du public, mais elle donne lieu cependant à d'actives polémiques de presse. D'après l'*Acropolis*, les porteurs acceptent la réduction qui leur a été imposée par M. Tricoupis, pourvu que l'Administration des revenus servant à garantir le service des intérêts

réduits, soit confiée à une Société, telle que la Société des Monopoles, dont le Conseil d'administration serait composé en partie d'étrangers.

Les porteurs croient éviter, de cette manière, que le Gouvernement ne mette de nouveau la main sur les revenus qui leur sont affectés, en invoquant un cas de force majeure. Bien qu'on puisse douter que la garantie bien modeste qu'ils demandent soit, à cet égard, complètement efficace, la plupart des journaux expriment l'opinion qu'il s'agit d'un contrôle étranger déguisé et de prétentions exorbitantes et inadmissibles. Ce langage des journaux, ainsi que les déclarations faites par M. Tricoupis en réponse à la protestation des porteurs, donnent de plus en plus lieu de craindre que ces derniers n'ont pas d'espoir d'obtenir les satisfactions qu'ils réclament.

Vous avez déjà été averti par le télégraphe des tremblements de terre qui ont désolé plusieurs des provinces du royaume et en particulier la Locride. Plusieurs villes sont complètement ruinées et des milliers de personnes sont sans abri. Le Trésor n'est pas en situation de porter des secours suffisants, mais on a cependant affecté des crédits à la construction de baraquements qui procureront un premier abri aux malheureux chassés de leur domicile. Les pertes causées sur différents points par les sinistres ne peuvent pas encore être évaluées, mais sont certainement immenses. Le Roi, les Ministres, un grand nombre de députés, se sont rendus dans ces régions atteintes pour organiser des secours.

Il n'y a aucune amélioration dans la crise des raisins secs ; les prix sont tombés aussi bas que possible, et il reste encore un stock considérable à écouler ; en même temps, on prévoit pour cette année une récolte aussi abondante que celle de l'année dernière. La crise ne peut donc que s'aggraver.

On annonce que la Chambre va être convoquée en session extraordinaire, pour examiner un projet de loi relatif à la continuation du chemin de fer Pirée-Larisse.

Informations Économiques et Financières

L'Exercice 1893. — Les encaissements opérés pour le compte de l'exercice budgétaire 1893, du 1er janvier 1893 au 1er mars 1894, s'élèvent à 86.154.497 dr., en augmentation de 367.587 dr. sur les recettes de la période correspondante de l'exercice précédent. On sait que l'exercice 1873 ne sera clos qu'au 1er novembre 1894 : les évaluations totales pour cet exercice étaient de 111.701.939 dr.

Du 1er janvier 1893 au 1er mars 1894, les dépenses effectuées sur le budget de 1893 se sont élevées à 68.119.346 dr. La totalité des crédits accordés pour cet exercice s'élève à 118.586.967 dr.

Le Traité de Commerce avec l'Egypte. — La crise ministérielle égyptienne a suspendu, pendant quelques jours, les négociations qui se poursuivent au Caire entre l'agent diplomatique hellénique et le Ministère des affaires étrangères égyptien pour la conclusion d'un traité de commerce entre la Grèce et l'Egypte. On dit que lord Cromer est disposé à favoriser la solution de toutes les questions qui existent entre la Grèce et l'Egypte, dont les plus importantes sont celle de l'indigénat et celle de l'application du règlement sur les boissons spiritueuses.

Banque Hellénique de Crédit Général. — L'assemblée des actionnaires de la Banque Hellénique de Crédit Général a approuvé la gestion du dernier exercice et a ajourné à six mois sa décision sur la liquidation ou la réorganisation de la Banque.

ITALIE

LA SITUATION

Rome, 2 mai 1894.

L'Interpellation Rossi au Sénat pour la dénonciation de l'Union latine. — Vote probable des *provvedimenti*. — Le paiement du prochain coupon. — La Dette publique. — Le Mouvement du Commerce extérieur. — La Banque Générale de Crédit Mobilier. — Le 1er mai en Italie.

L'incident parlementaire le plus important de la huitaine nous est fourni par l'interpellation, au Sénat, de M. Rossi, qui demandait la dénonciation de l'Union latine. M. Sonnino a répondu qu'une pareille mesure serait inopportune dans les circonstances présentes et que, au surplus, elle n'aurait pas d'effet immédiat.

Il convient de retenir l'argumentation finale du Ministre : « La situation monétaire, a-t-il dit en substance, est trop incertaine pour se lancer de gaieté de cœur dans de nouvelles difficultés. Au surplus, si l'Union latine ne servait qu'à maintenir le lien qui permet d'espérer la reprise des échanges avec *une nation voisine*, ce serait déjà une raison suffisante pour ne pas prendre l'initiative d'une rupture. » Comme conclusion M. Rossi s'est déclaré satisfait.

Au point de vue politique et financier la situation n'a pas changé depuis ma dernière lettre, mais on croit que la Chambre votera les mesures financières après le 15 mai, date fixée pour la discussion. Il faut se garder, pourtant, de prédire ce qui sortira de tout cela, car on fait circuler les bruits les plus contradictoires. En attendant, le Ministère du Trésor a fait savoir que le paiement du prochain coupon de la Rente se ferait, comme par le passé, sur la base de 4 34, sauf le cas où on donnerait, avant l'échéance, des instructions spéciales qui devaient déjà être données pour le coupon de janvier.

Au 31 mars dernier la *Dette publique italienne* (comprenant les consolidés et les dettes amortissables), s'élevait à 579.173.279 lire de rente annuelle, correspondant à un capital de 12.841.248.305 lire. En comparant ces chiffres à ceux du 31 décembre 1893, on constate, pour le premier trimestre de l'année, une diminution de 1.714.678 lire de rente, soit 68.417.743 lire de capitale, malgré le remboursement aux Banques d'émission de l'avance faite jadis à la Régie des tabacs.

Quant au *mouvement du commerce extérieur*, dont je vous ai envoyé le tableau, il indique, pour les deux premiers mois de l'année, une diminution de 12 millions 732.107 lire pour les *importations*, et une augmentation de 17.559.367 lire pour les *exportations*, par rapport à la période correspondante de 1893. Il y a là une amélioration qui mérite d'être signalée, bien que la moins-value des importations porte, pour la moitié environ, sur la soie destinée à être travaillée dans le pays. Si ce dernier facteur indique un resserrement de la consommation, la plus-value des exportations de produits agricoles et industriels indique un développement progressif de la production nationale.

Je vous rappelle que l'assemblée générale des actionnaires du Crédit mobilier italien doit avoir lieu le 16 courant.

On est certain, aujourd'hui, que le moratorium prendra fin ; le Conseil d'administration fera connaître la base des nouveaux accords permettant de constituer la Société avec des éléments nouveaux. Par suite de la fusion avec la Banque générale, le futur Etablissement doit s'appeler la *Banque Générale de Crédit Mobilier*.

Aucun incident à signaler pour la journée du 1er mai dans le royaume ; quelques grèves pacifiques à Milan et à Bologne, mais, à Rome, nous n'avons constaté aucun changement dans la circulation quotidienne. Le Gouvernement avait pris toutes les dispositions pour réprimer les démonstrations en cas de besoin.

Informations Économiques et Financières

Les Recettes des Chemins de fer italiens. — Les résultats du premier semestre de l'exercice 1893-94, c'est-à-dire du 1er juillet au 31 décembre 1893, sont les suivants :

Recettes approximatives : 128.722.895 lire, au lieu de 134.062.341 lire pour la période correspondante de 1892.

Longueur moyenne des lignes exploitées : 14.431 kilomètres, au lieu de 13.907 kilomètres.

Recette kilométrique moyenne : 8.919 lire, en diminution de 720 lire sur le précédent exercice.

Voici la répartition par réseau :

	Longueur moyenne — Kilom.	Recettes brutes — Lire	Recettes kilomét. — Lire
Réseau Méditerranéen..	5.224	69.707.317	13.343
» de l'Adriatique..	5.523	60.890.520	11.024
» de la Sicile......	1.004	5.364.432	5.343
Chemins de fer de l'Etat exploités par la Société vénitienne............	140	636.500	4.546
Chemins Sardes, Compagnie royale..........	411	958.332	2.331
Chemins Sardes, Société secondaire	519	397.306	765
Lignes diverses.........	1.620	6.700.242	4.135

DIFFÉRENCES PAR RAPPORT A 1892-93

	Longueur	Recettes brutes	Recettes kilomét.
Réseau Méditerranéen.	+ 88	— 1.440.620	— 509
» de l'Adriatique.	+ 151	— 3.845.956	— 1.026
» de la Sicile.....	+ 130	— 165.714	— 984
Ch. de fer de l'Etat exploités par la Société vénitienne	=	+ 91.973	+ 657
Ch. de fer Sardes, Cie royale	=	— 51.413	— 125
Ch. de fer Sardes, Soc. secondaire	+ 162	+ 83.935	— 112
Lignes diverses.........	— 10	+ 30.658	+ 44

Le Mouvement du Commerce extérieur de l'Italie pendant les deux premiers mois de 1894.

Les sommes s'entendent en milliers de lire

CATÉGORIES	IMPORTATIONS — Du 1er janvier au 28 févr. 1894	IMPORTATIONS — Différ. sur 1893	EXPORTATIONS — Du 1er janvier au 28 févr. 1894	EXPORTATIONS — Différ. sur 1893
Spiritueux, boissons et huiles	4.423	+ 217	22.730	+ 1.385
Denrées coloniales, drogues et tabacs	10.726	— 3.433	413	— 391
Produits chimiques, articles médicinaux, résines et parfumeries	6.387	+ 595	5.423	+ 45
Couleurs et articles pour teinture et tannerie............	4.317	— 53	1.933	— 53
Chanvre, lin, jute, etc........	4.172	— 893	8.823	+ 484
Coton	31.593	+ 91	6.581	+ 2.256
Laine, crin, poils	9.635	— 1.415	3.635	+ 1.712
Soie	11.778	— 5.877	45.934	+ 1.990
Bois et paille	4.419	+ 279	6.613	+ 1.579
Papier et livres	1 676	— 2	994	— 186
Peaux	6.780	— 231	3.586	+ 810
Minéraux, métaux et leurs travaux	16.554	— 542	3.609	+ 300
Pierres, terres, poteries, verres et cristaux	20.693	+ 1.988	7.654	— 695
Céréales, farines, pâtes, etc..	21.796	— 1.931	19.033	+ 4.892
Animaux, produits et dépouilles d'animaux.........	10.696	— 1.160	17.580	+ 3.130
Objets divers	1.593	— 363	1 856	+ 266
Total.....	167.276	— 12 732	156.406	+ 17.529

Ces chiffres indiquent une sensible amélioration par rapport aux deux premiers mois de 1893, les *Importations* ayant diminué de 12.733.000 lire, tandis que les *Exportations* accusent une augmentation de 17 millions 530.000 lire. L'excédent des *Importations* sur les *Exportations* se trouve réduit à 10.860.000 lire, alors que, à fin février 1893, cet excédent s'élèverait à 41.120.000 lire.

Signalons, parmi les moins-values accusées par les *Importations*, 5.880.000 lire pour les soies; 3 millions 430.000 lire pour les denrées coloniales; 1.930.000 lire pour les céréales.

Quant aux *Exportations*, les principales plus-values sont de : 1.990.000 lire pour les soies ; 4.990.000 lire pour les céréales ; 3.130.000 lire pour le bétail ; 3 millions 970.000 lire pour le coton et la laine.

L'Emprunt de la Ville de Livourne. — Le Conseil communal de Livourne a approuvé le projet de son rapporteur concluant : 1° à la réduction temporaire de 5 à 3 0/0, pour les titres de 1871 ; 2° à la suspension, pendant cinq années, des tirages d'amortissement, en reculant jusqu'en 1898 le remboursement du dernier tirage et en payant le coupon échu, partie en mai, partie en septembre.

Ces mesures doivent procurer une économie annuelle de 39.750 lire.

Le Mouvement des Métaux précieux en Italie. — Pendant les deux premiers mois de 1894, les *Importations* de métaux précieux se sont élevées à 9.750.000 lire, et les *Exportations* à 4.360.000 lire. Conséquemment, le chiffre des *Exportations* n'a guère varié ; par rapport à la période correspondante de 1893, tandis que les *Importations* ont augmenté de 3.540.000 lire ; ce dernier chiffre comprend les monnaies divisionnaires revenues dans le pays.

Il convient d'ajouter que ces statistiques, provenant de la douane, ne sont pas rigoureuses, car une grande partie du mouvement des métaux précieux échappe à son contrôle.

Courrier de la Bourse de Rome

Rome, 4 mai 1894.

La hausse de la Rente à Paris n'a pas peu contribué à ramener la fermeté sur notre marché. Au surplus, peu de liquidations ont été aussi faciles que celle de fin avril, où le report sur la Rente a varié entre 20 et 17 centimes 1/2. Il y a lieu de supposer que la reconstitution du Crédit Mobilier et de la Banque Générale, qui doit être votée le 16 courant, marquera une reprise dont bénéficiera l'ensemble de la cote.

Un autre facteur de reprise, qui contribuera encore à la baisse du change, est la campagne des soies, qui créera pour 50 à 60 millions de devises extérieures.

Le procès de la Banque Romaine, commencé mercredi, devant la Cour d'assises, préoccupe le monde financier ; on s'attend, de ce chef, à de nouveaux scandales.

BOURSES FINANCIÈRES DE ROME ET DE GÊNES

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

	29 mars	5 avril	12 avr.	19 avr.	26 avr.	2 mai
Rome						
Rente Italienne 5 0/0......	87 47	87 »	87 »	86 67	87 12	87 52
Ch. de fer Méditerranée act.	460 »	460 »	460 »	457 »	455 »	455 »
— Méridionaux act.	606 »	606 »	605 »	603 »	596 »	600 »
Banque Nationale act......	920 »	912 »	870 »	855 »	870 »	850 »
— de Rome...........	350 »	350 »	350 »	350 »	350 »	350 »
— Générale...........	70 »	80 50	81 50	79 50	78 50	70 »
Comp. Nav. à vap. F. R. ..	262 »	260 »	262 »	260 »	255 »	248 »
Banque Immobilière........	36 »	37 »	38 »	38 »	35 »	37 »
Crédit mobilier Italien.....	153 »	156 »	161 »	162 »	155 »	151 »
Eaux Marcia...............	» »	1008 »	1008 »	1008 »	1025 »	1005 »
Change sur la France......	113 92	113 62	113 32	113 25	111 82	111 72
— sur Londres........	28 68	28 50	28 50	28 45	28 19	28 14
— sur Berlin.........	140 85	139 80	139 80	139 47	138 50	138 »
Gênes						
Rente Italienne 5 0/0......	87 20	87 05	87 05	83 67	87 »	87 40
Crédit Mobilier Italien.....	153 50	156 »	161 »	161 »	153 »	150 »
Chemins de fer Méridionaux	604 »	605 50	603 »	601 »	595 »	600 »
Change sur Paris..........	113 82	113 67	113 37	113 37	112 17	111 80
— sur Berlin.........	140 25	140 10	139 70	139 65	138 40	138 05

PORTUGAL

LA SITUATION

Lisbonne, 1er mai 1894.

L'Épidémie cholérique ; ses conséquences sur le Mouvement commercial. — Les Elections.

L'épidémie cholérique, qui a pris, depuis quelques semaines, une certaine intensité, est venue compliquer bien malheureusement la situation et apporter une nouvelle gêne dans les transactions. L'épidémie n'est pas cependant aussi grave qu'on l'a dit à l'étranger ; l'opinion des médecins reste très divisée, et, si l'on cite de nombreux cas de maladie, on ne cite pas, du moins, de cas mortels.

La véritable cause de cette épidémie est le mauvais état hygiénique de Lisbonne ; il y a plus de cinquante ans que les égouts débouchent sur la rive droite du Tage, où cette ville est bâtie, et le reflux laisse à sec une grande étendue de cette rive dont la vase exhale à marée basse une odeur pestilentielle ; de plus, la canalisation de l'eau a pu être contaminée par l'écoulement des égouts. Il n'y avait donc rien de surprenant à ce que le fléau éclatât. Fort heureusement, la température reste fort basse et cette circonstance permettra de combattre plus efficacement l'épidémie ; des mesures prophylactiques très radicales ont été prises ; l'Administration n'a perdu aucun temps pour améliorer les conditions d'hygiène et éloigner toute panique.

Dans tout le royaume l'émotion a été cependant assez vive et à l'étranger les craintes ont paru encore plus grandes. L'Espagne, notamment, a édicté contre les provenances du Portugal des mesures sanitaires que nous pourrions trouver excessives si nous n'avions abusé nous-mêmes, depuis quelques années, des quarantaines et autres mesures vexatoires envers les provenances de l'étranger.

Comme première conséquence de l'épidémie, nous aurons à constater pour le mois d'avril une diminution dans les recettes douanières. Nous regretterons ce ralentissement dans le mouvement de reprise mais, en connaissant la nature, nous ne nous en inquiéterons pas. L'épidémie ne paraît pas devoir prendre un caractère plus inquiétant, grâce aux mesures prises elle ne tardera pas à disparaître et le commerce se retrouvera dans ses conditions normales ; la fin de la révolution brésilienne va lui rendre d'ailleurs un élément d'activité dont il était dépourvu depuis trop longtemps.

Etant données les circonstances actuelles, on en sera pas surpris que la proclamation des résultats des élections se soit faite au milieu de l'indifférence générale. Ces résultats ne diffèrent pas d'ailleurs de ceux que l'on connaissait déjà et le nombre des élections qui fournira matière à contestations lors de la prochaine réunion des Chambres est fort restreint. Le Gouvernement se présentera avec une grosse majorité, espérons qu'il saura s'en servir !

Il circule quelques bruits de crise ministérielle et l'on doute que le Cabinet puisse se présenter sans modifications devant les nouveaux Cortès. Des changements nombreux ont été également opérés dans le corps diplomatique et M. Engydio Navarro va être remplacé à Paris par M. Mattison de Carvallo, ministre près le Quirinal.

Informations Économiques et Financières

La Banque du Portugal. — Voici le bilan comparatif de la Banque au 18 avril :

	18 avril	11 avril		contos
Or	3.005	3.005		»
Argent	5.734	5.727	+	7
Bronze	715	697	+	18
Prêts sur titres	3.748	3.758	—	10
Dettes du Trésor	10.717	11.043	—	326
Emprunts de Banque sur valeurs	42.617	42.038	+	579
Dépôts	2.038	1.897	+	141
Dividendes à payer	103	105	—	2
Bénéfices	512	480	+	32
Billets en circulation	49.933	50.132	—	199

Recettes de la Compagnie Royale. — Pendant la 15e semaine, les recettes de la Compagnie Royale des Chemins de fer Portugais ont été de 48:771$000 reis, soit :

Voyageurs	20:400$000 reis
Transit	3:200$000 —
Marchandises	25:171$000 —
Total	48:771$000 —

En 1893, elles avaient été de 57:096$501, soit :

Voyageurs	26:911$598 reis
Transit	4:232$088 —
Marchandises	25:952$815 —
Total	57:096$501 —

Du 1er janvier au 15 avril, les recettes se sont élevées à 812:381$000, en diminution de 34:883$471 sur la même période de 1833.

Voici le détail des recettes de 1894 :

Nord et Est (690 kil.)	740:717$000 reis
Torres-Figueira (168 kil.)	39:949$000 —
Beira-Baixa (212 kil)	31:715$000 —
Total	812:381$000 —

ROUMANIE

Les Recettes budgétaires. — Le Ministère des finances de Roumanie vient de publier la situation du Trésor public arrêtée au 28 février 1894, soit pour les onze premiers mois de l'exercice budgétaire en cours.

Pendant cette période de onze mois, le total des encaissements s'est élevé à 174.932.143 fr. 10 contre 156.852.730 fr. 93 encaissés pendant la période correspondante de l'année dernière. La plus-value réalisée d'une année à l'autre est donc de 18 079.412 fr. 17,

Ce sont les contributions indirectes et les monopoles de l'Etat qui accusent la plus forte plus-value. Les premières ont été évaluées à 51 millions pour toute l'année ; or, le rendement de cet impôt pour les premiers onze mois dépasse 55 millions.

Les recettes des monopoles de l'Etat ont été évaluées pour l'année entière à 45 millions ; les premiers onze mois ont donné à eux seuls plus de 44 millions.

Les paiements effectués par le Trésor durant les premiers onze mois de l'exercice budgétaire en cours se chiffrent à 162.369.603 fr. 27

La Banque agricole. — On se souvient que la Chambre des députés roumaine a voté, le 28 mars 1894, un projet de loi créant une Banque agricole. On va maintenant procéder à l'émission du capital de cet Etablissement.

Les conditions sont les suivantes :

Le capital de 5.000.000 est réparti en 10.000 actions de 500 francs chacune.

La souscription sera ouverte les 17/29, 18/30 et 19-31 mai 1894 à Bucharest et dans les principales villes de Roumanie.

Après l'expiration des 15 jours suivant la souscription, le Ministère convoquera dans le plus bref délai les actionnaires afin de procéder à l'élaboration et au vote des statuts ainsi qu'à l'élection du Conseil d'administration de la Banque.

RUSSIE

LA SITUATION

Saint-Pétersbourg, 29 avril 1894.

La Conversion. — Le Ministère de l'Agriculture. — Les Négociations commerciales. — La Marine marchande.

La conversion, sur laquelle je vous donnais des détails la semaine dernière sera officiellement annoncée le 3 mai (n. s.). Tous les journaux s'occupent de cette grande opération et l'accueillent d'une manière uniformément favorable. Il est naturel que le Gouverne-

ment russe utilise les circonstances exceptionnellement favorables du moment actuel pour reprendre les opérations de conversion si malheureusement interrompues par la disette de 1891-92.

L'augmentation rapide des dépôts aux caisses d'épargne permet d'ailleurs de prévoir le placement d'un grand nombre des nouveaux titres à l'intérieur du pays. L'amélioration du crédit de la Russie, provoquée par l'augmentation des disponibilités du Trésor, qui s'élèvent actuellement à 277 millions de roubles, par l'accroissement des recettes du budget, par la conclusion du traité de commerce avec l'Allemagne, faisait au Gouvernement un devoir de procéder à la conversion des titres portant des intérêts supérieurs à 4 0/0.

Afin de faciliter le succès de l'opération à l'étranger, le Gouvernement a décidé de prendre à sa charge les droits de timbre que les porteurs français, allemands et hollandais ont à acquitter pour convertir leurs titres.

La création d'un Ministère de l'agriculture va être complétée par l'institution d'un Conseil de l'agriculture adjoint à ce Ministère. Ce Conseil sera composé de propriétaires et de fermiers de toutes les provinces de la Russie ; il se réunira une ou deux fois par an à Saint-Pétersbourg pour une période de six semaines, et aura voix consultative dans toutes les questions intéressant la classe agricole. La première tâche qu'ait abordée le Ministère de l'agriculture est celle de l'organisation d'un enseignement technique ; on y travaille activement, et on espère que l'enseignement des Ecoles agricoles pourra commencer dès l hiver prochain.

Les négociations commerciales avec la Turquie, qui durent depuis 1890, se poursuivent toujours et les deux Gouvernements sont arrivés à une entente sur presque tous les points ; cependant, le traité ne doit entrer en vigueur que lorsque les négociations commerciales engagées par la Turquie avec d'autres pays auront été menées à bonne fin.

D'après des statistiques récentes, la flotte marchande de la Russie comprend à l'heure actuelle 429 vapeurs et 4.001 voiliers dans la mer Glaciale, la mer Baltique, la Mer Noire et la mer Caspienne ; sur les fleuves et les lacs intérieurs, il y a 1.804 vapeurs et 20.095 autres navires.

La Situation des récoltes. — D'après les renseignements reçus par le Ministère des finances de Russie, l'état des blés d'hiver, à la fin du mois de mars, était satisfaisant. Sur presque toute l'étendue au nord de la ligne de Réval-Karkow-Kamyschine, les champs étaient couverts d'une couche de neige suffisamment épaisse pour protéger les blés contre les gelées de la nuit, qui atteignaient de 2 à 8 degrés.

Au sud de la ligne susindinquée, l'état des champs était en général satisfaisant. Dans les provinces du Midi et dans une partie des provinces baltiques, les blés ont commencé à pousser dans des conditions favorables.

En général, les craintes que les mauvaises conditions de l'hiver avaient fait concevoir pour la récolte se dissipent de plus en plus.

Le Chemin de fer Riga-Dünaburg — Un oukase impérial ordonne l'émission de 9.509.250 roubles d'obligations-or 4 0/0 destinées à la conversion des actions du chemin de fer Riga-Dünaburg, racheté par l'Etat.

BOURSE FINANCIÈRE DE SAINT-PÉTERSBOURG

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	29 mars	5 avr.	12 avr.	19 avr.	26 avr.	2 mai
Russe II Emprunt d'Orient.	101 87	101 50	101 »	101 37	101 25	101 50
— III — ..	102 »	102 »	102 »	101 37	101 25	101 50
Banque de Commerce extér.	362 »	360 50	373 »	381 50	412 »	467 »
— d'Esc. de St-Pétersb..	509 »	516 »	519 »	523 »	535 »	568 »
— Intern. de St-Pétersb.	528 »	531 »	537 »	521 »	550 »	» »
Russe 4 ½ % val. de Cr. f.	152 75	153 75	153 »	153 50	154 25	154 25
Grands Ch. de fer Russes..	270 75	272 50	272 »	271 »	272 25	272 50
Ch. de fer du Sud-O. Russe act.	115 75	114 75	116 50	116 25	116 »	116 75
Change sur Paris..........	36 85	36 95	36 95	36 92	36 97	36 97
— sur Londres........	93 05	93 30	93 15	93 10	93 25	93 25

SUISSE

Les Banques d'Emissions suisses. — Voici la situation de Banques d'émission au 31 décembre 1893 :

Nous comptons trente-cinq Etablissements de ce genre en Suisse. Le capital versé de ces Banques était de 157.150.000 fr. et les réserves s'élevaient à 26 millions 578.324 fr. 60.

La circulation effective était de 170.488.200 fr. Il a été passé pour pertes et amortissements 3.049.098 fr. 68. La Banque du Commerce et la Banque cantonale d'Unterwald-le-Haut seules n'ont subi aucune perte l'an dernier ; c'est, du reste, le cas, depuis une quinzaine d'années, pour la première.

Les trente-cinq Banques ont payé en *impôts divers*, en 1893, la somme de 1.206.950 fr. 43, dont la majeure partie, et de beaucoup, a été encaissée par les cantons. En effet, sur cette somme, les cantons ont touché, sous diverses formes, 1.030.266 fr., tandis que la part de la Confédération n'a été que de 176.685 fr. Quatre Banques ont payé plus de 100.000 fr. d'impôts, savoir : la Banque Cantonale de Berne, 108.113 fr. 93 ; la Banque de Bâle, 117.824 fr. 63 ; la Banque Cantonale de Zurich, 141.507 fr. 50. et la Banque du Commerce, 100.779 fr. 65 centimes (dont 78.045 fr. 05 au canton). Vient immédiatement ensuite la Banque Cantonale Vaudoise avec 95.812 fr. 65.

La moyenne des *dividendes* distribués pour 1893 a été de 5,023 0/0 contre 4,934 0/0 pour 1892. La Banque du Commerce, qui n'a distribué que 3 1/2 0/0, est presque la dernière sous ce rapport, mais ce fait n'a rien d'étonnant, car il ne faut pas perdre de vue que, par sa position géographique, c'est elle qui est appelée à fournir la plus forte partie des espèces dont le pays a besoin. Ses importations de numéraire se sont élevées, en effet, l'an dernier, à 19.450.000 fr. et lui ont coûté 76.600 fr., tandis que la Banque de Bâle, qui vient en seconde ligne à cet égard, n'a dépensé de ce chef que 29.000 fr. environ. Les frais d'importations d'espèces des autres Banques sont en général insignifiants, sinon nuls. Il ne faut pas oublier non plus que Genève n'étant pas une ville de grandes industries, les éléments d'affaires y sont moins nombreux qu'à Zurich, Bâle, Saint Gall, et il est très compréhensible que ce désavantage se fasse surtout sentir dans les années où les affaires sont peu actives, comme c'était le cas en 1893, où le taux d'escompte était fort bas.

Du reste, il est à remarquer que le dividende moyen des Banques d'escompte pures n'a été que de 4,60 0/0.

Parmi les trente-cinq Banques d'émission suisses, il ne s'en trouve que cinq qui soient des *Banques d'Escompte pures*, c'est-à-dire des Banques dont les opérations soient restreintes, comme à la Banque de France, la Banque d'Angleterre, la Banque Nationale de Belgique, etc., aux seules affaires d'escompte et d'avances sur titres ; ces cinq Banques sont les suivantes : la Banque de Bâle, la Banque Commerciale Neuchâteloise, la Banque de Saint-Gall, la Banque de Genève et la Banque du Commerce. Toutes les autres Banques d'émission suisses sont des Banques cantonales ou des Banques mixtes qui, en sus de l'émission de billets, peuvent se livrer plus ou moins à toutes les opérations des Banques et Etablissements de crédit ordinaires.

Une Banque d'Etat remplacerait-elle avantageusement ces trente-cinq Etablissements ? C'est la question posée actuellement.

L'Emprunt de Zurich. — Pour l'emprunt 3 1/2 0/0 de la Ville de Zurich de quinze millions, quarante millions ont été souscrits.

L'Administrateur-Gérant : JULES MONTEL.

Paris. — Imprim. de la Presse, 16 rue du Croissant. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... **25** fr.
— — Six mois. **14** fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... **32** fr.
— — Six mois.. **18** fr.

Paraissant le Samedi
Directeur : **Edmond THÉRY**
PRIX DU NUMÉRO :
France : **0 fr. 60**; Étranger : **0 fr. 75**

INSERTIONS
Ligne anglaise de 5 centimètres
Annonces en 7 points .... **2** fr.
Réclames en 8 points .... **4** »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

N° 122. — 5e volume. | BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS | Samedi 12 mai 1894.

SOMMAIRE DU N° 122

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'émission de l'Europe (en millions de fr.)

Dates	Encaisse métallique			Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
	Or	Argent	Total			
FRANCE. — Banque de France						
1893 12 mai	1.704.8	1.284.2	2.989.0	3.468.6	86	2½
1894 26 avril	1.743.4	1.272.5	3.015.9	3.470.1	87	2½
1894 4 mai	1.760.2	1.275.0	3.035.2	3.585.4	85	2½
1894 10 mai	1.757.8	1.272.7	3.030.5	3.509.2	86	2½
ALLEMAGNE. — Banque Impériale						
1893 30 avril	744.6	334.5	1.079.1	1.265.7	85	3
1894 14 avril	743.9	334.2	1.078.1	1.244.4	88	3½
1894 23 avril	761.9	342.3	1.104.2	1.208.2	81	3½
1894 30 avril	755.0	339.2	1.094.2	1.257.4	87	3½
ANGLETERRE. — Banque d'Angleterre						
1893 10 mai	600.1	»	600.1	658.5	91	2½
1894 26 avril	795.9	»	795.9	623.0	124	2
1894 3 mai	798.5	»	798.5	637.6	125	2
1894 10 mai	804.8	»	804.8	633.5	127	2
ANGLETERRE. — Banques d'Ecosse						
1893 25 mars	90.0	20.0	110.0	147.5	75	»
1894 27 janv.	100.0	21.3	121.3	170.6	71	»
1894 24 févr.	95.2	20.7	115.9	155.5	74	»
1894 24 mars	92.5	20.9	113.4	152.5	74	»
ANGLETERRE. — Banques d'Irlande						
1893 25 mars	65.0	10.0	75.0	150.0	50	»
1894 27 janv.	69.1	10.0	79.1	163.3	48	»
1894 24 févr.	66.6	10.9	77.5	158.3	49	»
1894 24 mars	66.5	10.0	76.5	151.3	50	»
AUTRICHE. — Banque d'Autriche-Hongrie						
1893 30 avril	217.6	367.3	584.9	1.006.7	58	4
1894 14 avril	217.4	342.9	560.3	916.3	61	4
1894 23 avril	217 4	343.5	560.9	911.8	61	4
1894 30 avril	215.5	343.7	559.2	943.1	59	4
BELGIQUE. — Banque Nationale						
1893 4 mai	74.8	32.1	106.9	410.1	26	2½
1894 19 avril	77.8	36.6	114.4	419.1	27	3
1894 26 avril	75.5	35.5	111.0	423.5	26	3
1894 2 mai	78.1	36.7	114.8	421.1	26	3
BULGARIE. — Banque Nationale						
1893 22 mars	4.6	1.0	5.6	1.6	340	8
1894 7 mars	8.1	2.2	10.3	2.6	395	8
1894 14 mars	7.7	2.1	9.8	2.6	377	8
1894 22 mars	8.0	2.2	10.2	1.8	566	8
DANEMARK. — Banque Nationale						
1893 30 avril	74.0	»	74.0	104.7	71	3½
1894 28 fév.	72.7	»	72.7	96.0	76	4
1894 31 mars	71.7	»	71.7	98.8	72	4
1894 30 avril	72.5	»	72.5	100.5	72	4
ESPAGNE. — Banque d'Espagne						
1893 6 mai	192.8	153.9	346.7	913.9	37	5
1894 21 avril	197.9	208.1	406.0	933.2	43	5
1894 28 avril	197.9	211.0	408.9	932.6	43	5
1894 5 mai	197.9	209.6	407.5	937.4	43	5
GRÈCE. — Banque Nationale						
1893 31 mars	2.1	»	2.1	112.7	2	6½
1894 31 janv.	2.4	»	2.4	112.9	2	6½
1894 28 fév.	2.1	»	2.1	110 8	2	6½
1894 31 mars	2.0	»	2.0	108.5	2	6½
HOLLANDE. — Banque des Pays-Bas						
1893 6 mai	80.2	180.2	260.4	433.6	60	2½
1894 21 avril	109.4	177.4	286.8	431.1	67	2½
1894 28 avril	110.7	176.8	287.5	437.0	66	2½
1894 5 mai	111.9	175.6	287.5	448.4	65	2½
ITALIE. — Banque d'Italie						
1893	»	»	»	»	»	»
1894 31 mars	288.4	48.2	336.6	860.3	39	6
1894 10 avril	299.0	48.3	347.3	858.9	40	6
1894 20 avril	290.2	58.3	348.5	843.7	41	6
ITALIE. — Banque de Naples						
1893 20 avril	91.6	10.1	101.7	241.7	42	5
1894 31 mars	92.8	10.8	103.6	235.7	44	6
1894 10 avril	93.2	10.4	103.6	235.2	43	6
1894 20 avril	93.2	10.4	103.6	229.8	44	6
ITALIE. — Banque de Sicile						
1893 20 avril	35.2	1.6	36.8	57.9	64	5
1894 31 mars	35.2	1.5	36.7	58.4	63	6
1894 10 avril	35.2	1.5	36.7	59.1	63	6
1894 20 avril	35.2	1.5	36.7	57.7	63	6
NORVEGE. — Banque de Norvège						
1893 31 mars	32.9	»	32.9	65.0	51	5
1894 31 janv.	32.9	»	32.9	60.6	54	5
1894 28 fév.	33.6	»	33.6	62.4	55	5
1894 31 mars	31.7	»	31.7	65.1	48	5
PORTUGAL. — Banque de Portugal						
1893 3 mai	12.2	31.1	43.3	277.6	15	6
1894 18 avril	16.8	36.1	52.9	279.6	19	6
1894 25 avril	16.8	36.2	53.0	278.2	19	6
1894 2 mai	16.8	36.0	52.8	280.7	19	6
ROUMANIE. — Banque Nationale						
1893 29 avril	59.7	2.0	61.7	125.1	49	5
1894 14 avril	52.4	1.5	53.9	119.1	45	6
1894 21 avril	54.4	1.7	56.1	121.7	46	6
1894 28 avril	55.2	1.5	56.7	121.2	46	6

Dates	Encaisse métallique Or	Argent	Total	Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
RUSSIE. — Banque Impériale						
1893 16 avril	1.482.8	15.9	1.498.7	3.870.2	39	4½
1894 15 mars	1.521.3	14.7	1.536.0	3.954.1	39	4
1894 1er avril	1.519.5	15.4	1.534.9	3.941.3	39	4
1894 16 avril	1.518.5	15.0	1.533.5	4.026.2	38	4
RUSSIE. — Banque de Finlande						
1893 31 mars	22.1	3.2	25.3	45.6	56	»
1894 31 janv.	21.7	3.6	25.3	44.0	57	»
1894 28 fév.	21.7	3.6	25.3	45.9	56	»
1894 31 mars	21.7	3.5	25.2	45.4	56	»
SERBIE. — Banque Nationale						
1893 8 avril	9.5	4.1	13.6	27.0	50	6
1894 28 fév.	7.7	4.0	11.7	25.0	48	6
1894 8 mars	7.4	4.0	11.4	24.4	47	6
1894 8 avril	5.9	4.1	10.0	23.3	43	6
SUÈDE. — Banque Royale						
1893 31 mars	23.3	4.8	28.1	57.8	48	4
1894 31 janv.	23.2	4.3	27.5	60.2	47	4
1894 28 fév.	23.2	4.8	28.0	59.1	47	4
1894 31 mars	23.2	4.8	28.0	62.8	45	4
SUÈDE. — Banques Privées						
1893 31 mars	10.5	11.9	22.4	82.9	27	»
1894 31 janv.	10.2	14.6	24.8	76.5	32	»
1894 28 fév.	10.5	15.2	25.7	81.0	32	»
1894 31 mars	10.4	14.1	24.5	84.6	29	»
SUISSE. — Banques d'Emission						
1893 6 mai	69.4	19.4	88.8	167.1	55	2½
1894 21 avril	75.4	14.6	90.0	169.3	54	3
1894 28 avril	74.9	14.4	89.3	173.1	54	3
1894 5 mai	75.9	13.6	89.5	174.4	54	3

TOTAUX POUR L'EUROPE (1) (En millions de francs)

1893 12 mai	5 699,8	2 487,3	8 187,1	13 691,5	59%
1894 26 avril	6 331,9	2 571,0	8 902,9	14 464,5	61
1894 4 mai	6 351,0	2 572,3	8 923,3	14 586,1	61
1894 10 mai	6 340,4	2 573,4	8 913,8	14 679,6	60

TOTAUX au 31 décembre

1889 31 déc.	4 734,0	2 192,4	6 926,4	13 416,3	52%
1890 31 déc.	4 854,5	2 126,7	6 981,2	13 659,7	51
1891 31 déc.	5 562,1	2 324,0	7 886,1	14 337,2	55
1892 31 déc.	6 159,9	2 459,9	8 619,8	14 611,7	59
1893 31 déc.	6 084,2	2 459,5	8 543,7	15 157,1	56

(1) La décomposition des Encaisses en or et en argent résulte soit des bilans des Banques, soit de nos renseignements particuliers.

Les totaux ci-dessus, comprenant des situations à des dates différentes, ne sont donnés qu'à titre de simple renseignement; ils ne s'écartent d'ailleurs, que très peu de la vérité.

COURS ET REVUE DES CHANGES

CHANGE SUR PARIS : Cours de clôture hebdomadaires des Changes sur Paris, de :

	6 avril	13 avril	20 avril	27 avril	4 mai	11 mai
Amsterdam	47 88	47 95	47 97	47 87	47 85	47 90
Anvers	100 17	100 20	100 22	100 10	100 »	100 13
Athènes	173 »	174 »	172 »	173 »	173 »	171 »
Barcelone	20 90	21 10	21 55	21 30	21 30	21 30
Berlin	81 »	81 05	81 15	81 05	80 95	80 95
Bruxelles	100 15	100 15	100 21	100 05	100 05	100 12
Bucharest	100 »	99 95	100 10	100 35	100 35	100 35
Constantinople	22 85	22 85	22 87	22 90	22 90	22 90
Francfort	81 07	81 15	81 08	80 96	80 97	80 95
Gènes	113 67	113 37	113 37	112 17	111 80	110 05
Genève	100 17	100 20	100 28	100 07	100 05	100 03
Lisbonne	705 »	708 »	709 »	707 »	708 50	712 »
Londres	25 33	25 35	25 36	25 32	25 32	25 32
Madrid	20 75	21 65	21 50	21 30	21 85	21 30
Rome	113 62	113 32	113 25	111 82	111 72	110 10
Saint-Pétersbourg	36 95	36 95	36 92	36 97	36 97	36 95
Vienne (à vue)	49 60	49 70	49 70	49 57	49 62	49 72
— (à 3 mois)	49 55	49 65	49 62	49 52	49 57	49 67

CHANGE DE PARIS : Cours moyens du samedi, de Paris sur :

Valeurs à trois mois	Plus	13 avril	20 avril	27 avril	4 mai	11 mai
Amsterdam. pap. court	4 %	206 12	206 37	206 62	206 62	206 37
Allemagne.. —	4 %	121 87	122 06	122 25	122 19	122 09
Vienne-Tr.. —	4 %	199 25	199 50	199 75	199 75	199 »
Barcelone.. —	4 %	406 50	407 50	409 »	407 50	408 50
Madrid..... —	4 %	406 50	407 50	409 »	407 50	408 50
Lisb.-Porto. —	4 %	»	»	»	»	»
St-Pétersb.. —	4 %	266 »	266 50	266 »	267 »	267 »
Valeurs à vue	moins					
Londres..... —	2 %	25 16	25 16	25 20	25 18	25 17
— ..... ch. court	2 %	25 17	25 18	25 21	25 19	25 19
Stockholm.. —	3 %	138 50	138 50	138 50	138 50	138 50
Belgique.... —	3 %	0 25 p.	0 25 p.	0 09 p.	0 09 p.	0 15 p.
Italie....... —	6 %	11 87p.	11 75p.	11 » p.	10 50p.	9 25 p.
Suisse....... —	3 %	0 25 p.	0 31 p.	0 19 p.	0 12 p.	0 12 p.
Matières d'or et d'argent	au pair					
Or en barre (le kil.).	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »
Argent id. (le kil.).	218 89	105 18	104 52	105 67	106 71	105 18
Quadruples espagnols....		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
— **mexicains...**		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
Piastres.................		2 58	2 63	2 67	2 69	2 64
Souverains anglais.......		25 15	25 15	25 17	25 16	25 17
Banknotes.................		25 15	25 15	25 18	25 17	25 17
Aigles des Etats-Unis....		25 77	25 77	25 77	25 77	25 77
Guillaume (20 marks)......		24 57	24 57	24 62	24 62	24 62
Impér. Russie (titre : 916m)		20 60	20 60	20 60	20 60	20 60
— — (nouv. titre : 900m)		40 »	40 »	40 »	40 »	40 »
1/2— — (— —		20 »	20 »	20 »	20 »	20 »
Couronnes de Suède.....		27 50	27 50		27 50	27 50

AUX COURS DES CHANGES du Vendredi 11 mai 1894

100 francs en billets de banque français valent à l'étranger :		100 francs en billets de banque étrangers valent en France :	
En *Allemagne*......	100 12	Billets *Allemands*....	99 88
En *Angleterre*......	100 18	— *Anglais*.......	99 82
En *Autr.-Hongrie*...	104 48	— *Austro-Hongr.*	95 70
En *Belgique*........	100 15	— *Belges*........	99 85
En *Espagne*.........	121 21	— *Espagnols*....	82 51
En *Grèce*...........	174 »	— *Grecs*.........	57 47
En *Hollande*........	100 75	— *Hollandais*....	99 25
En *Italie*...........	110 19	— *Italiens*.......	90 75
En *Russie*..........	148 32	— *Russes*........	67 41
En *Suisse*..........	100 12	— *Suisses*........	99 88

CHANGES, NUMÉRAIRE ET MÉTAUX PRÉCIEUX

Paris, le 11 mai 1894.

Les Devises hollandaises et allemandes restent à des cours stéréotypés; la *Valuta* est plus faible à 199, la perte est de 4 30 0/0.

Le bruit de la démission de M. Wekerlé, président du Cabinet hongrois, a fait mauvaise impression sur le marché; cette nouvelle n'a pas tardé à être démentie.

Les opérations relatives à la réforme monétaire viennent de subir une modification; le retrait des 200 millions de billets de l'Etat qui devait primitivement être effectué au cours des années 1894 et 1895, ne sera achevé qu'en 1896. Comme nous l'avons dit souvent, l'Autriche-Hongrie a fait faussse route en proscrivant la monnaie d'argent. L'expérience de la France et les avantages que lui vaut son système monétaire sont assez probants pour servir d'exemple aux autres nations et c'est faute d'en avoir tenu compte que l'Autriche-Hongrie se débat dans d'inextricables embarras.

Le papier espagnol est à 408 50 en hausse d'un point sur les cours d'il y a huit jours; le bilan de la Banque n'est pourtant pas bon, mais la fermeté de l'Extérieure à Londres fait prévoir des achats pour compte anglais.

Le change portugais devient de plus en plus mauvais, l'agio sur l'or est à 32 1/4 avec tendance à la hausse; il faut attribuer ce mouvement au choléra qui sévit en Portugal et à l'arrêt du commerce intérieur qui en est la conséquence.

Le Londres ne varie pour ainsi dire pas : le papier court est à 25 17 et le chèque à 25 19; la situation monétaire continue à être très forte.

Le papier italien perd 9 25 0/0, contre 10 50 la se-

maine dernière, à la suite de la hausse de la Rente à Paris. Nous ne croyons pas à la durée de la reprise, car il faut décidément renoncer à l'espoir de voir le Gouvernement réaliser des économies.

L'or se maintient au pair, l'argent métal est en baisse à 105 fr. 18 le kilo.

Il y a eu une petite recrudescence d'achats pour la Chine et le Japon, qui a momentanément relevé les prix; l'amélioration n'a pas été de longue durée. Les piastres mexicaines ont été assez recherchées, mais elles étaient rares et les demandes sont tombées dans le vide.

La Banque d'Angleterre a adjugé le 9 courant 69 laks de roupies à des cours variant de 1/1 1/16 à 1/1 1/8.

La Banque de Bombay a porté le 4 courant le taux minimum de son escompte de 9 à 10 0/0.

Encaisses. — Circulation fiduciaire.

La *Banque de France* a perdu cette semaine 2 millions 420.000 fr. d'or et 2.299.000 fr. d'argent.

Les mouvements du métal jaune ont été les suivants :

A Paris, sorti par la circulation 2.799.000 fr., entrées de matières, 879.000 fr. Dans les succursales: sorti par la circulation 553.000 fr., reçu de Turquie 53.000 fr.

Pour le métal blanc, la circulation a rendu à Paris 561.000 fr. Dans les succursales il est sorti par la circulation 2.670.000 fr., et il a été expédié en Suisse 190.000 francs d'écus.

D'un bilan à l'autre, la *Banque d'Allemagne* a perdu 10 millions d'or et d'argent, sa circulation fiduciaire s'est accrue de 49.200.000 fr., c'est la conséquence des besoins de la fin du mois.

Le mouvement de l'or à la *Banque d'Angleterre* s'est soldé, cette semaine, par une entrée totale de 22 millions 125.000 fr.; il ne s'est produit aucune sortie; la circulation ayant prélevé 15.825.000 francs, l'augmentation du métal jaune a été de 6.300.000 francs.

Voici le détail des entrées :

3	mai	Achat en barres et Etats-Unis.......	228.000 liv. st.
4	—	Achat en barres....	32.000 —
5	—	—	20.000 —
5	—	Egypte.............	15.000 —
5	—	Lisbonne..........	23.000 —
7	—	Etats-Unis	358.000 —
7	—	Australie..........	22.000 —
8	—	Achat en barres...	90.000 —
9	—	—	97.000 —
		Total des entrées......	885.000 liv. st.

La Banque d'*Autriche-Hongrie* a perdu 1.900.000 fr. d'or et sa circulation a grossi de 31.300.000 fr. Comme en Allemagne il faut voir là l'influence de l'échéance d'avril.

L'encaisse de la *Banque de Belgique* s'est accrue de 3.800.000 fr. d'or et d'argent.

A la *Banque d'Espagne* l'or reste toujours au même niveau, mais l'argent a fléchi de 1.400.000 fr., la circulation des billets a augmenté de 4.800.000 fr. Nos lecteurs trouveront dans notre correspondance de Madrid d'intéressants détails sur les négociations qui se poursuivent entre la Banque et le Ministre des finances au sujet des *pagarés*.

L'augmentation de 10 millions d'or qui ressort au bilan de la *Banque d'Italie* au 10 avril est remplacée au bilan du 20 par une égale augmentation d'argent; c'est le commencement de l'exécution du traité du 15 novembre pour le rapatriement des monnaies divisionnaires.

Les bilans des *Banques de Naples et de Sicile* ne révèlent aucun fait nouveau.

Les réserves métalliques de ces Banques, dont le Gouvernement vient de s'emparer ne seront pas versées dans les caisses du Trésor: elles demeureront dans les caves des Banques dont les clefs seront remises au Ministre des finances, qui en aura la garde.

Voici la situation de l'or à la Banque de Russie à la date du 16 avril :

Fonds d'échange des billets de crédit et encaisse de la Banque ....Fr.	1.518.500.000
Fonds à l'étranger..................	47.500.000
Or appartenant au Trésor en dépôt à Banque	838.500.000
Total....... Fr.	2.404.500.000

Nous devons signaler la décroissance continue de l'or à la Banque de Serbie, au 8 avril elle n'en a plus que pour 5.900.000 fr.

LA SITUATION MONÉTAIRE AUX ÉTATS-UNIS
Mouvement des Métaux précieux à New-York
(En dollars)

OR	EXPORTATIONS du 15 au 21 avril	EXPORTATIONS depuis le 1er janv.	IMPORTATIONS du 15 au 21 avril	IMPORTATIONS depuis le 1er janv.
	—	—	—	—
Grande-Bretagne	»	3.135.300	438.485	1.212.554
France.........	3.000.000	5.700.000	248.391	2.105.659
Allemagne......	»	»	»	461.321
Autres pays....	645.808	7.247.634	24.928	841.380
Total 1894...	3.645.808	16.082.934	711.804	4.620.914
— 1893...	5.299.500	47.011.602	17.591	4.982.785
— 1892...	1.771.860	14.845.320	60.760	5.901.919
ARGENT				
Grande-Bretagne	557.069	11.183.784	245	4.658
France.........	58.000	201.000	»	10.069
Allemagne......	»	»	»	1.009
Autres pays....	42.075	329.684	19.148	475.401
Total 1894...	657.144	11.714.468	19.393	491.137
— 1893...	420.600	8.673.268	23.663	1.693.190
— 1892...	506.822	7.997.709	38.372	459.452

Encaisse des Banques associées de New-York

1893.....	6 mai..	70.200.000 dollars
1894.....	21 avril.	98.900.000 —
1894.....	28 avril.	99.500.000 —
1894.....	5 mai..	100.100.000 —

Le mouvement de sortie de l'or s'accentue aux Etats-Unis, comme le montre le tableau des douanes; les exportations du 1er janvier au 21 avril atteignent environ 80.000.000 de francs. Les sorties de cette semaine sont de 3.100.000 dollars. Cet or n'a pas été fourni par les *Banques associées* de New-York, dont l'encaisse ne cesse d'augmenter il a été puisé au Trésor, dont le prochain compte rendu nous révélera l'étendue du drainage.

CHRONIQUE MONÉTAIRE

La Conférence Internationale Bimétallique DE LONDRES (1)

Nous avons donné, la semaine dernière, un résumé des rapports et principaux discours qui ont été produits au cours des quatre séances de la Conférence internationale bimétallique de Mansion-House. Nous commençons, aujourd'hui, la traduction *in extenso* de ces documents absolument remarquables non seulement par leur forme, mais aussi par les arguments et preuves irréfutables qu'ils apportent à la cause du *Bimétallisme international*.

I

DISCOURS D'OUVERTURE PAR SIR DAVID EVANS

Mesdames, Messieurs: En l'absence inévitable du Lord-Maire, obligé d'assister à une cérémonie présidée par le

(1) Voir le no 121 de l'*Economiste Européen*.

prince de Galles, c'est à moi que revient l'honneur d'occuper cette place. Au nom du Lord-Maire, je tiens d'abord à offrir une cordiale bienvenue à tous les membres du Congrès et plus spécialement aux étrangers et aux délégués coloniaux, dont plusieurs sont des personnalités des plus distinguées dans le champ de la pensée académique, la finance et les lettres. Je désire rappeler au brillant auditoire qui va suivre les travaux de la Conférence que la première assemblée de la Ligue bimétallique s'est tenue, il y a douze ans, à Mansion-House, sous la présidence du Lord-Maire d'alors, et que nous avons tous conservé le souvenir, plus récent encore, de l'assemblée tenue l'année dernière dans cette même salle. Il n'y a pas à insister sur la nécessité de notre nouvelle réunion; l'importance des questions qu'elle va étudier a été reconnue par Lord Rosebery, quand il a écrit que « le *Bimétallisme* est une des plus grosses questions du jour » et par M. Balfour, qui a si habilement parlé à l'assemblée de l'année dernière. (*Très bien! très bien!*) Toute personne ayant quelque connaissance des affaires doit voir les calamités résultant de la dépréciation de l'argent ou, en d'autres termes, de la hausse de l'or. Dans le commerce, l'industrie, l'agriculture, ses effets déprimants se sont également manifestés et toute mesure qui permettra d'arriver à la solution du problème sera chaudement acceptée par tous ceux qui ont à cœur les intérêts de la communauté.

Mais, d'autre part, on a prétendu que toute tentative pour apporter une relation fixe entre l'or et l'argent provoquerait une hausse dans les prix des marchandises, hausse qui pourrait être préjudiciable à la masse. Cependant, quand les opinions des financiers le plus expérimentés sont aussi divisées sur une question aussi complexe, aussi étendue, aussi importante: je me déclare incapable de faire autre chose que d'adopter une attitude neutre. Je ne doute pas que l'auditoire distingué auquel j'ai l'honneur de parler pourra, grâce aux efforts réunis de ses membres, contribuer matériellement à élucider un problème aussi ardu, et je laisse ce soin aux membres de la Conférence. (*Très bien! Très bien!*)

Je tiens cependant à lire le télégramme suivant, qui a été reçu hier soir, de Washington, par le Lord-Maire :

« Nous désirons exprimer notre cordiale sympathie au « mouvement qui se produit en faveur de la restauration de « l'argent par une entente internationale, mouvement en « faveur duquel nous apprenons qu'une assemblée doit se « tenir demain sous la présidence de Votre Seigneurie. Nous « pensons que la frappe libre de l'or et de l'argent, par une « entente internationale, avec un rapport fixe, assurerait à « l'humanité le bénéfice d'une quantité suffisante de monnaie « métallique et, ce qui est aussi important, garantirait le « monde du commerce contre les violentes fluctuations du « change. »

Ce télégramme a été signé par plusieurs des financiers les plus distingués des Etats-Unis. Enfin, ayant à remplir les devoirs de mon ministère, je prie M. H. H. Gibbs, le très autorisé Président de la *Ligue bimétallique anglaise*, de prendre provisoirement le fauteuil de la présidence. (*Très bien! Très bien!*)

M. Gibbs invite alors le Secrétaire général de la *Ligue bimétallique anglaise* à lire un certain nombre de lettres et de télégrammes reçus par la *Ligue*. Avant que M. M'Niel défère à cette invitation, M. Gibbs tient cependant à faire remarquer que la signification du télégramme lu par Sir David Evans est rehaussée par ce fait que parmi les noms dont il est signé figurent ceux des principaux *gold men* du Sénat.

Archevêché de Dublin

30 avril 1894.

Cher Mr M'Niel,

C'est une grande privation pour moi que de ne pouvoir assister à la Conférence bimétallique internationale. Je suis empêché de quitter Dublin à cause d'une série d'obligations diocésaines qui exigent inexorablement ma présence ici.

Ne me trompé-je pas en espérant qu'il sera publié un rapport complet des travaux de la Conférence?

Bien des personnes attendent aussi anxieusement que moi le publication des discours qui vont être prononcés, et des discussions qu'ils vont provoquer. Ce n'est pas souvent qu'une grande question de science pratique a l'avantage d'être discutée et élucidée par un corps d'experts aussi compétents que ceux qui vont se rencontrer à la Conférence. Beaucoup de ces personnalités, oserais-je le dire, connaissent l'art de présenter à leurs compatriotes leurs vues sur les questions controversées les plus complexes dans des termes que tout le monde peut suivre.

Je suis particulièrement heureux de voir que Sir William Houldsworth a l'intention de parler du point spécial de la question qui nous concerne plus particulièrement en Irlande — les conséquences ruineuses pour les intérêts agricoles de la raréfaction artificielle de la monnaie. — Il est à peine besoin de vous dire que mes vues, sur ce côté de la question, restent intactes et telles que je les ai exposées en détail dans une brochure publiée l'année dernière. Quant à la question de la circulation prise sous son aspect plus général, j'ai seulement à déclarer maintenant que l'expérience accumulée pendant cette dernière année, de mois en mois et je peux même dire de jour en jour, n'a servi qu'à ancrer plus fortement ma conviction dans la force, irrésistible de ce cas, en faveur du bimétallisme international.

L'échec pratique des expériences récentes pour remédier à la difficulté de la circulation — comme il vient d'être fait aux Indes — doit sûrement donner le coup de grâce à tout développement de la désastreuse politique doctrinaire en matière de circulation, politique qui s'est si longtemps maintenue en Angleterre, quel que soit le parti qui ait été au pouvoir. A l'exception peut-être de l'argument intéressant qui formera le sujet de la communication de M. Courtney, je ne connais aucun côté de la question qu'il soit plus important de traiter lumineusement, pour l'instruction du public, que celui de l'avilissement de la roupie, les effets de la diminution graduelle de la valeur de l'argent monnayé pour les intérêts des Indes, l'énorme influence du périlleux état de choses ainsi créé, la tentative faite l'année dernière pour résoudre la difficulté par des moyens artificiels, l'échec de cette tentative, échec aujourd'hui suffisamment probant pour tous les observateurs attentifs et pour les auteurs de la tentative eux-mêmes.

Je reste, etc.

William J. Walsh,
Archevêque de Dublin.

Banque de France, Paris

23 avril 1894.

Au Secrétaire général de la Ligue bimétallique, etc.

Monsieur,

Je regrette que mon absence m'ait empêché de répondre plus tôt à votre lettre du 11 courant.

J'applaudis des deux mains à votre résolution de réunir à Londres une Conférence bimétallique internationale. La question de l'argent s'impose chaque jour de plus en plus à l'attention des financiers du monde entier; elle demande une solution dans l'intérêt général; elle est intimement liée à la prospérité commerciale et industrielle de toutes les nations.

J'ai eu l'honneur de présider, en 1881, la Conférence monétaire internationale qui s'est réunie à Paris, et, en 1889, le Congrès monétaire de l'Exposition universelle. Je suis, par conséquent, un partisan résolu de la réhabilitation de l'argent, et les faits actuels ne peuvent que me confirmer dans ma conviction arrêtée. C'est donc avec sincérité que je souhaite tout succès à votre Conférence; ses délibérations auront un grand retentissement; elles contribueront, j'en suis sûr, à l'avancement d'une solution ardemment désirée par tous ceux qui comprennent que la question monétaire est une de celles qui, à l'heure actuelle, doivent être résolues, si l'on veut voir cesser la situation présente, si fatale aux affaires.

Je regrette de ne pouvoir m'absenter à cette époque de l'année, mais je me console en sachant que la France sera représentée par mon ami Henri Cernuschi, l'apôtre résolu et éclairé de l'argent, et par mon ami Edmond Théry, directeur de l'*Economiste Européen*, qui a réussi, dans ses récents écrits, à traiter la question avec une autorité qui a frappé tout le monde.

Veuillez présenter mes excuses aux membres de la Conférence et me croire, etc.

J. Magnin,
Vice-Président du Sénat
et Gouverneur de la *Banque de France*.

De M. de Foville, directeur de la Monnaie française, Paris

4 avril 1894.

Cher Monsieur,

Mes occupations à la Monnaie ne me permettent pas de répondre à votre appel pour le 2 et le 3 mai, mais je vous remercie d'avoir pensé à moi.

Vous allez discuter un problème dont l'importance n'égale que la difficulté, et comme le nœud de la question est à Londres, c'est à Londres que la discussion peut se produire le plus utilement.

J'espère que les travaux de la Conférence seront publiés intégralement et que vous voudrez bien me dédommager de mon absence en m'en envoyant un exemplaire.

Recevez, etc.

A. de Foville.

Berlin, 24 avril 1894.

Cher Monsieur,

Mille remerciements pour votre bonne invitation aux Conférences internationales que vous avez organisées, les 2 et 3 mai, à Mansion-house.

J'aurais été très heureux d'y faire connaissance du très honorable M. Balfour et des autres membres distingués de la Ligue bimétallique; mais, malheureusement, mes devoirs officiels, étant premier magistrat (Landrath) de mon comté de Silésie, ne me permettent pas de m'absenter pendant la première semaine de mai.

Mon ami, le comte de Mirbach, *malgré son premier refus*, se rendra à la réunion avec le Dr Otto Arendt et pourra vous parler du bon ouvrage que nous avons fait ici.

Sincèrement, votre

KARDORFF.

Au Président de la Ligue bimétallique, Henry Hucks Gibbs, Esq.

Du professeur Francis A. Walker, Boston

19 avril 1894.

Cher Monsieur,

Je regrette beaucoup qu'il ne soit pas en mon pouvoir d'assister le 2 mai à la Conférence de la Ligue bimétallique à Mansion-House.

Si mes occupations me l'avaient permis, j'aurais été heureux de traverser l'Océan pour porter les vœux des Bimétallistes américains à ceux qui soutiennent, en Angleterre, un combat aussi utile et aussi courageux en faveur de la restauration de l'argent à sa place historique dans les circulations du monde.

Mais je suis retenu ici par des devoirs dont je ne peux en cette saison me détacher, et je dois, par conséquent, me contenter de vous envoyer mes félicitations les plus cordiales et mes vœux les meilleurs.

Je suis, etc.

FRANCIS A. WALKER.

Du professeur E. Benj. Andrews, professeur de la Brown University, Providence, Rhode Island

Avril 1894.

Mon cher Monsieur,

Je vous suis très reconnaissant pour les communications intéressantes contenues dans votre lettre du 31 mars. C'est un plaisir pour nous tous, ici, de savoir que l'intérêt pour le Bimétallisme est aussi encouragé dans la Cité.

Quant à votre importante Conférence avec des délégués de différentes nations, c'est précisément le projet auquel je pense depuis des mois et je souhaite ardemment que ce soit un grand succès. Vous occupez en Angleterre le point central dans cette grande lutte.

Je me suis entretenu avec le général Walker et, à mon grand regret, ni lui, ni moi, ne pourrons être avec vous en cette circonstance, je ferai cependant en sorte de vous envoyer quelqu'un. Notre cause fait de rapides progrès. Un Comité parallèle au vôtre s'est formé à Chicago et il est dirigé par les hommes d'affaires les plus capables de cette ville. Nous sommes certains de réussir.

Vous remerciant encore pour votre bonté et me déclarant toujours prêt à faire mon possible en échange, je me dis, etc.

E. BENJ. ANDREWS.

Du professeur E. Suess, Université de Vienne

20 avril 1894.

Cher Monsieur,

Je vous prie, ainsi que la Ligue bimétallique, d'accepter mes remerciements respectueux et cordiaux pour votre bonne invitation et je vous demande de transmettre aussi mes remerciements au Lord-Maire. Je regrette beaucoup de vous dire qu'il ne m'est pas possible de me rendre à Londres au commencement de mai.

Vous combattez pour une bonne cause; je suis très heureux d'apprendre que vous faites des progrès dans la Cité et je souhaite sincèrement que vos efforts soient couronnés de succès.

Vous m'interrogez au sujet de l'édition anglaise de mon livre sur les métaux précieux; j'ai publié seulement en 1877 un petit livre sur l'avenir de l'or. Il n'a pas été imprimé de traduction anglaise de cet ouvrage; mais quelques années après, feu M. Emile de Laveleye en a donné un résumé étendu dans un de vos périodiques: le *Nineteenth Century* je crois. En 1892, j'ai publié une autre brochure sur l'avenir de l'argent et une édition anglaise en a été imprimée et distribuée en nombreux exemplaires par le Comité des finances du Sénat des Etats-Unis. J'ai pris la liberté de vous envoyer hier par la poste un lot d'exemplaires et je vous serai très obligé de bien vouloir en faire parvenir un à A. Sauerbeck, Esquire, 3 Moorgate Street Buildings.

Je vous renouvelle mes meilleurs remerciements et vous prie de me croire, etc.

E. SUESS.

Copies de télégrammes reçus :

Du professeur Andrews, président de la Brown University

Providence (Etats-Unis).

Tous mes regrets. Souhaits pour le succès de la Conférence.

Du professeur Mavor

Université de Toronto (Canada).

Souhaits cordiaux pour le succès de la Conférence.

De la Ligue bimétallique de Victoria

Vœux pour le succès de la Conférence de Mansion-House.

De M. H. W. Cannon, Président de la Chase National Bank, New-York

17 avril 1894

Mon cher Monsieur,

Je regrette que mes affaires m'empêchent d'accepter la bonne invitation de votre Conseil pour participer à la démonstration et à la Conférence du Bimétallisme international qui auront lieu à Mansion-House, le 2 mai prochain.

Les travaux de votre assemblée exciteront le grand intérêt du monde civilisé. Il est, je crois, généralement reconnu aujourd'hui que la solution du problème de l'argent dépend de la Grande-Bretagne; les autres nations ont les yeux tournés vers votre Gouvernement pour établir le statut de l'argent comme monnaie métallique et pour décider, si oui ou non, les Monnaies des différentes nations seront encore ouvertes à sa frappe, ou si la démonétisation du métal blanc sera complète et continue.

Des Conférences internationales et des Commissions monétaires, composées des hommes les plus distingués et les plus instruits du monde dans la science monétaire, se sont réunies au cours des dernières années et ont discuté les statistiques du commerce et des métaux précieux. Incontestablement, les recherches intelligentes et complètes faites par les diverses Conférences et Commissions ont été d'une grande utilité pour augmenter les connaissances du monde en ce qui concerne les usages de la monnaie métallique et les rapports de l'or et de l'argent. Malheureusement, cependant, aucun résultat pratique n'a été obtenu, quant à l'usage de l'or et de l'argent comme monnaie sur une base internationale commune, et la détermination prise par la Grande-Bretagne de rester une nation monométalliste-or a fait beaucoup pour décourager ceux qui pensent que l'emploi de l'or et de l'argent, comme monnaies légales avec un rapport commun, est dans le plus grand intérêt de l'humanité; les Etats-Unis ont été, en présence de cette détermination, obligés de fermer leurs Monnaies à la frappe de l'argent et d'adopter le monométallisme-or.

Les adversaires du Bimétallisme international ont prétendu que les Etats-Unis sont particulièrement intéressés dans la question de l'argent, parce que ce pays est un grand producteur d'argent et désire établir un marché pour ce produit. Il est vrai que les mines des Etats-Unis sont capables de produire annuellement 50 à 60 millions d'onces d'argent, mais l'exploitation des mines d'argent, chez nous, est une entreprise absolument privée, dans laquelle le Gouvernement n'a aucun intérêt pécuniaire et elle n'est devenue une industrie importante que dans 6 seulement des 44 Etats formant l'Union et trois territoires. Prise comme industrie, elle est insignifiante, comparée avec les autres productions de notre grand pays. Nos énormes intérêts agricoles, manufacturiers et commerciaux emploient la grande majorité de nos concitoyens, et ils demandent chaque année une quantité plus considérable de monnaie, afin que les transactions puissent se faire convenablement et que les entreprises puissent être conduites. Dans ce pays, le sentiment général est que l'or et l'argent doivent être employés en même temps comme monnaies légales, si un rapport commun peut être établi par une entente commune entre les principales nations du monde.

A notre point de vue, l'intérêt de la Grande-Bretagne dans le rétablissement d'un rapport entre l'or et l'argent est identique à celui des Etats-Unis, il est seulement plus grand en degré, car si l'or doit être la seule monnaie du monde civilisé et si l'argent doit être abandonné comme monnaie métallique, quelle sera la valeur de l'immense stock d'argent détenu aux Indes et dans l'Orient, et celle des monnaies d'argent en circulation et détenues par les grandes banques européennes

comme base du rachat des billets en circulation? Comment un change stable pourra-t-il être fixé et maintenu entre l'or et l'argent dans les conditions actuelles?

Il semble que les citoyens britanniques devraient avoir un plus grand, et un plus vital intérêt que les autres nations du monde dans la stabilité d'un tel change, à cause de leurs relations commerciales complexes et étendues. Si le Gouvernement de la Grande-Bretagne désire proposer un plan pratique basé sur l'emploi de l'or et l'argent comme monnaie sur un rapport à fixer par une entente internationale, le Gouvernement des Etats-Unis l'aidera et l'assistera par tous les moyens possibles pour exécuter un tel plan, et le résultat serait indubitablement d'un bénéfice incalculable pour toute l'humanité.

Veuillez avoir la bonté de transmettre au Lord-Maire, à votre Conseil et aux autres amis, mon appréciation sur votre très cordiale invitation, et de bien exprimer mes regrets de ne pouvoir être présent à votre assemblée.

Je suis, etc.

Henry W. Cannon.

La lecture de ces lettres et télégrammes a été accueillie par des applaudissements unanimes. M. le Président H. H. Gibbs, donne ensuite la parole à M. le professeur Nicholson, professeur d'économie politique à l'Université d'Edimbourg, qui fait la lecture du rapport suivant :

RAPPORT DU PROFESSEUR J. SHIELD NICHOLSON, M. A., D. Sc.

La Baisse du niveau général des prix par rapport à la valeur de l'or et la Divergence dans la valeur relative de l'or et de l'argent.

Une hypothèse et trois sophismes

Je me souviens d'avoir lu un jour, dans un ouvrage philosophique très savant, la critique d'une maxime d'apparence innocente, conçue comme suit : « Cette maxime contient une hypothèse et trois sophismes ». La donnée du problème qui m'échoit paraîtra sans doute, à nombre de personnes, prêter à pareille objection. L'hypothèse sera — diront-elles, — qu'il existe un *niveau général des prix*; le 1er sophisme consiste à prétendre que s'il existe un niveau général des prix, *ce niveau s'est abaissé*; le 2me que, si ce niveau est constaté, il se rapporte à *la hausse de l'or*; et le 3me que, si on peut donner une valeur à la hausse de l'or, elle a une connexité avec le *prix, en or, de l'argent*.

Heureusement on ne conteste pas la baisse du prix, en or, de l'argent ; et, en tous cas, nous avons une donnée si simple que nous pouvons l'exprimer en deux idées. Je vais chercher à démontrer que l'hypothèse et les sophismes qu'on suppose exister dans mon problème sont, en réalité, des faits égaux, bien que plus complexes et ne pouvant être exprimés avec une égale facilité.

Faits et Théories

Il est inutile de perdre du temps à démontrer qu'il y a un *niveau général des prix*, soumis à des mouvements de hausse et de baisse correspondant à des causes générales. Si, parmi les hommes compétents, de nombreux points touchant à la circulation donnent matière à désaccord, celui-ci n'est pas dans ce cas. La théorie est claire, et elle est surabondamment confirmée par un appel aux faits.

Quelques personnes, cependant, affectent de mépriser les théories et les autorités, et déclarent qu'elles préfèrent se former une opinion personnelle d'après les faits. Or, il n'y a pas de sujet capable de mieux leur permettre d'exercer leur jugement en toute indépendance. Grâce, surtout, aux travaux de Thorold Rogers, à une époque reculée, nous avons des données continues et volumineuses sur les prix des principales marchandises des marchés anglais, année par année, depuis 1259 jusqu'à nos jours. Je recommande chaudement à ceux qui, méprisant les théories, se fient uniquement aux faits, de parcourir l'œuvre monumentale de Rogers, dans son *Histoire de l'Agriculture et des Prix*. Les volumes vont deux par deux, l'un donnant tous les faits de la période, et l'autre relatant les théories et les opinions de l'auteur par rapport à ces faits : le grand avantage, pour l'homme pratique, consiste à pouvoir considérer tous les faits sans qu'ils soient dénaturés par les théories.

Prenons, par exemple, le volume II, qui donne une liste des prix de 1259 à 1400. Sauf une préface en anglais, et un appendice en latin du Moyen Age(qu'on peut aisément passer) tous les faits se trouvent groupés — soit six cents pages serrées, en petits caractères, avec les listes de prix ; il doit y en avoir plus de 100.000. — A première vue, cela ressemble à un *Bradshaw*, mais plus compliqué. Pour les périodes postérieures il y a des complications analogues. Plus nous nous rapprochons de notre époque, siècle par siècle, plus il y a abondance de faits par rapport aux prix.

Donc l'homme pratique peut, s'il le désire, examiner tous ces faits et se former une opinion. Mais il s'apercevra que pour se former une opinion, quant au mouvement général des prix — même pour découvrir s'il existe ou non un mouvement général des prix — il devra recourir à des théories ou à des principes d'une nature quelconque. Rien n'est plus absurde que de croire que, si on groupe un nombre suffisant de faits, les résultats se dégageront d'eux-mêmes. Le seul moyen de saisir les faits, de les comprendre, de les rendre intelligibles, est de les relier à des principes et à des théories. C'est la méthode suivie par Newton pour le mouvement des astres, par Darwin pour le développement des espèces et par Adam Smith pour les changements dans la richesse des nations.

Vous ne pouvez pas plus découvrir le mouvement général des prix, par un simple examen des listes de prix, que vous ne pouvez dégager les lois du mouvement en vous couchant sur le dos et en contemplant les étoiles. Dans les deux cas, vous êtes obligés de vous en rapporter à des théories, et votre unique sauvegarde est la suivante : dès que vous constatez qu'une théorie ne convient pas aux faits, vous la rejetez pour en chercher une meilleure.

Prix relatifs et Prix généraux

Donc, la théorie qui a été trouvée comme répondant le mieux à l'explication des faits, en ce qui concerne le mouvement général des prix, peut être résumée en deux propositions :

1° Le prix de chaque article dépend, en partie des causes *relatives* concernant spécialement cet article, et en autre partie des causes qui touchent aux prix en général :

2° En prenant les moyennes des prix de plusieurs catégories de marchandises, pendant de très longues périodes, nous pouvons découvrir les causes générales, car les causes spéciales de variations, dues à des fluctuations exceptionnelles et temporaires dans la demande et dans l'offre, se balanceront entre elles.

La première proposition, c'est-à-dire que le prix de chaque article dépend, en partie, de causes spéciales, et, en partie, de causes générales, peut être démontrée par le cas du blé en Angleterre.

Pour 1260-1702, j'ai pris les tableaux d'après Rogers. Pour les prix postérieurs, j'ai pris les tableaux d'après l'*Histoire des prix*, de Tooke, vol. VI, et d'après les *Rendements de l'Agriculture* (1893).

			Moyennes générales
			—
1260-1400	prix par	quarter (1)	5 sh. 10 3/4 d.
1400-1540	—	—	5 sh. 11 3/4 d.
1540-1582	—	—	13 sh. 10 1/2 d.
1582-1702	—	—	39 sh. 0 1/2 d.
1702-1799	—	—	40 sh. 8 d.
1800-1820	—	—	85 sh. 5 d.
1821-1880	—	—	54 sh. 2 d.
1880-1893	—	—	34 sh. 8 d.

Ce tableau est aussi intéressant qu'instructif. Il détruit d'un seul coup cette théorie absurde (entre autres), qui consiste à dire que la baisse graduelle d'un article est un indice de progrès continu ; et, inversement, que la hausse croissante est un indice de la diminution des bénéfices pour l'industrie. En se bornant à examiner les prix, nous trouvons que le blé anglais reste invariable pendant près de trois siècles (1260-1540) ; qu'en quarante années (1540-1582) il a presque doublé, subitement ; que, pendant plus de deux siècles (1582-1799), le prix a presque triplé ; en d'autres termes, le prix des deux derniers siècles de ladite période est plus de six fois celui des trois premiers siècles. Mais, au lieu d'être un indice d'un recul pour l'agriculture, ce changement a marqué un progrès considérable.

Les modifications — ou l'absence de modifications — dans le prix peuvent s'expliquer par des changements dans la monnaie elle-même, quant au poids et au titre de la frappe. Ainsi que l'a observé Adam Smith dans ses recherches sur les variations de la valeur de l'argent, indiquées par le prix du blé pendant plus de quatre siècles, au cours de la deuxième période (1400-1540), le poids du penny-argent, le titre de la frappe, avait été diminué graduellement de la moitié, de telle sorte que, en réalité, le prix du blé, évalué en onces d'argent, était la moitié de celui de la première période ; en d'autres termes, la valeur de l'argent, évaluée en blé, avait doublé, ou l'argent avait gagné 100 0/0.

De même, la hausse énorme (1800 à 1820) était due en partie à la dépréciation de la monnaie par suite de l'inconvertibilité

---

(1) Le *quarter* de tonne anglaise est égal à 290 kilog. 625. Le shelling valant 1 fr. 25 et le denier ou penny 0 fr. 104, la moyenne 1880-1893 = 15 francs environ les 100 kilos.

des billets, et, aussi, sans aucun doute dans une large mesure, aux difficultés qui s'étaient accrues pour la production, par rapport à l'augmentation des demandes, quand les importations étrangères furent interdites.

Il n'est pas douteux, non plus, que la grande hausse qui commença à se produire vers le milieu du seizième siècle était provoquée par les découvertes de gisements argentifères considérables et par la dépréciation qui en résultait pour le métal blanc. Il y avait là un grand changement dans le *niveau général des prix*.

Après 1820, jusqu'au retrait des lois sur les grains, les prix baissèrent dans de notables proportions; et, depuis cette époque, jusqu'en 1875, une nouvelle baisse (à laquelle on pouvait s'attendre à la suite du retrait) fut amenée par les grandes découvertes de gisements aurifères, qui provoquèrent encore un changement dans le *niveau général des prix*.

Il est à peine nécessaire d'observer que, pendant cette longue période, de grandes fluctuations se produisirent, non seulement d'année en année, mais encore de semaine en semaine. Mais un fait à retenir, qui a été signalé par tous les statisticiens, est celui-ci : la hausse ou la baisse spéciales des prix, provenant des saisons ou de causes similaires, affectent très peu la moyenne générale d'un siècle. C'est seulement quand les causes générales entrent en jeu qu'un changement notable se produit dans le prix normal.

La Théorie de la Quantité de Monnaie

L'action de ces causes générales sur le *niveau des prix* apparaît beaucoup plus clairement, si nous faisons entrer en ligne d'autres facteurs, — si nous examinons non seulement les prix du blé, mais encore, ceux des autres grands articles du commerce. Du moment où nous constatons que les causes spéciales se contrebalancent dans une large mesure, les variations doivent nécessairement être attribuées à des influences générales. Plus la période que nous examinerons sera longue et plus la variété des circonstances sera grande, plus ces causes générales se manifesteront avec évidence. Ceci vous démontre l'avantage qu'il y a à appliquer une méthode historique, car, dans le domaine économique, aussi bien que dans le domaine physique, les mêmes causes produiront les mêmes effets.

Quelles sont ces causes ? Peut-on les généraliser dans une large mesure ? En d'autres termes, trouverons-nous un principe qui résistera à une analyse des prix anglais pendant six siècles, et même pendant l'histoire entière, portant sur l'étendue du champ d'action du monde industriel ?

La réponse est absolument affirmative, et le principe peut être posé dans les termes suivants :

Le niveau général des prix dépend de la quantité de monnaie comparée avec le travail de la circulation qu'elle est appelée à fournir.

Toutes les causes affectant le *niveau général des prix* peuvent être ramenées à l'un ou l'autre de ces termes étendus : « la quantité de monnaie et le travail de la circulation. » Si nous ne faisons entrer en ligne de compte qu'une seule de ces causes à la fois, nous devrons ajouter la phrase explicite de « les autres facteurs restant égaux », car il est clair que son effet peut être neutralisé par une autre cause. Ainsi les découvertes de gisements de métaux précieux sont, dans une certaine mesure, susceptibles d'être neutralisées par le rapide accroissement de la richesse et de la population. D'autre part, (en dépit de l'augmentation du commerce) l'extension du crédit, le remplacement de la monnaie métallique, en un mot, un accroissement de la monnaie représentative, peuvent maintenir et même élever le niveau des prix. Si le commerce du monde n'avait à sa disposition que les Instituts de crédit rudimentaires du Moyen-Age, il serait impossible d'arriver à une baisse de prix aussi étendue que celle qui doit se produire.

Quelques Sophismes populaires

Cette idée a produit une telle impression sur quelques personnes, qu'elles en sont arrivées à croire que la quantité de monnaie métallique n'a plus aucune importance.

Un pareil raisonnement est identique à celui qui consisterait à dire que, la Tour Eiffel étant beaucoup plus haute que la Tour de Babel, il n'y a pas lieu de se préoccuper de ses fondations. Mais nous n'avons pas besoin de recourir à des démonstrations fantaisistes. La Banque d'Angleterre a, dans ses caveaux, un montant d'or supérieur — d'après les derniers états — à la production totale annuelle du monde, et d'autres grandes Banques nationales ont des réserves encore plus importantes.

D'autres personnes, passant à l'autre extrême, et supposant que l'étalon monétaire (l'or, dans notre cas) est une simple marchandise, s'imaginent que sa valeur est uniquement déterminée par le coût de la production.

A ceux-ci, je poserai les questions suivantes : Qu'entendez-vous par le coût de la production? S'agit-il du coût moyen de chacune des onces extraites depuis l'origine du monde; en les additionnant les unes aux autres? Ou s'agit-il du coût de l'approvisionnement annuel? Et, si c'est ce dernier, voulez-vous parler du coût de la portion la plus chère ou de la portion la moins chère? Et, enfin, quelle que soit la signification que vous attachiez au coût de la production, comment affecte-t-elle le niveau général des prix?

Ceci m'amène à signaler brièvement un autre sophisme populaire : Certaines personnes prétendent, ou emploient des arguments tendant à établir, que l'or est une mesure de valeur au même titre que le yard est une mesure de longueur.

Voilà un argument qui, à première vue, peut sembler rationnel, mais qui ne peut être traduit en langage clair, quand on l'a examiné de plus près. C'est comme le passage faussé d'un texte qui ne peut supporter la traduction; le commencement contredit la fin, et le milieu contredit les deux.

Le sens le plus approchant que je puisse lui donner est celui-ci : en calculant le nombre de livres sterling qu'il donnera ou acceptera pour une marchandise, un négociant aura ses yeux fixés sur un souverain suspendu à sa chaîne de montre, comme un *golfer* a les yeux fixés sur sa balle. Il est un fait historique que, seules, les sociétés les plus primitives, estiment la valeur des métaux précieux suivant leur emploi en marchandises. Un Japonais de mes amis, après m'avoir démontré graphiquement combien les Chinois sont arriérés, concluait en me disant : — Que pense, M. le professeur, d'un peuple qui estime l'or et l'argent au poids, comme d'autres objets?

La Loi de la Demande et de l'Offre

On me dira que je renonce aux principes les plus solidement établis de l'économie politique. Si vous me permettez une digression pour une question personnelle, je répondrai que cette accusation m'est très agréable. Je ressemble à un vieillard respectable qu'on qualifierait de jeune chien gai. Les critiques de mes plus récents et plus sérieux travaux m'ont appris qu'au lieu de réaliser un progrès sur Mill, j'avais reculé vers Adam Smith; la qualification la plus modérée dont je me souvienne est celle d'*ultra orthodoxe*, et un journal religieux m'a comparé à un vieux diable revêtu d'un habit neuf. C'est donc une plaisante diversion que d'être accusé d'abandonner complètement les principes fossiles. Malheureusement, l'accusation n'est pas fondée, et le compliment n'est pas mérité. Au contraire, la théorie de la quantité de monnaie a une haute autorité, mais, dans son ampleur de généralisation, elle repose sur un principe encore plus large — un principe qui, seul, peut rendre intelligibles le coût de la production et les autres lois subordonnées de la valeur; — c'est le principe de la demande et de l'offre.

L'exemple le plus topique de la loi de la Demande et de l'Offre — loi qui gouverne toutes les valeurs — se retrouve dans la valeur de la monnaie, ou, en d'autres termes, dans le *niveau général des prix*. On peut relater toutes les autres influences comme affectant, soit la demande, soit l'offre, mais la résultante générale ne peut être trouvée par un autre moyen. L'emploi, pour les objets d'art, la productivité des mines, les trésors des particuliers, des banques ou des Gouvernements, l'ouverture et la fermeture des Hôtels de Monnaie, l'extension et la contraction du crédit, le mouvement du commerce, — tous ces facteurs et d'autres encore, produisent leur effet sur les prix généraux, soit par la demande, soit par l'offre.

L'Influence du Gouvernement

Il me serait impossible de démontrer clairement, en détail, comment ces diverses causes agissent. Je produirai un seul exemple, celui de l'influence du Gouvernement.

L'accusation qu'on lance le plus communément contre les bimétallistes consiste à prétendre qu'ils imposent aux Gouvernements une tâche impossible, c'est-à-dire la tâche de fixer la valeur relative de deux marchandises. On assure qu'aucun Gouvernement, ou groupe de Gouvernements, ne peut donner une valeur artificielle à un objet, et que les grandes forces économiques naturelles détruisent toute mesure légale.

Il est fort agréable, pour un homme qui persiste à croire qu'Adam Smith a plus fait pour l'économie politique que tous ses successeurs réunis, de constater qu'il existe une chose que les Gouvernements du monde ne peuvent réaliser. Je suis à peu près sûr de devenir monométalliste.

Cependant, parlant sérieusement, il est difficile de concevoir comment les gens qui s'adressent aux Gouvernements pour fixer le prix de la terre, pour régler la durée et les conditions du travail — ce qui est un moyen déguisé de fixer le prix du travail — qui pensent que les Gouvernements peuvent taxer les gros capitaux à cent pour cent de leur valeur — ce qui est un autre moyen de réduire à zéro le prix des gros capitaux — il est difficile, dis-je, de concevoir comme ces mêmes hommes qui sont prêts à devenir membres du Parlement, et même membres du Cabinet, si on le leur demande, afin de fixer le prix de la terre, du travail et du capital, s'arrêtent au prix de l'argent et à la valeur de l'or. Il me semble, qu'à leur point de vue, l'économie politique est une superstition qu'on leur a enseignée à l'époque de leur innocente jeunesse; pour eux,

s'occuper de la circulation, c'est comme si on marchait sous une échelle ou si on se servait d'un langage profane un dimanche. Peut-être, le meilleur moyen de vaincre leur réserve sur ce point consisterait-il à prouver que les gens qui gagnent le plus à une hausse de la valeur de l'or, ou à une baisse générale des prix, sont les créanciers qui perçoivent toujours plus du produit du travail, sous forme d'intérêt du capital qui a disparu depuis longtemps.

Mais l'attitude des bimétallistes contraste avec cette superstition sans fondement. Ils n'attribuent pas aux Gouvernements un pouvoir dépassant l'influence de la demande et de l'offre. Ils disent que si on arrête les demandes pour la frappe de l'argent, la valeur de ce métal tombera — la fermeture des Hôtels de Monnaie de l'Inde le prouve, — et que, si on augmente les demandes pour la frappe de l'or, la valeur de ce métal haussera. En d'autres termes, les Gouvernements peuvent affecter la valeur des métaux précieux en réglant les demandes et les offres.

La Baisse des Prix depuis 1873

Mais il est temps d'appliquer ces principes généraux au problème que nous sommes appelés à discuter, notamment la baisse du niveau des prix depuis 1873. Si mon introduction a paru longue et difficile, ma conclusion sera relativement brève et simple. En ce qui concerne la question du fait, il n'est pas douteux que nous nous trouvons face à face avec un de ces mouvements généraux des prix qui ne peuvent s'expliquer que par des causes générales; l'évidence des *index-numbers* — calculés de différentes manières — est concluante, et je n'abuserai pas de vos instants en la reproduisant. Ce fait est admis par les monométallistes les plus résolus, et personne ne l'a établi avec plus de force que M. Goschen. Le désaccord surgit en ce qui touche aux causes, et c'est pour ce motif que je vous ai ennuyés avec l'histoire ancienne et avec des principes surannés.

Les causes méritant d'être prises en considération peuvent être réduites à deux.

Progrès dans la Production et le Transport

Nombre de personnes prétendent que la baisse est due entièrement aux perfectionnements des méthodes de production et des moyens de transport. Ceci implique logiquement qu'une grande révolution industrielle a été accomplie aux environs de 1873. Je ne nie pas qu'une révolution industrielle se soit produite au cours du siècle actuel, mais on commet une erreur en lui donnant l'année 1873 comme date. Permettez-moi de citer quelques faits démonstratifs faisant ressortir les progrès de l'industrie et du commerce britanniques pendant les vingt années antérieures et les vingt années postérieures à 1873. Durant la première période les importations se sont élevées de 120 à 370 millions de livres sterling, et les exportations de 100 à 250 millions de livres sterling; durant la dernière période, les importations se sont élevées de 370 à 405 millions de livres sterling et les exportations sont tombées de 250 à 218 millions de livres sterling.

Prenons le tonnage de la navigation du Royaume-Uni. De 1850 à 1873 il s'est élevé de 45 pour cent; de 1873 à 1893 il s'est élevé de 43 pour cent.

Prenons les Chemins de fer : en 1850, le nombre de milles était de 6.281; en 1870, 15.937; en 1890, 20.325.

Prenons les Télégraphes : ils ont été construits entre 1840 et 1858; les câbles, avec la France et l'Irlande, ont été posés en 1851, et le câble transatlantique, après un essai satisfaisant en 1850, devint réellement effectif en 1865.

Je pourrais donner d'autres exemples et me référer à d'autres pays, surtout aux Etats-Unis, où les progrès généraux de la production et des transports se manifestaient dans leur plein avant comme après 1873. Il est donc illogique d'imputer à cette cause la baisse des prix, surtout parce que durant les vingt années antérieures à 1873 la même cause existait, mais, avec cette différence que les prix généraux s'élevaient.

La Révolution monétaire

Mais si l'année 1873 n'est pas une date dans la révolution de l'industrie, elle marque certainement le commencement d'une révolution dans la circulation monétaire, — révolution qui est loin d'être terminée. A une époque où les offres annuelles d'or diminuaient, et où les demandes pour les objets d'art augmentaient, un notable accroissement de demandes d'or s'est produit par suite des modifications du système monétaire des Gouvernements. Et nous pourrions nous contenter d'en appeler à la loi générale de la demande et de l'offre, sans chercher à exposer le mode précis d'opération. Un pareil procédé ne serait pas plus contraire à la science qu'à la pratique; dans les problèmes les plus pratiques nous ne savons pas grand'chose des procédés mis en jeu. Par exemple, nous connaissons les causes approximatives d'un grand nombre de décès, mais nous sommes peu renseignés sur les changements chimiques et vitaux qui se produisent dans tel ou tel cas particulier, ou sur la façon précise dont les microbes dévorent et digèrent nos organes vitaux. Nous sommes certains que, en inoculant à un malade une quantité suffisante de *bacilles-virgules*, le patient succombera, mais les règles qui interviennent nous sont inconnues pour la plupart. Cependant, plus nous pourrons préciser l'action, plus nous avons de chances de découvrir le remède.

La Valeur de l'Or

Ceci m'amène à la troisième et dernière phase de mon problème, savoir : la relation entre cette baisse générale des prix en or et la baisse des prix en or de l'argent. Peut-être quelques-uns d'entre vous penseront-ils que j'ai négligé la seconde partie, c'est-à-dire la valeur de l'or. Je plaiderai coupable, — mais avec circonstances atténuantes. C'est un vilain nom pour un fait non moins laid. Pour cette raison, je l'ai évité. Mais c'est le nom seul que j'ai évité. Une baisse du niveau général des prix mesurés en or n'est que la paraphrase de la valeur de l'or; si la moyenne des prix tombe, cela signifie, en bon anglais, que l'or achète plus de choses qu'auparavant, et en latin anglicisé que l'or a haussé.

La Baisse des Prix en Or et la Baisse de l'Argent

Nous en arrivons à la baisse des prix en or de l'argent et à sa connexité à la baisse des autres prix en or, ou, si vous préférez, à la relation qui existe entre la hausse de l'or et la dépréciation de l'argent. C'est la partie la plus délicate, aussi bien que la plus intéressante et la plus instructive de toute la controverse. Je me sers de cette expression « délicate », parce que les personnages autorisés ne s'entendent pas sur l'interprétation à lui donner; pourtant, à mon sens, la difficulté a été bien exagérée. Il nous suffira d'admettre trois faits et de démontrer leur connexité.

Le *premier* fait est parfaitement clair et ne peut se discuter : le prix en or de l'argent a subi, depuis 1873, une baisse aussi sensible que variable; sur ce point, nous avons des données, jour par jour, à un quart de *farthing* près.

Le *second* fait réside dans la stabilité comparative des prix des marchandises comptés en argent, ce qui tend à dire que la dépréciation de l'argent, par rapport à l'or, ne s'est pas répercutée sur les marchandises, ou, en d'autres termes, le niveau des prix ne s'est pas sensiblement modifié dans les pays à étalon d'argent. L'argent achète moins d'or, mais, dans la pratique, il achète la même quantité d'autres choses dans ces pays.

Le *troisième* fait est que les prix généraux, calculés en or, ont baissé; en d'autres termes, l'or a haussé, ou encore l'or achète une plus grande quantité de choses.

Ces faits ne peuvent, je pense, être sérieusement contestés; mais la contestation apparaît quand on parle de connexité.

Personnellement, je partage fermement l'opinion de ceux qui prétendent que la baisse de l'argent a coïncidé avec la baisse des prix des marchandises à tel point que la connexité doit exister. Vous direz que c'est là une simple question d'observation et de mesure; sans doute, nous ne prétendons pas que la baisse de chaque marchandise spéciale ait coïncidé jour par jour, ou année par année, avec la baisse de l'argent, et nous n'affirmons pas que, sur une période entière de vingt ans, cette coïncidence se soit produite pour chaque cas particulier. Bien mieux, nous ne disons pas que le niveau moyen des prix de l'or ait varié, année par année, dans le même sens ou au même degré que le prix en or de l'argent. Il n'est pas nécessaire que la coïncidence soit si précise pour prouver une connexité causale; si cela était, nous ne pourrions jamais, dans toute l'étendue du domaine industriel et commercial, trouver un exemple de cause et d'effet. Tout ce que nous affirmons, c'est que le degré de coïncidence est tel, en direction et en hauteur, pendant une période de vingt ans, que cela ne peut être le résultat d'un accident. Le cas est analogue à celui des effets des tarifs sur le commerce étranger, ou à celui des effets de la baisse du prix du blé sur la totalité des terres cultivées. La connexité est certaine, bien que les effets ne suivent pas la cause dans une simple proportion numérique.

J'estime qu'on ne saurait se référer aux tables de M. Sauerbeck ou aux *index-numbers* de l'*Economist*, sans admettre le fait d'une coïncidence générale entre la baisse du prix en or de l'argent, et la baisse générale des prix en or. Les courbes (comparez celles qui ont été dressées par sir G. Molesworth) démontrent admirablement ce point, qui devient suffisamment clair si on compare l'*index-number* des marchandises à celui de l'argent.

L'*Economist*, il est vrai, nie la coïncidence, mais il ne peut le faire qu'en exigeant une précision inutile dans l'espèce, précision à laquelle on arrive rarement dans tout autre cas. Nous savons, par exemple, qu'une baisse du taux d'intérêt tend à élever le prix des nantissements sur le marché, mais le mouvement provoqué par des causes spéciales et relatives n'atteint pas le même degré dans chaque cas particulier.

La table suivante parle d'elle-même. (Elle a été dressée par

l'archevêque Walsh (1), dans sa brochure *Bimétallisme et Monométallisme*, (p. 63.) Elle donne, dans des colonnes parallèles, de 1874 à 1892, les *index-numbers* pour quarante-cinq catégories de marchandises comprises dans les calculs de M. Sauerbeck, ainsi que les *index-numbers* de l'argent pendant les mêmes années.

Années	Index-Numbers de M. Sauerbeck — pour 45 des principales catégories de marchandises	Index-Numbers de M. Sauerbeck — pour l'argent
1874	102	95,8
1875	96	93,3
1876	95	86,7
1877	94	90,2
1878	87	86,4
1879	83	84,2
1880	88	85,9
1881	85	85,0
1882	84	84,9
1883	82	83,1
1884	76	83,3
1885	72	79,9
1886	69	74,6
1887	68	73,3
1888	70	70,4
1889	72	70,2
1890	72	78,4
1891	72	74,1
1892	68	65,4

On remarquera que, dans un cas, les *index-numbers* donnent une baisse de 102 à 68, et, dans un autre cas, une baisse de 95 à 65. Il convient de remarquer, en outre, que, de 1874 à 1877 (inclusivement), l'*index-number* de l'argent a été, en moyenne, de 5,25 au-dessous du total annuel. Sur l'ensemble, en additionnant les différences de 1874 à 1892, la différence totale est de 11,5 au-dessus de la masse, ou, en moyenne, 6 par an.

Ainsi, on voit que les causes spéciales affectant l'argent paraissent seulement le montrer au-dessous du niveau général pendant les quatre premières années après 1873.

Si nous comparons cette fermeté de l'argent aux différences de quelques autres catégories de marchandises, le contraste est frappant. Pour *chaque* année, l'*index-number* des textiles est inférieur à la masse, et pour chaque année l'*index-number* de catégories entières (26 marchandises) est inférieur. (Ceci a été établi par moi dans le *Economical Journal*, mars 1894, « Effets de la dépréciation de l'argent, etc. ».) D'autre part, pour chaque année, la nourriture animale reste au-dessus de la masse.

Dans les cas qui précèdent, nous avons la preuve que des causes spéciales ont déprimé ou élevé les prix indépendamment des causes générales qui ont produit la baisse générale. Ainsi, tandis que la baisse du total de l'*index-number* entre 1874 et 1892 est de 102 à 68, c'est-à-dire 34, la baisse de l'*index-number* de la nourriture animale n'est que de 19, et la baisse du blé anglais ressort à 46.

Théorie

Nous essayons généralement de confirmer une théorie par les faits, mais, dans l'espèce, nous pouvons confirmer les faits par la théorie. Il est facile d'expliquer, *premièrement*, la raison pour laquelle une coïncidence générale aurait dû exister entre la baisse de l'argent et la baisse des prix en or des marchandises, et, *secondement*, pourquoi cette coïncidence ne devait pas se produire exactement en même temps.

Supposons que le prix en or de l'argent tombe, mais que les prix des marchandises restent stables dans les pays monométallistes-argent : Pour faciliter la démonstration, nous pouvons prendre les prix de la roupie avant la fermeture des Monnaies indiennes. Dans ces conditions, c'est-à-dire les prix de la roupie restant stables (je veux dire le niveau ou la moyenne), l'argent baissant de 37 pour cent, supposez que les prix en or ne baissent pas en proportion. Il se produirait alors simplement ce fait : chaque exportation de l'Inde obtiendrait la même quantité d'or qu'avant, mais cet or achèterait pour plus de 50 pour cent d'argent de plus, car chaque souverain obtiendrait plus de 6 onces, au lieu de 4. Mais, les prix en roupie restant les mêmes dans l'Inde, cela supposerait un supplément de bénéfice net de 50 pour cent. De même, chaque importation d'Angleterre dans l'Inde n'obtiendrait que la même quantité d'argent qu'auparavant, mais cet argent procurerait d'autant moins d'or, — en d'autres termes, il y aurait une perte spéciale de 37 pour cent, — une once d'argent procurerait 38 d. au lieu de 60 d., en admettant que le prix en or de l'importation reste invariable.

(1) Dont on a lu la lettre d'autre part.

Il est évident que c'est là un raisonnement par l'absurde ; sous le régime de la concurrence industrielle et commerciale, un pareil bénéfice ou une pareille perte ne pourraient se continuer. Conséquemment, si le prix de l'argent tombe, ou bien les prix en or des grands échanges, entre les pays à étalon d'or et les pays à étalon d'argent doivent baisser, ou bien les prix en argent doivent hausser, ou bien une combinaison des deux mouvements doit se produire. Finalement, si les prix en argent ne se sont pas élevés, et si l'argent a baissé, les prix en or doivent baisser.

Ce mode de raisonnement, faisant ressortir la nature de la coïncidence générale, s'applique aux différences apparentes. Deux considérations ont une importance spéciale. En premier lieu, il faut du temps pour que la concurrence produise son plein effet; en ce qui touche aux articles servant aux échanges entre les pays monométallistes-or et les pays monométallistes-argent ; et, en second lieu, ces articles, quelle que soit leur importance, ne comprennent pas toutes les catégories qui servent de base aux calculs d'estimation des mouvements des prix généraux.

Prédiction

J'ai passé des faits à la théorie — permettez-moi, à présent, de passer de la théorie à la prédiction, — le critérium le plus populaire de la théorie.

Au commencement de l'année, dans un Mémoire lu à la Société Royale d'Edimbourg, je me suis aventuré à prédire que, jugeant d'après l'expérience du passé, la compensation subséquente à la baisse de l'argent, due à la fermeture des monnaies indiennes, se ferait dans les prix en or. L'*Economist* a naïvement attiré l'attention sur les mouvements avec ses *index-numbers* qui indiquent que le fait s'est produit. Il est vrai que la baisse n'a pas été aussi forte que celle du prix de l'argent, — elle était de 3 pour cent, contre 10 pour cent au moment où les calculs furent établis. — Mais nous ne devons pas oublier qu'actuellement la roupie est au-dessus de sa valeur métallique (je prédis que, si l'Inde cesse d'emprunter, cette situation ne durera pas), et que l'avenir de l'argent est si incertain que le prix n'est nullement stable. Il convient de noter également qu'au commencement de l'année chacun prévoyait une reprise du commerce et une hausse des prix. En attendant, la baisse des prix en or a été si concluante (je parle en théoricien) que je n'hésite pas à prédire encore que, à moins que l'argent ne hausse, — chose impobable —, une nouvelle baisse se produira dans les prix en or.

Contradiction supposée

Il me reste à aborder une difficulté à laquelle je ne peux éviter de faire allusion, malgré la longueur de ce Rapport et l'effort d'attention que vous m'avez accordé. A mon sens, une large part de la baisse des prix en or est due à la baisse du prix en or de l'argent, et, à son tour, cette baisse provient surtout des causes qui affectent l'argent. Cela veut dire, à mon avis, que la baisse de l'argent ne doit pas être simplement attribuée à la baisse générale des prix en or; l'inverse s'est produit, au contraire. La question qui se pose dès lors est celle-ci :

Comment concilier ce point avec la théorie de la quantité de monnaie — avec la proposition formulée précédemment, que le niveau général des prix en or dépend de la quantité de monnaie comparée avec le travail qu'elle doit fournir ? L'explication me paraît être double.

D'abord, les mêmes événements qui ont causé la baisse de l'argent ont amené une prime sur l'or — en réponse à une dépréciation de l'argent, l'or a été ramassé par les Banques et par les Gouvernements. — Ensuite, les prix en or ont été déprimés plus qu'il n'était nécessaire, suivant la théorie de la quantité, en raison de l'influence déprimante de cette cause spéciale. Aucun point de la théorie de la quantité de monnaie ne se trouve en contradiction avec la théorie des inflations ou des dépressions générales du commerce, et là nous avons une dépression prolongée.

En m'étendant davantage, j'empièterais sur le terrain réservé aux autres Rapports.

Résumé

En matière de conclusion, on pourrait ne pas me suivre dans la discussion, si je ne résumais les principales propositions de mon Rapport, qui sont les suivantes :

1° Il existe certaines causes affectant le niveau général des prix, indépendantes des causes spéciales qui touchent aux prix particuliers;

2° Depuis 1873 il s'est produit une baisse du niveau général des prix dans les pays à circulation d'or, ou, en d'autres termes une hausse de l'or;

3° Cette hausse générale de l'or a coïncidé avec la baisse du prix en or de l'argent, c'est-à-dire avec une dépréciation spécifique de l'argent;

4° La baisse de l'argent est plutôt la cause que l'effet de la

*

baisse des prix en or, bien que certains événements (surtout politiques), qui ont amené la baisse de l'argent, aient tendu à exercer une pression sur l'or.

Dans les limites qu'on m'a assignées, j'ai dû me garder de toucher à ces questions pratiques, si intéressantes, qui vous seront soumises plus tard. Mais, si les thèmes traités dans mon Rapport revêtent nécessairement un caractère spécial, ils n'en sont pas moins essentiels pour résoudre les problèmes qui nous semblent les plus concrets et d'une importance pratique. Je vous ai donné mes idées personnelles avec franchise, et, pour rester clair, je n'ai pas eu recours aux arguments et aux règles nécessaires pour compléter logiquement mon travail et pour le défendre contre les diverses attaques. J'espère que vous ne prendrez pas ma franchise pour du dogme, ni ma brièveté pour de l'insuffisance. (*Applaudissements répétés.*)

Après la lecture du Rapport ci-dessus, qui a été fréquemment interrompue par des applaudissements, M. le Président donne la parole à M. Boissevain, d'Amsterdam, et voici la reproduction analytique de son discours :

M. le professeur Nicholson, a dit en substance l'orateur, a abordé le nœud de la question monétaire, ou, tout au moins en a traité l'un des côtés les plus importants.

Les points sur lesquels on est généralement d'accord sont les suivants : la situation monétaire universelle a rompu son ancien équilibre ; cette rupture cause de nombreux maux ; elle date de 1873, époque à laquelle a commencé à se produire l'écart de valeur avec l'ancien rapport de l'or et de l'argent.

Pour être à même de porter remède à cette situation, il importe d'en connaître la cause. On sait que le métal blanc a baissé par rapport à l'or, mais est-ce la valeur de l'or qui a augmenté ou celle de l'argent qui a diminué ?

Ici, il y a lieu de présenter une observation primordiale : à ceux qui arguent de la baisse générale des prix depuis 1873, comme preuve de la hausse de l'or, on répond que cette baisse provient uniquement de la réduction des frais de production et de transport des marchandises.

M. Nicholson a parlé de l'augmentation considérable des prix du blé, pendant les dernières périodes et jusqu'en 1873, par rapport aux prix cotés dans les siècles antérieurs. Et pourtant, ajoute-t-il, dans ces dernières périodes, antérieures à 1873, il y avait un progrès sensible, aussi bien pour la production que pour les moyens de transport.

Ceci démontre qu'abondance et bon marché ne sont pas synonymes, et, ce qui le démontre aussi, c'est la décroissance de la prospérité générale depuis 1873, en comparaison avec ce qui se passait dans les dernières vingt années antérieures à cette date. En effet, si la période qui date de 1873 avait été une période d'abondance générale et exceptionnelle, la prospérité eût dû gagner encore en intensité.

Mais voyons plus loin, en tenant compte des faits de l'histoire monétaire depuis 1873. Et alors, sans entrer dans des détails, ce qu'il y a à dire, c'est que tous ces faits — les réformes monétaires qui ont signalé cette époque — ont eu une tendance à remplacer le métal blanc, dans la circulation monétaire, par l'or.

Cependant, nous dit-on, les Gouvernements ne peuvent pas agir d'une manière artificielle sur la valeur monétaire des métaux ? Certes, ils ne peuvent le faire d'une manière artificielle. Il n'est dans le pouvoir d'aucun Gouvernement d'empêcher les lois économiques de produire leurs effets. Mais si l'on remplace le métal blanc par l'or dans la circulation monétaire, on influe sur la valeur de ces métaux par les effets de l'offre et de la demande, et il n'y a là rien d'artificiel, au contraire nous voyons alors les lois économiques exercer leur influence naturelle.

Mais, nous dit-on encore, si l'argent a baissé par rapport à l'or, c'est que la production de ce métal a augmenté. Eh bien ! non, ce point n'est nullement démontré. Bien au contraire, nous voyons que, nonobstant les réformes monétaires en Europe, et l'augmentation de la production de l'argent, les prix sont restés à peu près stationnaires dans les pays à étalon d'argent, tandis que, par contre, ils ont baissé dans les pays à étalon d'or. Ce dont il semble résulter que, malgré que l'emploi de l'argent comme monnaie se soit restreint, quant au nombre des pays, il a suffisamment augmenté dans les pays à étalon d'argent pour que l'ancien rapport de la demande et de l'offre ne soit pas rompu. Voilà ce qui s'est passé jusqu'en 1893. Et, par contre, il est clair que la demande de l'or a augmenté par rapport à l'offre.

Mais alors surgit une nouvelle objection. Pourquoi parlez-vous, nous dit-on, de la rareté de l'or ? Il afflue aux banques. Il y en a 32 millions de liv. st. à la Banque d'Angleterre, 1.700 millions de fr. à la Banque de France. Certes, il y en a, en tout, pour 17 milliards de francs dans la circulation monétaire, et il faut bien que cet or soit quelque part. Mais si, au lieu d'être dans la circulation active, il afflue aux banques, c'est là [illegible]re une nouvelle preuve de sa tendance à la hausse. En raison de cette tendance, on évite, en effet, le plus possible d'*emprunter* de l'or, et pour ne pas subir la perte que la hausse cause au débiteur ; le prêteur, par crainte de ne pouvoir être payé par l'emprunteur. Et l'or reste inactif, se disputant les quelques pauvres affaires des pays à circulation d'or, et produisant ainsi cette baisse factice du taux du loyer de l'argent que les monométallistes invoquent si naïvement contre le bimétallisme.

Toutefois, objecte-t-on, depuis 1873, il y a bien eu dépréciation pour le métal blanc. L'orateur partage cet avis, mais il est clair, dit-il, qu'en conséquence des mesures prises aux Indes Britanniques et aux Etats-Unis, il n'en pouvait être autrement. Si on continue toujours à diminuer le terrain où l'argent trouve son emploi monétaire, il est certain qu'il devra être déprécié. Seulement, la hausse de l'or s'accentuera simultanément de plus en plus.

Mais ce qui est démontré en même temps par le cours des événements, depuis 1873, c'est que le Gouvernement anglais a cherché dans une mauvaise direction le remède au mal ; les mesures prises aux Indes Britanniques sont fâcheuses. Il a provoqué une baisse de la valeur du métal blanc et contribué à la hausse de l'or. C'est, au contraire, dans la réhabilitation de l'argent qu'il aurait dû chercher le remède. (*Applaudissements répétés.*)

(*A suivre.*)

Frappe des Monnaies d'argent françaises. — Par suite du retrait des monnaies italiennes, le Gouvernement a décidé de frapper les 12 millions complémentaires, qu'autorise la Convention de 1885 : en conséquence, il a déposé un projet tendant à frapper en 1894 : 600.000 francs de pièces de 2 fr., 1.600.000 fr. en pièces de 1 fr. et 1.800.000 fr. en pièces de 50 centimes. — En 1895 : 1.200.000 fr. en pièces de 2 fr., 3.200.000 en pièces de 1 fr. et 3.600.000 fr. en pièces de 50 centimes. Si le cours du métal argent ne remonte pas sensiblement, le prix de revient de ces 12 millions ne dépassera pas 6 millions.

Les Monnaies de Nickel en Italie. — La *Gazette Officielle* a publié, à nouveau, le décret mettant en circulation, à partir du 30 avril, les pièces de nickel de 20 centimes, avec obligation, pour les caisses de l'Etat, de les accepter en paiement jusqu'à concurrence de 5 lire ; mais, d'après l'art. 2, les monnaies de nickel ne seront pas reçues en paiement de droits de douane.

La maison Krupp a expédié en Italie les premières monnaies de nickel frappées par elles ; ces pièces ont été réparties entre les diverses trésoreries provinciales, qui sont chargées de les émettre dans le public.

On écrit que la Monnaie royale, à Berlin, est en ce moment en train de frapper 50 millions de monnaies de nickel italiennes pour compte de la fabrique des métaux de Bensdorf, laquelle a reçu du Gouvernement italien la commande de toutes les monnaies de nickel dont celui-ci a besoin. La fourniture comporte 200.000 kilogrammes d'une valeur nominale de 10 millions de lire et doit être achevée dans un délai de quatre mois.

Les Monnaies divisionnaires italiennes. — Nous lisons dans le *Sole*, de Milan :

« Jusqu'ici on a ramassé, dans le bassin de l'Union latine, environ dix millions de lire de monnaies divisionnaires, qui ont déjà été remises à l'Italie. On continue à rechercher péniblement la monnaie divisionnaire italienne, aussi bien en France qu'en Belgique et en Suisse, et on prévoit qu'on n'arrivera pas à en trouver pour plus de 70 millions. D'aucuns pensent même que ce maximum ne sera pas atteint et qu'il sera impossible de dépasser le chiffre de 50 millions de lire.

« La conséquence imprévue de cette opération sera certainement l'ouverture de négociations en vue de frappes ultérieures de monnaies divisionnaires d'argent, dans tous les pays de l'Union latine, qui, tous, en manquent. Il est possible, également, qu'on arrive à un accord, permettant de modifier la Convention, en laissant chaque Etat libre de régler sa menue circulation, dont le caractère serait purement national. »

Les Monnaies divisionnaires en Turquie. — Pour faire face aux difficultés qui émanent du manque de monnaies divisionnaires, la Banque Impériale Ottomane a demandé au Gouvernement ottoman l'autorisation de frapper des pièces de 2 et 1 piastres pour une somme de 500.000 médjidiés.

Cette demande ayant été autorisée, la Banque a envoyé à l'Hôtel des monnaies 100.000 médjidiés d'argent à convertir en pièce de 1 et 2 piastres.

Le Bimétallisme aux Etats-Unis. — On télégraphie de Chicago, 7 mai. Les principaux financiers de Chicago ont publié une proclamation favorable au bimétallisme.

La Monnaie mexicaine aux Iles Philippines. — L'agent consulaire des Etats-Unis à Ilo-Ilo (Iles Philippines) a envoyé à son Gouvernement une copie des dispositions prises dans cet archipel pour empêcher l'importation clandestine des piastres mexicaines.

On admet dans la circulation les piastres portant un millésime antérieur à 1878.

Les capitaines et patrons de barques sont tenus de déclarer la quantité d'argent étranger ou espagnol qu'il ont à bord. Dans le cas où ils ne se conformeraient pas à cette prescription, l'argent à bord sera confisqué et refrappé, et sa valeur sera payée aux dénonciateurs ainsi qu'aux agents de la douane.

MARCHÉ DES MINES D'OR

Londres, 11 mai 1894.

Après avoir conservé, pendant les premiers jours de la semaine, une allure un peu faible et avoir quelque peu réactionné sur l'élévation relative du taux des reports, le marché des mines d'or a bénéficié d'une légère amélioration. On a constaté, sur les feuilles de transferts, que les acheteurs appartenaient aux premières maisons de la place et cette constatation a donné du ton au marché. D'ailleurs, la publication du rendement des mines du Witwatersrandt est faite pour ramener des demandes; l'augmentation constatée chaque mois s'est encore produite en avril.

Le calme dont le marché fait preuve depuis quelque temps ne peut être, du reste, que profitable; une hausse, quelque justifiée qu'elle soit, doit subir un temps d'arrêt afin que les cours se consolident. Ce celme est encore mis à profit pour la préparation d'affaires nouvelles dont l'influence sera salutaire et dont la fusion de la *Simmer and Jack* sera le commencement. Aux renseignements que nous avons déjà donnés sur cette opération, nous ajouterons que la fusion est décidée en principe, mais que la fixation du capital nominal de la nouvelle Compagnie et l'attribution de ce capital aux divers apporteurs ne sont pas encore fixées. Cette action se tient à 7 1/16.

La *Robinson* reste ferme à 5 7/8.

La *City and Suburban* est à 13 3/16. Les formalités administratives qui avaient empêché de lotir les terrains possédés par cette Compagnie au nord de l'affleurement du Main Reef sont aujourd'hui remplies et cette partie de son actif va pouvoir être mise en valeur.

La *Crown-Reef* est calme à 9 1/4. Cette Compagnie a perfectionné son outillage dans des conditions qui permettent de prévoir des résultats supérieurs à ceux obtenus jusqu'ici.

La *Worcester* a été un peu plus faible à 2 1/8, malgré l'augmentation de 300 onces donnée par son rendement d'avril.

La *Langlaagte* est à 4 1/4; la *Geldenhuis Estate* reste à 4 13/16, la *Durban Roodeport* se maintient à 5 11/16, ces mines peuvent être placées à la tête des Compagnies du Witwatersraudt et présentent de sérieuses garanties de solidité en même temps que des chances importantes de plus-value.

En dehors de ces Compagnies situées sur l'affleurement, il y a les deep-levels, encore peu comprises du public et sur lesquelles l'attention des capitalistes est plus particulièrement attirée en ce moment; elles sont appelées en effet à un très brillant avenir.

La Production en Avril. — Le rendement des mines d'or du Witwatersrandt pour le mois d'avril a été de 168.745 onces, contre 165.872 en mars 1894 et 112.053 en avril 1893. Voici les résultats connus de quelques mines:

Chimes 2.487 ozs., Henry Nourse 2.542 ozs, Meyer et Charlton 2.951 ozs., Worcester 2.700 ozs., Langlaate Royal 4.015 ozs., Simmer and Jack, 3.945 ozs., Nigels 3.628 ozs., Jubilee 2.058 ozs., Robinson 14.683 ozs., Metropolitan 770 ozs., Wemmer 3.058 ozs., Durban Roodepoort 5.344 ozs., Village Mainreef 3.046 ozs., Wolhuter 2.530 ozs., Mainreef United Roodepoort 2.875 ozs., George Goch 1.644 ozs., Jumpers 4.755 ozs., Ferreira 6.058 ozs.

Simmer and Jack. — Cette Compagnie vient de communiquer à ses actionnaires la circulaire suivante, qui donne des renseignements plus complets sur les projets de fusion dont nous avons déjà parlé :

Londres, 2 mai 1894.

« Nous sommes chargés, par les agents de Londres de la Compagnie, de vous informer qu'un télégramme émanant du Siège social (à Johannesburg) est parvenu ce jour à Londres; il fait savoir que, à l'assemblée extraordinaire tenue à Johannesburg le 1er mai, après un précédent ajournement, le projet portant sur l'augmentation du capital de la Compagnie à 110.000 liv. st. a été abandonné.

NOMS DES COMPAGNIES	CAPITAL Actions libér.	CAPITAL NOMINAL des actions	ACTIONS ÉMISES	PROPRIÉTÉS DES COMPAGNIES	PILONS en travail	PILONS commandités	DIVIDENDES 1891	DIVIDENDES 1892	DIVIDENDES 1893	DIVIDENDES 1894	PRODUCTION 1892	PRODUCTION 1893	PRODUCTION 1894		COURS DU 4 mai	COURS DU 11 mai
	£	£	£				%	%	%	%	Onces	Onces	Mois	Onces		
Aurora	65.000	1	57.500	20 claims Main Reef	30	»	»	5	»	»	9.685	9 505	1	2.150	9/16	1/2
Bantjes	95.000	1	95.000	104 — Paardekraal	30	»	»	»	»	»	»	»	»	»	14/6	15/0
Chimes (New)	100 000	1	95.000	40 — Heidelberg .	40	»	»	40	»	»	28 36	21.806	8	6.263	2 3/16	2 1/16
City and Suburban	85 000	1	65 00	24 — Main Reef..	50	80	»	»	100	»	29.51	46.815	3	8.454	13 1/4	13 3/16
Crœsus (New)	225.000	1	195.000	16½ — — ..	»	60	»	10	»	»	11 50	1.339	»	»	1 9/16	1 1/2
Crown Reef	120.000	1	120.000	19 — — ..	90	120	50	55	50	»	70 204	82 105	3	23.773	9 1/4	9 3/16
Durban Roodep.	135 000	1	125.000	343 acres et 23 claims	70	»	20	31	55	15	30.931	60 635	3	15.649	5 11/16	5 11/16
Ferreira	45.000	1	43.292	11 claims M. R. et 9 deep. cl.	40	»	12	85	100	»	54.413	66.108	2	10.111	8 ./.	7 7/8
Geldenhuis Estate	200.000	1	187.500	190 acres Elandsfontein	80	40	15	10	25	»	47.721	47.431	3	10.463	4 7/8	4 13/16
Heriot (New)	85.000	1	73.250	39 claims Doornfontein	40	»	»	»	10	»	17.226	22.773	3	10.179	4 ./.	3 7/8
Jubilee	30.000	1	30.000	10¼ claims M. Reef	35	»	25	60	120	»	17.319	30.066	3	7.386	5 7,8	5 7/8
Jumpers	100.000	1	100.000	39 —Doornfont.	100	»	»	»	10	15	22.115	41.49	2	9.679	4 1/16	3 7/16
Langlaate Estate	500.000	1	167.000	31 — — .	160	»	10	20	30	»	88.951	104.909	3	36 827	4 1/4	4 1/4
Meyer and Charlton	75.000	1	71.687	12 acres — .	50	»	50	45	60	»	22.332	34.737	3	8.410	5 3/4	5 11/16
Nabob	75.000	1	71.500	224 — ferme Paardekraal	10	»	»	»	»	»	480	»	»	»	2/6	2/6
New Aurora West	80.000	1	60.000	30 cl. St. Mid. et M.R.	40	»	»	10	5	»	12.069	10.686	3	3.213	5/16	3/8
— Primrose	240.000	1	240.000	51 cl. Elndsft., Turff	100	»	15	27½	40	»	56.449	83.777	3	23.060	4 3/8	4 3/16
Nigel	160 000	1	159.895	5600 acres Yarkens.	25	45	»	47½	50	»	55.936	46.007	3	16.615	3 ./.	2 3/4
Pioneer	21.000	1	21.000	20 claims Main Reef	20	»	35	50	37½	»	10.811	10.191	2	1.046	3 3/8	3 3/8
Randfontein	2.000.000	1	1966500	Watvl-Witvl Randf.	40	20	»	»	»	»	6.585	29.045	3	10.824	15/9	14/3
Rietfontein	160.000	1	150.000	68 cl. et 5000 ac. Kietf	50	»	»	10	15	»	11 931	35 451	3	8.040	1 1/2	1 5/8
Robinson	2.750.000	1	545.750	220 acres Main Reef	60	10	5	7	8	»	170.150	161.133	3	39.856	5 15/16	5 7/8
Salisbury (New)	100.000	1	93 000	15 claims — .	70	»	»	30	10	»	20 829	24.851	3	4.750	2 3/4	2 11/16
Simmer and Jack	85 000	1	83 000	120 acr. Elandsfont..	100	»	30	40	40	10	38 649	39.666	3	11.134	7 ./	7 1/16
Stanhope (New)	35.000	1	34 000	10 cl. — ..	20	»	55	»	50	»	14.120	14.681	3	3.609	1 15/16	1 15/16
Wemmer	55.000	1	46.300	12½ claims M. R..	30	»	10	»	»	»	16.250	24.297	3	8.045	4 13/16	4 5/8
Worcester	100.000	1	90.727	10 — — .	40	»	10	17½	15	10	16.723	18.527	3	6.786	2 5/16	2 1/8

« Depuis l'époque où ce projet a été porté à la connaissance des actionnaires, le Conseil a reçu des propositions pour l'acquisition de certaines propriétés deep levels adjacentes aux siennes. Ces propositions sont actuellement à l'étude et les propriétés dont il s'agit sont l'objet de l'examen de l'ingénieur de la Compagnie. On pense que son rapport sera prêt vers la fin du présent mois, et une assemblée extraordinaire des actionnaires sera convoquée aussi tôt que possible après. Les détails les plus complets de cette transaction seront soumis aux actionnaires dans le plus bref délai possible. »

Crown Reef. — Nous avons dit qu'un dividende de 25 0/0, représentant un taux annuel de 50 0/0, avait été déclaré par le Board pour le semestre clos le 31 mars. Ce dividende sera payé aux actionnaires enregistrés dans les livres de la Compagnie jusqu'au 17 mai et sera expédié du siège social à Johannesburg le 27 juin. Le registre de transfert restera fermé du 18 au 24 mai, y compris ces deux jours.

Situation Financière générale

France. — Si les émissions qui viennent d'avoir lieu avec le plus grand succès, et les opérations que l'on annonce n'ont pas encore complètement galvanisé le marché, il n'en est pas moins vrai que le monde financier se remet aux affaires. L'abondance des capitaux encourage toutes les initiatives, et on peut croire que l'on ne s'arrêtera pas en si beau chemin. En tous cas, la tendance de notre marché est très bonne, et sur les Fonds *Ottomans*, par exemple, on assiste à une sorte d'enlèvement. Beaucoup pensent que la saison d'été sera loin d'être une période de marasme, d'autant plus que rien ne fait prévoir qu'un incident quelconque puisse venir troubler la quiétude dans laquelle on vit actuellement.

Allemagne. — Le marché allemand a fait preuve d'une grande faiblesse pendant toute la semaine. Les transactions sont paralysées par le nouvel impôt de Bourse, qui soulève des difficultés d'application non encore résolues. Les valeurs du marché minier, en particulier, sont soumises à de fortes baisses.

Angleterre. — L'approche des jours de fête a arrêté, en fin de semaine, les transactions à Londres, mais les reports pour la liquidation ont été traités dans de bonnes conditions, grâce à la facilité de l'argent. La liquidation s'est effectuée au bénéfice des acheteurs de fonds internationaux, de valeurs de placement et des valeurs minières.

On trouvera, p. 602, les conditions du nouvel Emprunt de la Ville de Londres, auquel la Banque d'Angleterre a ouvert ses guichets.

Autriche-Hongrie. — Les manœuvres des baissiers n'ont pu avoir raison de la fermeté du marché austro-hongrois, malgré les craintes relatives à une crise ministérielle à Budapest. L'argent est assez abondant, le taux officiel de l'escompte restant à 4 0/0 et les reports variant entre 4 1/2 et 6 0/0.

Au Parlement cisleithanien, on discute les projets de loi relatifs à la *Valuta*, et annonce que, après entente avec son collègue hongrois, le Ministre des finances a adhéré à l'amendement de la fraction polonaise du *Reichsrath*, tendant à reculer jusqu'en 1896 les délais de remboursements de 200 millions de billets d'Etat. Ajoutons que la Chambre a repoussé, par 166 voix contre 106, une proposition de la minorité tendant à ajourner les projets.

Espagne. — Marasme complet sur le marché espagnol, où on n'avait jamais constaté une pareille pénurie d'affaires. Notre correspondant de Madrid affirme que les bruits circulant à Paris, relatifs à une grosse opération financière, ne sont pas fondés ; il est probable que, parant au plus pressé, le Ministère se bornera à poursuivre le renouvellement des bons du Trésor en acceptant les conditions qu'on lui posera.

Italie. — La Rente italienne a suivi, à Rome et à Gênes, les fluctuations de la Bourse de Paris, mais les autres valeurs ont été assez mouvementées.

Plusieurs journaux, entre autres le *Fanfulla*, annoncent que le Gouvernement publiera, dans le courant de ce mois, le décret avançant de quelques semaines le paiement du coupon de la Rente au porteur.

On continue à se réjouir, à Rome, de la baisse du change, mais il est à craindre que ce facteur réconfortant ne disparaisse après la campagne des soies.

Le bruit court que le Ministre du Trésor aurait concédé à une Société anglaise le monopole des alcools, mais il faut l'accueillir sous réserves, le Gouvernement n'ayant pas encore renoncé à son projet de réduction de la rente, qui deviendrait dès lors inutile.

Russie. — D'après des informations autorisées, la conversion des Emprunts d'Orient et des Bons de Banque 5 0.0, qui s'effectue actuellement, sera suivie d'autres grandes opérations de conversion, en particulier de celle des obligations 5 0/0 et 3 1/2 0.0 de la Banque Centrale de Crédit Foncier et des Banques agraires.

Les résultats de la conversion sont très brillants ; pendant les deux premières journées, plus des deux tiers des titres à convertir ont été présentés.

Turquie. — D'après les dernières informations, le nouvel emprunt ottoman serait couvert plus de 60 fois.

On attend la signature prochaine du contrat relatif à la Conversion des emprunts 1854 et 1871.

FONDS D'ETATS EUROPEENS à la Bourse de Paris.
Calcul du revenu d'après les cours de clôture du vendredi

FONDS D'ÉTATS	4 mai			11 mai		
	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu 0/0	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu p. 0/0
Français 3 % (perpétuel)........	100 17	33 39	2 99	100 55	33 51	2 98
Consolidés anglais (ch.f. 25 fr. 20)	100 65	36 60	2 73	100 75	36 63	2 73
Autriche or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)...	97 60	24 10	4 09	97 60	24 10	4 09
Belgique 3 ½ %..................	105 20	30 05	3 32	102 80	29 37	3 40
Espagne Ext. 4 % (ch. f. 1 fr.)...	63 85	15 96	6 26	64 62	16 15	6 19
Grece 5 % 1881................	168 »	6 72	14 88	168 »	6 72	14 88
Hollande 3 ½ % (à Amsterdam).	102 »	29 14	3 43	102 25	29 21	3 42
Hongrie or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)..	98 85	24 71	4 04	97 50	24 37	4 10
Italie 5 % (4 fr. 34 net)..........	78 70	18 13	5 51	79 10	18 22	5 48
Norvège 3 % (ch. f. 25 fr. 20)....	88 75	29 58	3 38	88 »	29 43	3 40
Portugal 3 % (1 fr. net)..........	22 15	22 15	4 51	22 »	22 »	4 54
Roumanie 5 %..................	99 50	19 90	5 02	99 »	19 80	5 05
Russie 3 % or 1891 libéré........	86 60	28 86	3 46	87 10	29 13	3 43
Serbie 5 % 1890................	342 50	13 70	7 29	332 50	13 30	7 51
Suède 4 % 1880 (ch. f. 25 fr. 20)..	104 »	26 »	3 84	103 45	25 86	3 86
Suisse rente 3 % (chemin de fer)	99 60	33 20	3 01	98 »	32 66	3 06
Turquie convertie 1 % série D..	23 87	23 87	4 18	24 15	24 15	4 14
— Priorité 4 % 1890......	463 75	23 19	4 31	465 »	23 25	4 30
Consolidé Prussien 3 % (à Berlin)	88 »	29 33	3 40	88 20	29 40	3 40

FRANCE

LA SITUATION

Le Budget de 1894. — Les Sociétés Coopératives. — La Sous-Commission du Budget. — Les Réformes. — Poursuites contre M. Toussaint. — L'Alcoolisation des Vins. — Cornélius Herz. — Le Tube Berlier et le Métropolitain. — Les Coupons du 3 1/2.

La Politique. — M. Burdeau, ministre des finances, s'est présenté devant la Commission du Budget, et il a fourni les explications les plus détaillées sur le Budget de 1895. M. Poincaré a demandé à M. Burdeau son avis sur les décisions prises par la sous-Commission. M. le Ministre des finances a répondu avec sa netteté ordinaire : En principe, pas d'objections au sujet d'un impôt sur les diverses cédules cataloguées ; mais de la théorie à la pratique, il y a la difficulté matérielle qui a longtemps fait reculer le législateur.

Quant à l'impôt sur les fonds d'Etat français, M. Burdeau ne l'accepte pas ; l'impôt sur les fonds étrangers serait très difficile à réglementer. Au sujet d'un impôt sur les professions libérales, l'évaluation en serait ardue et le rendement assez maigre. D'ailleurs, les traitements et les émoluments des fonctionnaires sont établis

en tenant compte des besoins de ces citoyens. L'impôt sur les pensions ne doit pas non plus exister.

Depuis cette entrevue, la Commission du Budget a informé le Gouvernement qu'elle avait décidé d'établir une nouvelle répartition de l'impôt sur les propriétés non bâties Le Ministre a déclaré qu'il prêterait sur ce point tout son concours à la Commission. Il s'agit de procéder, pour les propriétés non bâties, à des évaluations nouvelles qui seront établies à peu près dans les mêmes conditions que celles qui ont été récemment faites pour les propriétés bâties.

L'Administration des finances espère que ce travail pourra être accompli en trois ou quatre années.

Nous souhaitons que les débats s'engagent prochainement.

M. Burdeau, ministre des finances ; M. Rouvier, président de la Commission du Budget; M. Poincaré, rapporteur général du Budget ; M. Cavaignac, président de la sous-Commission du Budget et tant d'autres orateurs compétents exposeront à la tribune française des idées de progrès et de réformes ; ils nous feront oublier les discussions tapageuses autant que stériles ayant pour objet le simple dilettantisme politique.

Le 5 mai, la Chambre a continué la discussion de la loi sur les Sociétés coopératives.

Au Conseil des ministres, le projet de loi portant approbation de l'arrangement conclu à Berlin pour la délimitation du Congo français et du Cameroun a été adopté par le Conseil et sera deposé sur le bureau de la Chambre.

Le Président de la République a signé, après examen par le Conseil d'Etat, le décret déterminant l'organisation du Ministère des Colonies.

Le décret a été publié au *Journal Officiel*.

La sous-Commission du budget a tenu deux séances.

Dans la première, elle s'est spécialement préoccupée de fixer le minimum de revenu qui devrait être exonéré de l'impôt. En ce qui concerne les terres, M. Cavaignac a propose l'affranchissement pour toutes les petites cotes en frappant les cotes les plus élevées d'un impôt progressif. Cette proposition a été rejetée.

La sous-Commission a ensuite décidé qu'il y avait lieu de réserver la fixation du minimum en question jusqu'à ce que l'on ait procédé à la revision des évaluations des propriétés non bâties d'après le système qui a été employé pour les évaluations des propriétés bâties. En ce qui concerne les revenus du travail : traitements, émoluments, salaires, pensions, la Commission a décidé que jusqu'à 2.000 fr. ils seraient exonérés de l'impôt.

A la deuxième séance, qui a eu lieu dans l'après-midi, la sous-Commission a entendu MM. Boutin et Liotard-Vogt, directeurs des contributions directes et des contributions indirectes au Ministère des Finances.

M. Boutin, sur la question de la transformation de l'impôt foncier en un impôt sur le revenu foncier, a déclaré que l'idée proposée lui paraissait réalisable, mais que l'exécution en serait longue et difficile.

M. Liotard-Vogt, examinant ensuite l'impôt sur les fonds publics étrangers, a dit que lorsqu'on avait voulu atteindre ces fonds, on avait rencontré des difficultés pour obtenir l'institution de représentants responsables. Mais, a-t-il ajouté, on pourrait frapper ces revenus au moment du paiement des coupons. Sur un revenu approximatif de 680 millions, l'Etat percevrait ainsi 20 à 25 millions par an.

Le 6 mai, le Sénat a discuté la nouvelle loi sur les Caisses d'épargne. L'article 10 a été renvoyé à la Commission.

La Chambre a voté la loi sur les Sociétés coopératives, après avoir adopté un amendement de M. Goblet. La loi retournera au Senat.

Le 7 mai, les poursuites demandées contre M. Toussaint, député socialiste, au sujet de son rôle dans la grève de Trignac, ont été autorisées par 279 voix contre 214.

Le 8 mars, le Sénat a pris en considération une proposition de loi de M. Griffe tendant à prohiber l'alcoolisation des vins.

Le 9 courant, M. Poincaré, rapporteur général de la Commission du Budget, a fait à la Commission l'exposé des travaux de la sous-Commission chargée d'étudier la création d'un impot sur les revenus.

Le 10, M. Marcel Habert a questionné le Garde des Sceaux sur l'attitude que le Gouvernement compte prendre vis-à-vis de Corneliuz Herz. M. Antonin Dubost, Ministre de la justice, a répondu :

« Si, dans un délai très court, nous n'avons pas obtenu satisfaction, le Gouvernement demandera qu'il soit suivi contre Cornélius Herz une procédure par défaut devant les tribunaux français. »

La question, transformée en interpellation, a amené M. Casimir-Perier à faire une déclaration.

Un ordre du jour, accepté par le Gouvernement, a été adopté par 528 voix contre 5.

M. Jonnart, ministre des travaux publics, s'est rendu devant la Commission des Chemins de fer à la Chambre, pour s'expliquer sur le projet de loi autorisant la construction du tubulaire Berlier, qui doit relier le bois de Vincennes au bois de Boulogne.

Le Ministre a communiqué à la Commission l'avis favorable du Conseil supérieur des ponts et chaussées et du Conseil d'Etat. Il a déclaré que le tube Berlier ne gênerait en rien la construction du Métropolitain dont il déposera le projet définitif avant la fin de mai. La Commission a décidé d'entendre dans sa prochaine séance sur cette question, le Conseil municipal de Paris, les ingénieurs de la Ville et M. Berlier, l'auteur du projet.

M. Paul Delombre, au nom de la Commission du Budget, a demandé l'ouverture d'un crédit extraordinaire pour le paiement des coupons 3 1/2 0/0. Le crédit a été voté par la Chambre à l'unanimité.

Marché Financier. — La semaine qui finit aujourd'hui aura été une des meilleures de celles qui se sont écoulées depuis longtemps. Au point de vue des affaires, elle est un véritable encouragement. Le succès que vient de remporter le *Nouvel Emprunt Ottoman 4 0/0* est une preuve décisive que le public n'est plus réfractaire aux offres sérieuses qui lui soit faites. L'élan, en tous cas, est donné ; espérons que le double exemple qui vient d'être donné depuis un mois et qui témoigne d'une abondance d'argent exceptionnelle, sera suivi.

Aussi, il ne faut pas paraître surpris si les tendances générales du marché restent toujours favorables. Hier surtout, un bon courant s'est dessiné sur les *Valeurs Ottomanes* et ce courant a donné du ton à la place. Au reste, tout est tranquille. Ici, le Ministère a remporté de nouveaux succès et l'examen du projet de budget de 1895 se poursuit avec tranquillité ; à l'exterieur, on ne signale rien que de grandes opérations financières. On serait donc mal vu à témoigner de quelque hésitation.

Les *Caisses d'Epargne* continuent à accuser des excédents de dépôts. Un seul petit point noir serait à signaler : la reprise des expéditions d'or de New-York pour le Continent. Mais Londres ne s'émeut pas de cette circonstance, et nous aurions tort de nous en préoccuper plus que de raison.

★ ★ Nos *Rentes Françaises* sont fermes, mais sans activité. Dans ces derniers jours, on a remarqué que le comptant vendait un peu. Néanmoins, la *Rente 3 0/0* passe de 100 17 1/2 à 100 55, après 100 57 1/2 au plus haut. Ecarts des primes fin mai 0,12 1/2 centimes dont 50 centimes ; 0,22 1/2 cent. dont 25 cent. ; 0,40 cent. dont 10 cent. Ecarts fin juin 0,52 1/2 cent. dont 50 cent. ; 0,77 1/2 cent. dont 25 centimes.

Sur le 3 1/2 0/0, on reste absolument stationnaire. Nous clôturions il y a huit jours à 106 92 1/2 ; depuis, on a bien fait un moment 107 10, mais on revient à 106 90. Au reste, la spéculation délaisse absolument ce titre.

★ ★ Les *Obligations nouvelles 2 1/2 0/0 de la Ville de Paris* sont en hausse de 8 fr. 75 à 377 50 à terme et au comptant. La faveur du public s'attache donc de plus en plus à ces titres. A ce propos, mentionnons que la Ville de Londres vient d'émettre un Emprunt de 2 millions de livres sterling 2 1/2 0/0 au cours minimum de 93 1/2 0/0. La Banque d'Angleterre a reçu des demandes pour un total de 5.377.400 liv. st. et le cours moyen réalisé a été de liv. st. 94,18,4 ce qui correspond, pour un titre remboursable à 400 fr., à une parité de 382 francs. Or, les obligations nouvelles de la Ville de Paris jouissent de primes importantes ; aussi,

en mettant en comparaison les deux titres similaires, jusqu'à un certain point, on peut admettre que les obligations nouvelles de la Ville de Paris ont encore, devant elles, une marge à la hausse.

★ ★ Les bénéfices de la *Banque de France*, pour la dernière semaine, se sont élevés à 363.540 fr. 58. Le montant total des profits, depuis le commencement de l'exercice, atteint maintenant 9.043.239 fr. 72, dont il faut déduire pour dépenses 4.181.689 fr. 03. Il est évident qu'avec les opérations en cours ou en perspective, la *Banque de France* est appelée à profiter indirectement de tout ce qui se fera, l'argent ne pouvant manquer de se raréfier au fur et à mesure. En attendant, les actions de notre premier Etablissement de crédit conservent leur cours précédent de 4.040.

★ ★ Dans sa séance hebdomadaire du 9 mai, le Conseil d'administration du *Crédit Foncier de France* a autorisé pour 3.789.897 fr. de nouveaux prêts, dont 3.273.100 fr. en prêts fonciers et 516.797 fr. en prêts communaux. Quant aux actions qui cotaient, il y a huit jours, 951 25, elles clôturent à 950, après 955 au plus haut et 948 75 au plus bas, avec des demandes continuelles au comptant où ces titres, du reste, obtiennent une cote bien supérieure à celle du terme. Sous la pression des demandes du public, les obligations communales et foncières du *Crédit Foncier de France* ou dépassent le pair ou s'en rapprochent de plus en plus. Il y a là un courant contre lequel rien ne pourra réagir.

★ ★ Les actions de certains de nos grands Etablissement de Crédit ont été, cette semaine, assez mouvementées. Sur quelques-unes on a voulu exploiter le jugement rendu avant-hier et relatif au *Panama*, jugement dont nous parlons du reste plus loin. En admettant même, ce qui est douteux, qu'une action en revendication se produise et qu'elle soit accueillie par les Tribunaux, il n'y aurait rien de changé dans la situation de nos Institutions financières, attendu qu'elles ont toutes tenu compte, depuis longtemps de cette éventualité, qui paraît du reste impossible.

La *Banque de Paris et des Pays-Bas* de 676 25 monte à 685, pour revenir à 675 et rester à 678 75. Le succès que vient d'obtenir le *Nouvel Emprunt Ottoman 4 0/0* émis par elle de concert avec la *Banque Internationale de Paris* et la situation même de cette Institution, situation qui ressort du rapport lu à l'assemblée générale des actionnaires du 8 courant et dont nous parlons aujourd'hui dans un article spécial, assignent aux actions de la *Banque de Paris et des Pays-Bas* des cours beaucoup plus élevés. *Banque Internationale de Paris* 480 demandée avec une excellente tendance. Plus loin, dans un article spécial, nous analysons le rapport des commissaires de cet Etablissement pour l'exercice 1893.

Le *Crédit Lyonnais* qui, hier, et par suite de ventes effectuées avec fracas avait fléchi à 733 75, reprend à 742 50, n'étant ainsi que de 2 fr. 50 au-dessous des cours d'il y a huit jours. Il faut compter sur le concours qu'il sera certainement appelé à donner aux affaires à venir. Le bilan de la Société était au 31 mars très favorable, puisqu'il accusait un sensible accroissement d'affaires sur celui du mois précédent. Le portefeuille a augmenté de 16 millions et le compte de reports de 9 millions. Quant aux comptes courants créditeurs, ils atteignent 438 millions contre 408 en février. *Crédit Industriel et Commercial* 555, sans changement.

Le *Comptoir national d'Escompte de Paris* est à 504 fr. L'émission du nouvel Emprunt Norvégien a parfaitement réussi. On paraît persuadé que l'exercice en cours sera des plus favorables pour le *Comptoir National* qui doit encore avoir d'autres affaires à présenter à sa clientèle. On se souvient que, l'année dernière, le *Comptoir* avait pu maintenir son dividende à 5 0/0, en dépit de l'absence de toute opération d'émission. Les bénéfices de 1894 pourraient donc facilement dépasser ceux de l'année précédente. Cette Institution vient de recevoir une dépêche de son agence de *Tamatave*, lui annonçant l'encaissement de la semestrialité du coupon de l'*Emprunt de Madagascar*.

La *Banque Parisienne* se tient au cours immuable de 380 fr. Cette Société émettra les 17, 18 et 19 mai, 15.000 obligations 5 0/0 de 500 francs de la *Société Générale Internationale d'Eclairage par le Gaz et l'Electricité*. Le prix de l'émission a été fixé à 485 fr. On sait que l'année sociale de la *Banque Parisienne* expire le 30 juin. Or, on croit que les profits réalisés en 1893-1894 seront au moins égaux à ceux de l'exercice précédent. Par suite, le nombre d'actions qui composent le capital de la Société ayant été réduit de 50.000 à 40.000, certains espèrent que le prochain dividende pourra être un peu supérieur au dernier. En tous cas, la *Banque Parisienne* semble sortir de son apathie. *Société Générale* 456 50 comme vendredi dernier; *Banque I. R. P. des Pays-Bas* recherchée à 510.

La *Société Foncière Lyonnaise* est à 363. Il ne faut pas perdre de vue que, cette année, l'économie provenant du remboursement de la Dette hypothécaire portera sur l'exercice entier de la Société. Action *Société des Immeubles* 23 fr. sans changement. L'*Obligation 4 0/0* non libérée conserve son cours de 192 50, pendant que les *libérées* reculent de 155 à 135, et les *remboursables* à 1.000 fr. de 125 à 116. La Société vient de déposer son bilan au Tribunal de Commerce, à fin de liquidation judiciaire; par suite, le coupon du 10 mai ne pourra être mis en paiement.

— Les recettes de nos *Grandes Compagnies de Chemins de fer* présentent, pour la 17e semaine de 1894 (23 au 29 avril), une augmentation totale de 44.811 fr. 26 centimes sur la période correspondante de 1893. Depuis le 1er janvier, la plus-value sur l'année précédente s'élève à 5.313.935 fr. 46. On annonce qu'une série de commandes a été faite à diverses usines par nos grandes Compagnies. L'*Ouest* et l'*Est* auraient commandé: la première, 65 voitures de deuxième classe, et la seconde, 20 grosses locomotives. Quant à la *Compagnie de Lyon*, elle est en train de construire trois séries de machines diverses, des locomotives électriques, 60 locomotives pour trains de marchandises, enfin 40 locomotives à grande vitesse.

En ce qui regarde les actions, les cours de ces titres se maintiennent admirablement. Le *Nord* gagne 1 fr. 25 à 1.861 25; l'*Est*, qui a détaché un coupon de 15 fr. 50, est à 960 contre 970 il y a huit jours. Le *Lyon*, que nous laissions à 1.540 est à 1.518 75, ex-coupon de 35 fr.; le *Midi* gagne 15 fr. à 1.360; l'*Orléans* est à 1.605 contre 1.606 25; enfin l'*Ouest* bénéficie de 7 fr. à 1.119.

Les actions du *Sud de la France*, sur lesquelles un coupon de 9 fr. 10 net a été détaché, sont à 295, contre 301 le 4 courant, bénéficiant ainsi d'une petite avance de 3 fr. A l'assemblée générale du 27 avril, M. Gay, président de la Compagnie, a déclaré, en réponse aux demandes formulées par quelques actionnaires, que l'une des principales causes de la diminution du dividende était due au retard apporté par l'Etat dans le paiement des garanties d'intérêt et des travaux à sa charge. Ce retard a obligé la Compagnie à des emprunts dont le taux pèse sur le compte de Profits et Pertes.

★ ★ L'assemblée générale des actionnaires de la Compagnie Universelle du *Canal de Suez* est convoquée pour le 5 juin prochain. Les recettes du transit continuent à être bonnes, aussi les cours des actions se tiennent-ils à peu près en cloture, à 2.836 fr. 25 après 2.838 fr. 75 au plus haut, en bénéfice, pour la semaine, de 13 fr. 75.

Les actions de la *Compagnie Parisienne du Gaz* ont reculé à 1.161 fr. 25 sur les bruits que l'on se plaît à répandre périodiquement, de difficultés avec la *Ville de Paris*. Le Conseil d'administration vient de convoquer pour le 7 juin prochain, ses actionnaires en assemblée générale extraordinaire, pour demander l'autorisation de convertir les obligations 5 0/0 de la Compagnie. Ces derniers titres se tiennent actuellement au cours de 518 fr.

Les actions de la *Compagnie l'Urbaine* sont à 63 fr.

Les recettes de la Compagnie, pour les neuf premiers mois de l'exercice en cours, s'élèvent à 9.390.719 fr. 80, contre 7.479.630 fr. 40 pour la période correspondante de 1892-1893. Les *Voitures à Paris* ont passé de 560 à 591 25, bien que les recettes du 1er janvier au 30 avril soient en diminution sur 1893 de 137.207 fr. 60 à 6.860.405 fr. 42. *Métaux*, presque sans changement à 375 fr. *Compagnie Générale Transatlantique*, en recul de 2 fr. 50 à 367 50.

Les Magasins-Généraux de Paris bénéficient de 4 fr., à 577 50. *Télégraphe de Paris à New-York* sans variation appréciable, à 118 fr. 75. L'assemblée générale de la Société aura lieu le 31 mai courant.

Dans ces derniers jours, les obligations de la *Compagnie Interocéanique du Canal de Panama* se sont améliorées. L'*obligation 5 0/0* est à 28 fr. 75, contre 27 ; la *3 0/0* a passé de 19 à 19 fr. 75, et la *4 0/0* est à 21, contre 20 fr. il y a huit jours. Il faut attribuer cette petite reprise à la transaction intervenue entre M. Lemarquis, M. Imbert, au nom des héritiers de Reinach, et M. Cornélius Herz. Cette transaction procure au mandataire des obligataires une somme de 3 millions 50.000 fr. Mentionnons aussi que le jugement rendu ces derniers jours dans le procès en revendication intenté à M. Hugo Oberndœrffer n'a pas été sans produire quelque impression, bien que l'intéressé ait déjà interjeté appel contre la sentence de ses premiers juges.

Les titres du *Canal de Corinthe* ont été l'objet de grandes fluctuations. L'action de la *Société Internationale* a passé de 35 fr. à 45 fr., pendant que celle de la *Société Hellénique* progressait de 131 à 150, après même 165. Des réalisations se sont produites au dernier moment. Quant aux obligations de la *Société Hellénique* 6 0/0, elles ont reculé de 240 à 217 fr. Le public ne met plus en doute le non paiement du coupon de juillet. L'assemblée générale des actionnaires de cette dernière Société, convoquée à Athènes pour le 7 mai, n'a pu avoir lieu par suite du nombre insuffisant de titres déposés. Elle a été, en conséquence, reportée au 24 courant. On espère toujours que le trafic s'améliorera par le fait des Compagnies de navigation autrichiennes qui, empressons-nous de le dire, n'ont jusqu'à présent, rectifié en aucune façon leur itinéraire. En tous cas, le transit reste bien stationnaire. Du 6/18 avril au 15/27 avril, 64 navires ont passé par le canal, qui ont acquitté un péage de 3.229 fr. 20. Les passages précédents avaient fourni 29.386 fr. 25. Il n'a donc été encaissé, jusqu'à présent, qu'une somme totale de 32.615 fr. 45.

★ ★ Les obligations des *Chemins de fer Argentins* sont à 166. Le délai imparti aux obligataires pour demander l'échange de leurs titres contre des obligations nouvelles, au terme du concordat intervenu, expire le 17 courant. Rappelons les conditions de l'option offerte aux intéressés : ou faire abandon de 80 0/0 de leur créance, telle qu'elle a été fixée par le Tribunal, et recevoir en espèces le solde de 20 0/0, mais payable en 50 annuités, ou échanger les obligations qu'ils possèdent contre des obligations nouvelles d'un même capital nominal, mais ne donnant droit qu'à un revenu variable, résultant du partage de la différence pouvant provenir entre les recettes et les dépenses de l'exploitation.

★ ★ Les *Fonds Autrichiens* et *Hongrois* sont fermes. La *Rente autrichienne or 4 0/0* se tient au même cours de 97 60 et la *Rente Hongroise 4 0/0 or* est à 97 50. C'est le 1er juillet que se touche le coupon de ce dernier titre.

★ ★ La *Rente Extérieure Espagnole* est beaucoup plus ferme à 64 62 1/2, en avance de 77 1/2 centimes. On verra, d'après la lettre que nous publions ce jour de notre correspondant de Madrid, généralement très bien informé, que l'opération dont s'occupe le Trésor espagnol paraît être un simple renouvellement de ses Bons. Hier, on a répandu ici le bruit qu'il était question, dans les Conseils gouvernementaux de Madrid, de consentir aux Compagnies de Chemins de fer une prolongation de la durée de l'amortissement de leurs obligations. Cela impliquerait que le Ministre des finances entrerait dans la voie des arrangements. Malheureusement, cette nouvelle n'est aucunement confirmée encore.

★ ★ La *Rente Italienne* a encore progressé ; toutefois, elle ne reste pas au plus haut. On l'a recherchée, un moment, à 79 45, mais elle revient à 79 10, encore en bénéfice, pour la semaine de 40 centimes, Dans notre correspondance d'Italie de ce jour, il est parlé du bruit répandu et relatif à la concession du *Monopole des Alcools* consentie par le Gouvernement à un groupe anglo-allemand. Nous ne croyons pas qu'il y ait réellement quelque chose de fondé dans cette nouvelle. Toutefois, ici, on avance que le groupe dont il s'agit aurait déjà déposé une caution de 90 millions environ.

A partir du cours de 79 francs, l'arbitrage italien a fait des offres importantes et a, pour ainsi dire, servi toutes les demandes qui se produisaient. Ses demandes émanaient des vendeurs qui, depuis la dernière liquidation, se sont si considérablement rachetés, que l'on peut dire que d'ici peu, il n'existera plus, sur notre place, de sérieuses positions à la baisse sur l'*Italien*.

★ ★ On dit que le *Nouvel Emprunt Norvégien 3 1/2 0/0* offert en souscription par le *Comptoir National d'Escompte de Paris* aurait été couvert une fois et demi par les souscriptions recueillies en France et en Angleterre. D'un autre côté, on annonce que les grosses souscriptions ne recevront pas plus que 65 0/0 de leurs demandes. En ce qui regarde les autres *Fonds Norvégiens*, mentionnons que le *3 0/0 1888* se tient à 88, et que le *3 1/2 0/0 1886* est aux environs de 100 40 ex-coupon, mais nominal.

★ ★ L'*Emprunt Roumain 4 0/0 1890* est toujours demandé à 86 francs. L'*Amortissable 5 0/0 de 1893* est recherché entre 97 70 et 97 60 avec des affaires suivies.

★ ★ La *Conversion Russe* en cours réussit pleinement. Il n'était offert, comme nous l'avons dit dans l'*Economiste Européen* du 5 mai, que 750 millions de roubles de la nouvelle *Rente Intérieure 4 0/0*, et les dernières dépêches annoncent que, déjà, les demandes atteignent 600 millions. Il ne sera donc, probablement sous peu, plus rien accueilli. Cette perspective amène quelques ventes en *Orient IIIe* qui recule de 70 30 à 69 85. Les détenteurs pouvant être maintenant remboursés au pair, ou devant accepter une nouvelle offre de Conversion moins favorable. Par contre, *Consolidés 1re et 2e Emissions* en hausse à 100 20, en avance de 35 centimes ; *Russe 3 0/0 1891* en grand progrès à 87 40, soit une avance, pour la semaine, de 80 centimes.

★ ★ ★ L'immense succès remporté par le *Nouvel Emprunt Ottoman 4 0/0* amène le public à se porter plus que jamais sur les *Valeurs Ottomanes*. La plus-value acquise par ce groupe est importante. Le *Turc C*, que nous laissions à 25 fr., est à 25 70 ; le *Turc D*, de 23 87 1/2, passe à 24 15 ; les *Priorités* bénéficient d'une avance de 1 fr. 25 à 465 ; enfin, les *Douanes* et les *Consolidation* sont recherchées respectivement à 505 et à 438 75. La *Banque Ottomane*, elle aussi, progresse ; nous la trouvons à 641 25 contre 636 25. Nous rappelons que c'est cet Etablissement qui, de concert avec la maison Rothschild, s'occupera de la Conversion des *Emprunts Ottomans garantis* par le *Tribut d'Egypte*.

L'*Obligation 3 0/0 Salonique-Constantinople* monte aussi de 310 à 320. Les demandes ont été, cette semaine, très suivies sur ce titre, à cause de son rendement, des garanties qui lui sont affectées, et de la marge à la hausse qui existe. Le comptant surtout a été particulièrement animé.

★ ★ Sur le *Marché Libre*, le *Rio-Tinto* fléchit à 371 25, pendant que la *De Beers* monte à 440. La Compagnie aurait définitivement résolu la conversion de ses obligations 5 1/2 0/0 en obligations nouvelles 5 0/0. D'un autre côté, il paraîtrait que vu l'importance des

minerais sur le carreau, la mine de De Beers serait fermée sous peu ; on ne travaillerait plus qu'à celle de Kimberley. Quelques-uns font ressortir que, de cet arrangement, la Compagnie retirerait un avantage qui consisterait en une réduction des frais d'exploitation. Mais on oublie que si la Compagnie *De Beers* en arrive là, c'est que la vente des diamants devient de plus en plus difficile.

QUESTIONS DU JOUR

Les futures Conversions

Au cours de son entrevue avec la Commission du Budget, lundi dernier, M. Burdeau, Ministre des finances, combattant l'impôt projeté sur les Rentes françaises, a démontré que l'Etat avait beaucoup mieux à faire que cet impôt. « Fermons définitivement le Grand-Livre, a-t-il dit en substance, et utilisons la hausse de nos Rentes : des Conversions heureuses ont déjà donné de grands bénéfices au Trésor, c'est-à-dire ont réduit d'une manière considérable nos charges d'arrérages ; d'autres Conversions sont à prévoir avec l'amélioration du crédit public. »

Cette courte phrase caractérise toute une politique financière et il dépend de la Commission du Budget, et plus exactement de la Chambre, d'en faciliter l'application.

On discute depuis de longues années sur la question de savoir si une nation doit amortir le capital de sa Dette publique, comme une Société quelconque, ou si elle doit au contraire porter ses efforts vers la réduction du service de ses arrérages : un simple examen du problème à résoudre indique qu'en l'état actuel de nos finances et de notre crédit public, c'est à la seconde politique qu'il faut s'arrêter car, seule, elle peut donner des résultats véritablement pratiques.

L'amortissement est évidemment désirable en ce sens que la réduction d'une portion de la Dette a pour effet immédiat de diminuer, dans une proportion correspondante, le montant des arrérages. Mais, pour que l'amortissement donne véritablement ce résultat, il faut qu'il soit sincère, c'est-à-dire qu'il s'effectue avec les excédents de recettes d'un budget en parfait équilibre. Dans le cas contraire il n'y a que simulation d'amortissement et l'opération, loin d'améliorer la situation budgétaire finit par l'aggraver, parce qu'il faut, un peu plus tard, emprunter sous une autre forme les sommes consacrées à l'amortissement.

Ainsi, dans le projet de Budget de 1895 dont, malgré toutes les critiques plus ou moins justifiées, la Commission a finalement adopté les grandes lignes (nous avons établi, dans nos précédents articles, qu'il était impossible de mieux faire), les amortissements figurent aux dépenses pour la somme totale de 74.845.867 fr. 33.

Sur ce total, le 3 0/0 *amortissable* doit absorber 24.915.500 francs ; le remboursement des avances faites pour la liquidation des Caisses des chemins vicinaux, des lycées, collèges et écoles primaires : 12.729.897 francs ; enfin 12 millions sont inscrits pour amortissement supplémentaire à la Dette flottante. Voilà donc employés par trois chapitres les deux tiers des amortissements figurant au Budget.

Ce serait parfait si ce même Budget était en équilibre et s'il ne fallait pas demander de nouvelles ressources pour arriver à la balance : Est-ce le cas du Budget de 1895 ? Evidemment non !

Au commencement de l'année 1894 M. Burdeau a pu réaliser, de la manière la plus heureuse nous le savons, la Conversion du 4 1/2 en 3 1/2. Cette belle opération a donné une économie réelle d'arrérages de 67.897.839 francs et le service annuel de la Rente 4 1/2, qui figurait pour une somme de 305.540.276 francs aux dépenses de 1893, n'est plus inscrit, dans le Budget de 1895, que pour 237.642.437 francs.

Comment peut-on traduire ce résultat ? Par une *diminution réelle* de 67.897.839 francs en intérêts annuels, ou, encore, par un formidable amortissement de 1.508 millions de francs en capital.

En effet, le 4 1/2 0/0 étant une *Rente perpétuelle*, l'Etat ne devait aux porteurs de cette Rente que 4,50 0/0 d'intérêt annuel d'une créance non remboursable. Le montant total de l'annuité correspondait à un capital nominal de 6.789 millions de francs environ.

L'Etat ayant profité de l'amélioration de son crédit pour offrir à cette catégorie de ses créanciers, soit le remboursement intégral de leur créance (ce qu'il avait le droit de faire), soit l'échange de l'annuité de 305.540.276 qu'il devait leur payer, contre une annuité réduite à 237.642.437 francs, et les créanciers ayant accepté cette dernière formule, l'opération se présente, pour l'Etat, soit sous la forme d'une économie réelle de 67.897.839 francs d'intérêts annuels, soit aussi sous la forme d'un *amortissement effectif* de 1.508 millions de francs du capital de sa Dette publique perpétuelle.

Cela revient à dire que la Dette perpétuelle d'un Etat (Dette dont les porteurs ne peuvent jamais exiger le remboursement) n'a de l'importance que par le taux de l'intérêt qui lui est attaché. Un pays qui, en capital nominal, a 20 milliards de Dette perpétuelle 3 0/0 n'est pas plus endetté que s'il n'avait que 15 milliards de Dette perpétuelle 4 0/0, ou 12 milliards de Dette perpétuelle 5 0/0, puisque, dans les trois hypothèses, la seule chose que ses créanciers aient véritablement le droit de réclamer au Trésor, c'est 600 millions d'intérêts annuels.

Donc établir un Budget sincère, solidement édifié sur des ressources effectives — et c'est le cas du projet de Budget de 1895 dans ses grandes lignes — ; avoir pour objectif, en un mot, l'amélioration constante du crédit de l'Etat : c'est assurément pratiquer la meilleure des politiques financières puisque cette amélioration rend finalement possible, par la voie des Conversions, des amortissements considérables de la Dette publique, que nulle ressource budgétaire ordinaire ne pourrait pratiquement réaliser.

Les idées développées par M. Burdeau à la Commission du Budget méritent donc d'être appliquées sur l'heure. « D'autres Conversions sont à prévoir avec l'amélioration du crédit public » a-t-il dit. Or, le moment n'est-il pas venu de parler d'une Conversion à laquelle personne n'a songé : *La Conversion du 3 0/0 Amortissable* ?

Créée par la loi du 11 juin 1878 — pour faire face aux dépenses du *plan Freycinet* — cette Rente a fourni à nos budgets, par des émissions successives, des ressources extraordinaires correspondant à un capital nominal de 4.254.146.500 francs, et, en

rentes proprement dites, à 127.624.395 francs. L'amortissement s'effectue par séries échelonnées sur 75 ans, à partir de 1879, sur le pied d'une série annuelle pour la période 1879-1907; deux séries de 1908 à 1925; trois séries de 1926 à 1938; quatre séries de 1939 à 1945; cinq séries de 1946 à 1950, et six séries de 1951 à 1954.

Les tirages ayant lieu le 1er mars de chaque année, au 1er janvier 1895 il restera encore en circulation un capital nominal de 3.949 millions de francs en *3 0/0 amortissable*.

Dans le projet de Budget de 1895, le service de cette Dette figure pour :

Intérêts 3 0/0..........	Fr.	118.468.448
Amortissement............		24.914.500
Total........	Fr.	143.382.948

Supposons que l'Etat, voulant utiliser l'élévation de son crédit pour créer en remplacement du *3 0/0 amortissable*, un type de *Rente 2 1/2 0/0 perpétuelle*, offre aux porteurs actuels du *3 0/0 amortissable*, soit le remboursement au pair de leurs titres (il pourrait le faire en décidant, pour 1895, le tirage des 59 séries restant à rembourser : les précédents lui en donnent le droit), soit un nouveau titre rapportant 2 fr. 80 en *Rentes 2 1/2 0/0 perpétuelles :* quelle serait la situation d'un porteur actuel de 3 francs de *Rente amortissable* qui accepterait la Conversion proposée?

Ses 3 francs de rente seraient évidemment réduits à 2 fr. 80, mais il recevrait en capital nominal :

1° 2 fr. 50 de rentes 2 1/2,	soit	100 fr.
2° 0 fr. 30 —	soit	12 fr.
Total......		112 fr.

Ce qui revient à dire que le capital nominal d'un porteur actuel de 3 francs de *Rente amortissable* augmenterait de 12 0/0, mais que son revenu diminuerait de 6,66 0/0.

En ce qui concerne l'Etat, l'opération se présenterait sous la forme d'un Emprunt 2 1/2 0/0 qu'il émettrait au taux de 89 fr. 28. Le capital nominal nécessaire pour fournir les 3.949 millions à rembourser au pair s'élèverait à 4.422 millions de francs.

Le service de cette nouvelle Rente exigeant 4.422.000.000 × 0.025 = 110.550.000 fr. environ, la Conversion procurerait au Budget une économie annuelle de :

Différence d'intérêts..........	Fr.	7.918.448
Suppression de l'amortissement.		24.914.500
Total pour 1895...	Fr.	32.832 948

Le cours de 89 fr. 28 n'est-il pas trop élevé par rapport au cours actuel de *3 0/0 perpétuel* (100 fr. 50)? Nous ne le pensons pas, surtout si l'opération est conduite aussi habilement que la Conversion du 4 1/2. Il ne faut pas oublier, en effet, que l'opération porterait d'abord sur une somme bien inférieure au capital converti le 15 janvier dernier, et, ensuite, que les porteurs actuels du *3 0/0 amortissable* recevraient, en atténuation d'une réduction d'intérêts de 6,66 0/0, une augmentation de 12 0/0 de leur capital nominal.

La seule objection sérieuse qu'on puisse faire à ce projet viendra du côté du Parlement : On le critiquera parce qu'il comporte la suppression radicale de l'amortissement attaché au type *3 0/0 amortissable*. Je ne connais pas l'opinion personnelle de M. le Ministre des finances sur ce point spécial, mais ce que j'affirme, ici, c'est que dans l'état actuel de nos finances l'objection n'aura qu'une valeur théorique, parce que les amortissements d'une portion quelconque de la Dette publique ne sont *réels* que lorsqu'ils s'effectuent avec des excédents réels de ressources. Dans le cas contraire, ils ne constituent que des *virements provisoires* de comptes au détriment de la Dette flottante, et qu'il faut plus tard consolider.

Au surplus l'existence d'une *Rente perpétuelle* 2 1/2 est indispensable si, conformément aux déductions si judicieuses de M. Burdeau, on veut utiliser la hausse de notre crédit public pour des Conversions futures. La Conversion des 15.215 millions en capital de *3 0/0 perpétuel* qui figurent actuellement à notre Grand Livre, ne pourra certainement pas s'effectuer sur les mêmes bases que celle du 4 1/2 1883. Il faudra chercher une autre formule de réalisation, par exemple, une Conversion différée à long terme, dans l'esprit et la forme de celle que M. Goschen a si heureusement appliquée en Angleterre.

Pour atteindre ce résultat, une amélioration sérieuse de notre crédit public est encore nécessaire; l'existence d'une *Rente perpétuelle 2 1/2*, créée par simple Conversion — c'est-à-dire sans émission proprement dite de rentes nouvelles — peut y contribuer beaucoup en donnant une nouvelle base d'évaluation à ce crédit... Mais cette opération préliminaire ne servirait à rien, si la politique financière de la Chambre de 1893 détruisait l'œuvre de sa devancière, si par des réformes, séduisantes en apparence, mais incertaines et par cela même dangereuses dans leur application, elle amoindrissait, d'une manière quelconque, la valeur de notre crédit public.

Que nos députés n'oublient pas qu'à vouloir courir trop vite on risque de tomber.

EDMOND THÉRY.

BANQUE DE PARIS ET DES PAYS-BAS

Nous avons ici même, il y a quinze jours (*Economiste Européen*, n° 120, du 28 avril), exposé la situation de la *Banque de Paris et des Pays Bas* au 31 décembre 1893, d'après le Rapport des Commissaires de cet établissement. Aujourd'hui que nous possédons le Rapport du Conseil d'administration communiqué à l'assemblée générale des actionnaires qui s'est tenue le 8 courant, il nous est permis de nous appesantir davantage sur les opérations engagées pendant l'exercice 1893.

Le 6 janvier dernier, dans un article spécial consacré à cette Société, nous disions que, pendant l'année 1893, elle n'avait pu s'utiliser comme il aurait été nécessaire. Ce que nous avancions alors, le Rapport dont nous parlons plus haut le confirme. En effet, et bien que le dividende de 1893 ait été égal à celui de 1892, les résultats obtenus ne sont pas tels qu'on l'eût désiré, et ils continuent de se ressentir de la diminution du taux de l'intérêt et du peu d'activité des capitaux. Déjà cette situation avait été exposée à l'assemblée générale du 9 mai 1893, et, depuis lors, elle s'est peut-être accusée encore davantage. L'exposé des opérations de l'exercice passé ne comporte donc pas de longs développements.

Avec la *Banque Impériale Ottomane*, la *Banque de Paris et des Pays-Bas* a participé, en 1893, à la constitution du capital et à l'émission des obligations 3 0/0 de la *Société Ottomane des Chemins de fer de Jonction-Salonique-Constantinople* recherchées maintenant sur notre marché officiel au cours de 320 fr. ex-coupon d'avril. L'opération, on en a souvenir, a parfaitement

réussi ; mais la *Banque de Paris et des Pays-Bas*, dans ses comptes de 1893, n'a fait figurer qu'une partie des bénéfices réalisés, le surplus restant réservé à l'année en cours.

En 1891, la Banque avait émis les *Bons du Trésor de la province de Québec*. Ces *Bons* venaient à échéance au mois de juillet 1893. Or, le Gouvernement de Québec ne trouvant pas que l'état du marché lui permît d'émettre, en temps, et à des conditions aussi favorables qu'il le voulait, un emprunt à long terme qui lui permît d'effectuer le remboursement des susdits *Bons*, préféra avoir recours à une nouvelle opération de trésorerie. Il créa, en conséquence, 42.500 Bons nouveaux 4 0/0, à deux ans, dont la *Banque de Paris* et le *Crédit Lyonnais* garantirent le placement. Les porteurs des anciens *Bons* en ont pris 36.000 ; quant au solde il a été attribué à de nouveaux souscripteurs, dont les demandes, toutefois, n'ont été servies que jusqu'à concurrence de 10 0/0.

Au mois d'octobre 1893, la *Banque de Paris* a été chargée par le Gouvernement Russe, concurremment avec *MM. Hottinguer et Cie*, le *Crédit Lyonnais* et le *Comptoir National d'Escompte de Paris*, de la Conversion de l'*Emprunt 6 0/0 or 1883*, en nouveaux titres *4 0/0*. Les neuf dixièmes de l'Emprunt ont été convertis, et les guichets de la *Banque de Paris* ont reçu plus du tiers des adhésions à la Conversion venues de France. Enfin, à Genève, sa succursale a participé à l'émission de l'*Emprunt Municipal de Genève*.

Comme on s'en rend compte, l'énumération des affaires contractées en 1893 est très brève. D'autres affaires, pourtant, étaient en perspective, mais elles sont encore en suspens.

A l'assemblée générale du 9 mai 1893, le Conseil d'administration de la *Banque de Paris* avait parlé d'une avance de 50 millions consentie au Gouvernement espagnol et réalisée par son intermédiaire. C'était une simple opération de Trésorerie qui paraissait être le préambule de mesures financières plus importantes. Les espérances conçues à ce sujet ne se sont pas réalisées, et le remboursement de l'avance s'est effectué à son échéance, laissant subsister une situation économique qui, en se prolongeant, pèse lourdement, dit le rapport, sur les entreprises dans lesquelles les capitaux français sont largement engagés. Il s'agit ici, on le comprend, de la question des *Chemins de fer espagnols*, et il est permis de croire que la clairvoyance et l'équité du Gouvernement espagnol finiront par trouver le moyen de remédier à une situation devenue critique.

On se souvient qu'à diverses reprises, la *Banque de Paris et des Pays-Bas* a dû faire subir, dans ses bilans, des réductions importantes à l'évaluation des *Valeurs Argentines* qu'elle détenait. Il s'agissait là, pour l'avenir, de se mettre à l'abri de nouveaux mécomptes. Or, depuis la liquidation judiciaire obtenue par la *Compagnie Française des Chemins Argentins*, — liquidation nécessitée par suite du non paiement par le Gouvernement argentin de la garantie d'intérêts, et qui a été suivie d'un concordat devenu définitif, — depuis cette liquidation, disons-nous, les affaires financières de la République Argentine sont entrées dans une nouvelle phase. Un arrangement relatif à la Dette Extérieure directe a été conclu par l'intermédiaire de la maison Rothschild de Londres, qui a pris, en cette circonstance, la défense des capitaux anglais engagés dans ce pays plus encore que les capitaux français. Invitée à donner son avis surtout en ce qui concernait l'*Emprunt 5 0/0 1886*, qui regardait spécialement la France, la *Banque de Paris et des Pays-Bas* a fait au mieux des intérêts de nos compatriotes ; et, certainement, ses efforts n'ont pas été étrangers au traitement relativement favorable fait aux porteurs de cet Emprunt qui ont eu à supporter, pendant cinq ans seulement, une retenue d'un cinquième de leur revenu, remboursable au bout de cette période.

Toutefois, il reste à régler la question des garanties des Chemins de fer. Mais des propositions ont été faites déjà par le Gouvernement ; et si ces propositions ne paraissent pas encore suffisantes, elles témoignent, du moins, d'un désir, de la part du débiteur, d'arriver à une solution équitable. Cette impression a eu un contre-coup favorable dans les cours des obligations des *Chemins de fer Argentins*, qui sont, maintenant plus élevés que ceux qui ont servi à l'établissement du bilan au 31 décembre dernier.

En résumé, le bénéfice net de l'exercice 1893, qui ne s'élevait qu'à 3.469.000 fr., n'aurait pas permis la distribution d'un dividende de 40 fr. si les circonstances qui avaient amené la *Banque de Paris* à réserver, en fin d'exercice de 1892, une somme de 1.095.808 fr., ne s'étaient pas modifiées du côté argentin. En tout cas, l'année 1894 a mieux commencé que la précédente, et il est permis d'espérer que rien ne viendra contrarier des débuts que l'on peut qualifier de favorables, surtout lorsqu'on se trouve en présence d'une opération aussi bien conduite et aussi bien réalisée que celle de l'*Emprunt nouveau Ottoman 4 0/0* à laquelle la *Banque de Paris et des Pays-Bas* a procédé, le 10 courant, de concert avec la *Banque Internationale de Paris*.

A l'assemblée générale des actionnaires dont nous parlons, M. Dutilleul, président du Conseil d'administration de la *Banque de Paris et des Pays-Bas* a donné sa démission. Dans une allocution pleine d'humour, M. Dutilleul a donné le motif de sa résolution. Dix-sept ans de Présidence à la *Banque de Paris et des Pays-Bas*, et auparavant trente années de service dans l'Administration des finances, l'ont amené à désirer un repos que justifieraient même certaines raisons de santé. Toutefois, sur les instances du Conseil d'administration, il a consenti à rester administrateur, et le Conseil, en témoignage de reconnaissance l'a nommé Président honoraire.

« Je me suis d'autant plus facilement laissé convaincre, a « dit à ce sujet M. Dutilleul, qu'il eût été, je l'avoue, doulou- « reux pour moi de quitter d'une manière définitive cette « bonne maison dans laquelle je me sens aimé et estimé, où « depuis tant d'années, je suis associé de cœur et d'esprit, — « j'allais dire à sa bonne comme à sa mauvaise fortune, mais « en y réfléchissant, je ne me rappelle pas l'avoir connue « mauvaise ; — mais, enfin, il y a eu des jours heureux et « d'autres moins heureux, il y a eu des crises un peu dures à « traverser et *on a beau être étranger aux crises et aux « causes qui les produisent ; on a beau même les prévoir, « les voir venir*, quand on est un Etablissement financier, « comme celui-ci, associé à toutes les grandes affaires, il n'est « pas possible de n'en pas recevoir le contre-coup. »

On ne peut se désintéresser de ces crises, a ajouté l'honorable M. Dutilleul, ce serait un calcul égoïste, étroit, mais ce qu'il importe, c'est de se maintenir dans des conditions telles qu'elles puissent être traversées sans broncher, et sans se tromper, on peut dire que c'est à quoi la *Banque de Paris* a réussi.

Ces paroles, dont nous avons souligné les plus remarquables, sont le meilleur historique de la *Banque de Paris et des Pays-Bas* et elles se complètent par celles prononcées par M. Joubert, que le Conseil d'administration a placé à sa tête en remplacement de M. Dutilleul. Il a tout d'abord rappelé la part qu'avait prise son prédécesseur aux mesures sages, ingénieuses et rapides qui, au lendemain de l'année terrible, ont facilité le paiement de notre rançon et l'évacuation de notre territoire. Ce discours a été accueilli par de vifs applaudissements, et il soulèvera dans tout le monde financier qui se souvient de cette époque, et qui a aidé à l'œuvre de M. Dutilleul, une approbation unanime.

Pour terminer son allocution, M. Joubert faisant allusion à la nomination de M. Dutilleul comme président honoraire, nomination qui lui assure un concours au moyen duquel il assumera sans trop d'appréhension le lourd fardeau qu'il laisse, a dit :

« Maintenant, Messieurs, vous pouvez être certains que « nous deux et nous tous, nous consacrerons notre dévoue- « ment aux intérêts de la Société et, sur ce point, je puis « vous dire que le passé répond de l'avenir. »

On ne peut dire plus éloquemment que la *Banque de Paris et des Pays-Bas* saura conserver toujours, le rang élevé qu'elle a conquis depuis si longtemps.

A. Lechenet.

BANQUE INTERNATIONALE DE PARIS

Dans le numéro 103 de l'*Economiste Européen* en date du 31 décembre dernier, examinant la situation de la *Banque Internationale de Paris* et mentionnant les opérations auxquelles cet Etablissement s'était intéressé pendant l'exercice 1893, nous disions que nous ne connaissions pas les résultats complets de l'année, et qu'il ne nous était, par conséquent, pas possible de fournir encore des chiffres. Ces chiffres, nous les possédons aujourd'hui.

Ils sont contenus dans le Rapport des Commissaires de la *Banque Internationale*, Rapport qui sera lu à l'assemblée générale ordinaire des actionnaires du 16 courant, et dont les intéressés peuvent avoir dès maintenant connaissance.

Ce qu'il importe tout d'abord de bien établir c'est que, en dépit de l'inactivité des affaires pendant l'année qui a pris fin le 31 décembre dernier, la *Banque Internationale* a su obtenir un montant de bénéfices remarquable. Ce montant permet de distribuer aux actionnaires un dividende de 25 francs, dividende excédant de 2 fr. 50 celui de l'exercice précédent, ce qui était à prévoir, et qui permet pourtant de consacrer aux réserves des sommes importantes.

Les bénéfices en 1893, se sont élevés à 1.613.896 fr. 78 alors qu'en 1892, ils n'avaient atteint que 1.259.448 fr. 10. Il y a donc là une plus-value de 354.448 fr. 68. Et si, désireux de faire encore une autre comparaison, on ajoute au susdit montant de 1.613 896 fr. 78, le report de l'exercice précédent, soit 433.600 fr. 23, on constate que le compte de *profits et pertes* se monte alors au total de 2.047.497 fr. 01. contre 1.402.741 fr. 28 au 31 décembre 1891. Les progrès sont, ainsi qu'on le voit, aussi constants que sensibles.

Les susdits 2.047.497 fr. 01, déduction faite de la reserve légale, soit 80.694 fr. 85 représentent un peu plus de 39 francs par action. Mais le Conseil d'administration a préféré doter largement les réserves de la *Banque*. En conséquence, il a décidé de laisser intact le report de 1892 mentionné plus haut de 433.600 fr. 23, et de laisser disponibles à nouveau 263.201 fr. 93. En conséquence, à l'heure actuelle, les réserves s'établissent ainsi :

Réserve légale existant au 31 décembre 1893	Fr.	262.038 95
— pour l'exercice 1893		80.694 85
Report de l'exercice 1892 laissé intact		433.600 23
— 1893 laissé disponible		283.201 93
	Fr.	1.059.535 96

ce qui représente exactement 21 fr. 19 par action.

En détaillant les opérations de la *Banque Internationale de Paris*, on trouve que, à l'*Actif*, le *Portefeuille*, qui comprend des effets sur France, Londres, etc., se monte à 3.794.739 fr. 20, en diminution, sur 1892, de 3.057.338 fr. 74. Par contre, il y a augmentation, dans le chapitre *Reports*, de 2.139.071 fr. 10 à 8.884.432 fr. 85, et dans les *Fonds publics, Actions et Obligations*, de 945.666 fr. 38 à 9.223.124 fr. 28; quant aux *Participations*, dont plusieurs, à l'étranger, habilement conduites, sont réalisées, elles ont passé de 4.809.089 fr. 95 à 5.045.130 fr. 76. Enfin, il y a une diminution de 818.820 fr. 20 dans les *Avances sur garantie*, qui s'élèvent pourtant encore à 4.474.543 fr. 57.

En ce qui regarde les disponibilités de la *Banque Internationale de Paris*, elles s'établissent ainsi :

Caisse	Fr.	1.137.766 87
Portefeuille		3.794.739 20
Reports		8.884.432 85
Ensemble	Fr.	13.816.938 92

Par contre, au *Passif*, nous trouvons les exigibilités suivantes :

Effets à payer	Fr.	983.797 54
Dividendes restant à payer sur les actions de la Banque		11.010 76
Comptes courants créditeurs		8.329.842 73
	Fr.	9.324.651 03

La situation de la *Banque Internationale de Paris* est donc nette, d'autant plus nette que la Société travaille, ainsi qu'il est établi par le bilan, avec ses seuls capitaux. En effet, elle ne possède pas de *Comptes de Dépôts* et peut, par suite, s'adonner exclusivement aux seules affaires de participations et d'émission. Rappelons, ici, qu'en 1893, elle a prêté son concours, en Russie, à des fusions de lignes de Chemins de fer; qu'elle s'est intéressée à la transformation de la *Société des Téléphones*, et qu'elle a fait partie du Syndicat qui avait pris ferme les 20.000 obligations 4 0/0 que ladite *Société Industrielle des Téléphones* a créées, en temps.

Nous venons de dire que la *Banque Internationale* a prêté son concours à des fusions de lignes de Chemins de fer de Russie. C'est qu'elle tient à justifier son titre d' « Internationale », et elle le justifie pleinement, surtout à l'heure actuelle.

En effet, elle s'est rendue compte de la difficulté qu'éprouvaient, depuis longtemps déjà, les capitaux français, à obtenir en France, des placements rémunérateurs. L'abaissement du taux de capitalisation rendait nécessaire une initiative. Aussi la *Banque Internationale* s'attache-t-elle maintenant à servir d'intermédiaire entre l'épargne française et les bonnes et sérieuses affaires étrangères. Grâce aux nouvelles opérations qu'elle se donne mission de présenter à notre public, le rentier français pourra, en toute sécurité, obtenir pour le rendement de son portefeuille une moyenne d'intérêts bien supérieure à celle qu'il obtenait jusqu'alors. Le succès est dès à présent acquis aux tentatives de la *Banque Internationale*, et la souscription au *Nouvel Emprunt Ottoman 4 0/0* qui a eu lieu avant-hier et qu'elle avait ouverte, de concert avec la *Banque de Paris et des Pays-Bas*, en est une preuve éclatante. L'avenir est donc à cette Institution; car si, même dans les années mauvaises elle a pu arriver à donner des dividendes réellement satisfaisants, que ne pourra-t-elle faire à des époques plus favorisées!

Le 31 décembre dernier, nous faisions ressortir, dans l'article que nous citions au début de la présente étude, que le cours auquel se tenaient les actions de cette Société, et qui était alors de 442 fr. 50, représentait, avec un dividende de 22 fr. 50, un taux de capitalisation de 5 0/0 l'an. Depuis cette époque, et ainsi que nous l'avons à diverses reprises fait pressentir dans notre *Marché Financier*, ces titres ont monté progressivement, et on les trouve maintenant inscrits à la *Cote officielle* de la Bourse de Paris à 485 fr. Avec le dividende de 25 francs, le taux de capitalisation reste le même; mais il n'est pas possible que les actions dont il s'agit n'atteignent, sous peu, des cours bien plus élevés. Leur valeur intrinsèque — par suite des réserves importantes accumulées — est de 521 fr.; et l'avenir se chargera de rendre témoignage à la direction prudente imprimée aux opérations de la *Banque Internationale*, dont l'honneur, en grande partie, revient à son habile et sympathique administrateur-délégué M. Ernest May.

J. M.

L'APPROVISIONNEMENT DE PARIS

Le rapport annuel de 1893 pour les services municipaux de l'approvisionnement de Paris vient de paraître. Nous allons analyser ce document avec toute l'attention qu'il comporte, car il est d'un intérêt capital.

Le pain est la base de l'alimentation; une taxe officieuse est établie pour chaque quinzaine, d'après le cours moyen des farines, à la Bourse du Commerce dans la quinzaine précédente; les frais de panification sont ajoutés. Il est admis que 100 kilog. de farine rendent 130 kilog. de pain.

Suivant les quartiers le prix est assez variable. En janvier 1893, le maximum des 2 kilog., — le pain de 4 livres — a été de 0.80 cent.; le minimum de 0.65 cent. En décembre de la même année, le minimum est abaissé jusqu'à 0.50 cent. La moyenne, dans l'ensemble des

boulangeries et pour l'année, varie de 0.76 cent. à 0.72 cent.

On comprend que la qualité de la farine est en raison directe de la richesse des quartiers.

Les introductions de farines à Paris sont beaucoup plus importantes que celles du blé, attendu que les grands moulins sont installés à quelque distance de la capitale. Par chemins de fer et par eau, il est arrivé 637.768 quintaux de blé et 2.161.871 quintaux de farine. D'après les cours de la Bourse du Commerce, les farines de choix ont été cotées 34 08 au maximum et 31 21 au minimum par quintal; les farines douze-marques ont valu de 33 68 à 26 51.

Passons à la viande.

Les introductions de bestiaux indigènes au marché pendant l'année 1893 présentent, par rapport à celles de 1892, les augmentations suivantes: Gros bétail, 34.672 têtes; veaux, 10.558; moutons, 188.539; porcs, 54.764.

Les augmentations, en ce qui concerne les animaux de boucherie, proviennent de la pénurie de fourrages constatée en 1892 et qui a encore été aggravée par la sécheresse de l'année dernière.

L'élevage des porcs se développant d'une façon constante, les transactions deviennent de plus en plus actives, ce qui explique l'augmentation signalée. Notons qu'il n'en vient pas de l'étranger.

Les moutons algériens sont en diminution de 42.235 têtes; en voici la raison plausible: Les propriétaires algériens, considérant la baisse générale des cours, ont préféré opérer leurs ventes dans le Midi de la France, plutôt que de courir le risque des frais ordinaires de transport, d'entrée, de droits de marché, etc.

Les entrées de moutons allemands ont été beaucoup plus importantes que pendant l'année 1892; c'est toujours la sécheresse qui en est cause.

Le nombre des moutons russes a diminué, les frais de transports leur créant un désavantage vis à vis des allemands.

Ainsi, voici ce qu'un mouton russe, au poids moyen de 40 kilog., coûte pour arriver à Paris, le prix de la viande est en dehors: Transport d'Odessa à Marseille, 8 fr.: manutention à Odessa, 1 fr.; manutention à Marseille, 0.50 cent.; droit de douane, 6 fr. 20; visite sanitaire et statistique, 0.20 cent.; transport par voie ferrée de Marseille à Paris, 2 fr.; droits de marché, 0.50 cent.; commission de vente, 0.50 cent.; nourriture et frais de conduite, 0.50 cent. Soit au total 19 fr. 40, alors que les déboursés pour un mouton allemand ne dépassent pas 13 fr. 50.

Le tarif général de douane qui était précédemment fixé par tête de bétail est appliqué aux 100 kilog., poids net, depuis le 1er février 1892. Les droits d'octrois perçus à la sortie des abattoirs sur la viande abattue est de 9 fr. 735 par 100 kilog., auxquels il convient d'ajouter 2 fr. par 100 kilog. par droit d'abatage; les droits de commission sont en sus.

Les quantités de viandes de boucherie et de charcuterie sorties de l'abattoir de la Villette, tant pour l'intérieur que pour l'extérieur de Paris, pendant l'année 1893, dépassent de 2.883.998 kilog. les quantités sorties pendant l'année 1892.

Le tableau suivant indiquera les prix depuis 1888:

Prix moyens du kilog., par espèce, dans les échaudoirs

	Bœuf	Veau	Mouton	Porc
	—	—	—	—
1888	1.40	1.52	1.40	1.34
1889	1.19	1.66	1.54	1.44
1890	1.40	1.70	1.70	1.44
1891	1.39	1.63	1.66	1.35
1892	1.31	1.49	1.53	1.34
1893	1.28	1.52	1.40	1.36

Le mouton a donc diminué de 0.13 cent. par kilog. en 1893, grâce à son abondance; mais les autres viandes ont peu varié. Les prix du marché de « réassortiment » sont supérieurs, car il s'agit de morceaux de choix; ainsi, à l'abattoir de la Villette, le bœuf s'est vendu, dans cette catégorie, 1 fr. 58, le veau 1 fr. 61 le kilog.

Avant de continuer cette étude, nous allons placer sous les yeux des lecteurs un tableau qui leur présentera l'ensemble de la consommation individuelle:

Nature des denrées	Quantités introduites dans Paris en 1893	Consommation d'un habitant de Paris (2.447.957 hab. (recensement 1891)) Pour l'année	Par jour
—	—	—	—
	kilog.	kil. gr.	gram.
Pain	357.401.722	146	400
Poisson	25.427.541	10.400	29
Huîtres	7.856.428	3.210	9
Volaille et gibier	27.617.403	11.288	30.9
Viandes — Boucherie	160.325.462	65.410	180
Viandes — Charcuterie	25.561.297	10.441	28.6
Beurre	19.767 602	8.075	22
Sel gris ou blanc	17.361.966	7.100	19.4
Fromages secs	6.277.330	2.523	6.9
Œufs — Kilogrammes	23.549.165	9.620	26.3
Œufs — soit	nombre	nombre	nombre
Œufs — (20 au kilog.)	470.983.300	192	1/2
	hectolitres	litres	centil.
Vin	4.648.513	189	51
	kilog.	kil. gr.	gram.
Pâtés et terrines truffées ou non truffées, poissons marinés ou à l'huile	1.624.309	0.663	1.8

Nous examinerons dans un prochain article la triperie; les volailles et gibiers; les fruits et légumes; les poissons; les huîtres.

Nous passerons ensuite aux vins et aux alcools.

(*A suivre*). Louis LAUNAY.

L'article sur les Banques coloniales, paru dans notre dernier numéro, contient une faute d'impression que nous tenons à rectifier, bien que nos lecteurs s'en soient, sans doute, aperçus. On nous fait dire que les actions de la Banque de l'Indo-Chine sont libérées de 250 fr.; c'est libérées de 125 fr. qu'il faut lire. P. E.

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER

DE

PARIS A LYON ET A LA MÉDITERRANÉE

L'Assemblée générale des actionnaires de la *Compagnie des Chemins de fer de Paris à Lyon et à la Méditerranée* a eu lieu le 27 avril. Elle a, après examen des comptes de l'exercice 1893, voté à l'unanimité toutes les propositions contenues au rapport du Conseil, et donné son approbation définitive aux comptes de l'exercice 1892.

Les dépenses faites en 1893, pour travaux de parachèvement et de construction, se sont élevées, à la somme de 81.557.000 fr., dont 49.736.000 fr. à la charge de l'Etat, et 31.821.000 fr. pour le compte de la Compagnie. Elles ont été, pour les lignes exploitées, de 10.988.000 fr., dont 2.140.000 fr. d'insuffisances portées au compte de premier établissement. Elles proviennent, principalement, de la double voie achevée entre *Eze* et *Monaco*, et commencée entre *Issoire* et *Arvant*; de travaux provisoires d'amélioration à *Paris*; de l'achèvement de la nouvelle gare de *Châlons* et de la nouvelle halte de *Lyon Perrache*; de la mise en service de 7 stations et de 8 haltes; de l'agrandissement de la gare des voyageurs de Marseille, etc. Enfin, pour les voies, de la substitution partielle de l'acier au fer.

Les lignes en exploitation ont occasionné des dépenses pour un montant de 4.596.000 fr. Il a été ouvert 104 kilomètres de lignes nouvelles: *Moutiers* à *Albertville*, *Cosne* à *Clamecy* et *Ambert* à *Arlanc*. De plus, la ligne de *Dié* à *Aspres sur-Buëch*, de 55 kilomètres, sera ouverte sous peu. Enfin, celle d'*Orange* à

l'*Isle-sur-Sorgues*, de 38 kilomètres, fonctionnera vers la fin de l'année.

Les dépenses pour le matériel se sont élevées à 16.237.000 fr. Il a été mis en service 81 machines Compound à 4 cylindres pour le service des marchandises de *Paris à Marseille* et pour le service des voyageurs sur les lignes de *Lyon* à *Saint Etienne*, et de *Lyon* à *Roanne* par *Tarare*. La Compagnie a achevé aussi la transformation de 36 machines, et l'emploi exclusif de machines à bogie pour la traction des trains rapides de *Paris* à *Vintimille*, et ainsi réduit d'une heure la durée du trajet de *Paris* à *Marseille*. La vitesse commerciale est donc, là, de 64 kilomètres à l'heure. Enfin, il a été reçu, par la Compagnie, 274 voitures à couloir, 41 voitures de 1re classe perfectionnées et une de seconde classe. Ajoutons encore que 51 anciennes voitures ont été transformées par les ateliers.

Le chiffre de dépenses énoncé plus haut par nous, de 49.736.000 fr., dépasse de 14.510.000 fr. celui de 1892, et il porte le capital de la Compagnie à 4.478.650.000 francs. De ce montant, 717.944.000 fr. proviennent de subventions de l'Etat, des départements et des particuliers.

La *Compagnie de Paris à Lyon et à la Méditerranée* a, pour se procurer les ressources nécessaires, réalisé, en 1893, 118.292 obligations 3 0/0 au prix moyen de 455 fr. 86. Ce cours est de 4 fr. 08 supérieur à celui obtenu, en 1892, pour 80.854 obligations, et de 12 fr. 51 à celui de 1891.

L'ensemble des ressources réalisées au compte de premier établissement était, au 31 décembre 1893, de 4.495.881.000 fr. Les dépenses, à la même date, se sont élevées, comme dit plus haut, à 4.478.650.000 fr. Au 1er janvier 1894, l'excédent des recettes sur les dépenses atteignait donc 17.231.000 fr. en chiffre rond.

Les recettes de trafic se sont réparties comme suit : *Grande vitesse*, 143.900.000 fr. contre 136.667.000 fr. en 1892; *Petite vitesse*, 210.770.000 fr. contre 214.423.000 francs; *Recettes diverses*, 6.866.000 fr., en augmentation de 281.000 fr. Soit, au total, 361.536.000 fr. contre un chiffre de dépenses de 184.476.000 fr.; d'où, produit net, 177.060.000 fr. Or, les recettes avaient, en 1892, atteint 357.725.000 fr., d'où une plus-value, pour 1893, de 3.811.000 fr.; mais les dépenses, dans l'exercice précédent, s'étaient élevées à 173.381.000 fr., soit augmentation, en 1893, de 11.095.000 fr. La diminution totale, d'un exercice à l'autre, est donc de 7.284.000 fr.

Quelques particularités à signaler. La *Grande vitesse*, qui accusait déjà, en 1892, une augmentation de 3.667.000 fr., procure encore cette fois 7.233.000 fr. de plus de recettes. L'accroissement du nombre de voyageurs n'accuse pourtant que 4.315.000 fr. de progression; ceci tient à une cause : c'est que les voyageurs nouveaux n'ont parcouru que de petits parcours, en troisième classe, de préférence. Bref, le produit moyen d'un voyageur n'a été que de 2 fr. 03 en 1893, alors qu'il était de 2 fr. 14 en 1892 et de 2 fr. 46 en 1891. D'un autre côté, le tarif moyen kilométrique qui était de 4 centimes 89 en 1891, et de 4 centimes 44 en 1892, n'est plus que de 4 centimes 22.

Le transport des animaux vivants a produit 1.269.000 francs de plus qu'en 1892, avec une avance de 252.320 têtes de bétail. Ce chapitre, dans l'exercice précédent, était déjà en progression de 2.293.150 fr. sur 1891. Quant à la recette de la Messagerie qui, en 1892, avait augmenté déjà de 1.786.000 fr., elle accuse encore un nouvel excédent de 1.489.000 fr. Ces résultats sont dus à la réduction des tarifs et à la création du tarif de grande vitesse commun à toutes les Compagnies de chemins de fer, dont le coût kilométrique diminue rapidement à mesure que la distance totale augmente. Un des chapitres qui subit un développement considérable est le service des colis-postaux qui de 4.513.000 qu'ils étaient en 1881 sont, 1893, et pour tout l'ensemble du réseau français, de 38.409.000.

La transformation en grande vitesse de transports qui s'effectuaient auparavant en petite vitesse, a fait que celle-ci a vu, en 1893 comme en 1892, une partie de son trafic ordinaire lui échapper. Les transports d'animaux sont en diminution de 766.000 fr. avec 200.000 têtes de bétail de moins. Quant aux produits afférents aux marchandises, ils sont inférieurs de 2.847.000 fr., malgré une augmentation de tonnage de 546.000 tonnes. Comme raison à invoquer encore au sujet de cette diminution, on peut faire observer que le parcours moyen est tombé de 193 kil. 2 à 191 kil. 2 et que le tarif kilométrique moyen n'est plus que de 5 centimes 20 contre 5 centimes 37 en 1892. La diminution sur les vins a été considérable,—80.000 tonnes pour 3 millions de francs, — par suite non seulement de la récolte qui a altéré les expéditions de nos départements méridionaux, mais encore de la concurrence faite par la voie de mer, par Gibraltar et Rouen, pour les vins à destination de Paris, concurrence qui vient de contraindre les Compagnies à modifier leurs tarifs.

L'année 1892 s'était signalée par une augmentation de dépenses de 6.526.000 fr. Les mêmes dépenses présentent, pour 1893, une nouvelle augmentation de 11.094.000 fr., qui porte sur tous les services, suivant l'énumération ci-dessous :

Administration centrale : sacrifices que la Compagnie s'est imposés pour l'amélioration des retraites du personnel........................ Fr.	2.547.000
Exploitation et personnel : service des gares et des trains et augmentation par suite de l'accroissement du parcours des trains.....	1.924.000
Matériel : majoration due à l'augmentation du parcours des trains (2.200.000 fr.); mise en réforme d'anciens wagons (1.500.000 fr.) et mesures imposées par l'Administration pour détendre davantage les roulements des mécaniciens..................	4.448.000
Service de la voie : remplacement de 160.000 traverses et renforcement des voies parcourues par les trains rapides..........................	2.175.000

En résumé, le rapport de la dépense à la recette, qui était de 46 22 0/0 en 1891 et de 48 47 0/0 en 1892, s'élève, pour 1893, à 51 03 0/0.

Pour couvrir les charges de la ligne du *Rhône au Mont-Cenis*, dont le produit net est de 1.946.000 fr., l'Etat devra avancer 2.718.000 fr. Quant aux *Chemins Algériens*, ils accusent une diminution nette de 552.000 francs, et l'Etat aura à verser, pour parfaire le chiffre garanti, une somme de 1.385.000 fr.

La Compagnie, se conformant à la Convention du 17 octobre 1892, a inscrit au compte d'exploitation 319 kilomètres de lignes ouvertes en 1884, ayant donné une insuffisance de 4.035.000 francs. Par suite, le compte d'établissement n'est plus grevé que de 2.140.000 francs.

Déduction faite de certains prélèvements, le produit net du compte d'exploitation s'élève à 177.366.000 fr., contre 183.000.000 fr. en 1892. Cette somme doit faire face aux charges de l'ancien réseau et aux prélèvements en faveur des actions, soit, au total, 174.238.000 fr. La différence de 1.485.000 fr. reste pour subvenir aux charges du nouveau réseau qui sont de 31.294.000 fr. L'avance que la Compagnie doit demander à l'Etat, pour parfaire l'insuffisance établie, est donc de 29.809.000, contre 17.668.000 fr. en 1892, 2.485.000 fr. en 1891, et 813.000 fr. en 1890. La progression, comme on le voit, est rapide; mais elle tient d'abord à la suppression du compte d'exploitation partielle exigée par le Parlement et qui a grevé les deux dernières années de charges notables; puis, le produit net a diminué à cause des diminutions de tarifs sur le transport des voyageurs et des marchandises ; enfin viennent les dépenses nécessitées par le renouvellement du matériel, l'augmentation des trains, les libéralités croissantes en faveur du personnel, etc. Ce dernier chapitre est surtout à noter. Pour indemnités, pensions, logements, écoles, subventions aux Sociétés coopératives, la Compagnie dépense 12.854.000 fr., représentant 29 0/0 de la somme nécessaire au dividende.

Ce dernier a été fixé à 55 francs, soit, pour 800,000 actions, 44 millions de francs. Le montant total à distribuer s'élevant à 44.923.000 fr., un solde de 923,000 fr. a été reporté à l'exercice courant. Sur ce dividende de 55 fr., 20 fr. avaient déjà été payés le 1er novembre;

quant aux autres 35 fr., ils ont été mis en paiement au lendemain de l'assemblée.

Après approbation des comptes, l'Assemblée a nommé en remplacement de MM. Nouette-Delorme et le vicomte de Rainneville, administrateurs, MM. Le Vavasseur de Précourt et Dejardin-Verkinder. MM. Vernis et Hector Bouruet-Aubertot ont été élus commissaires, en remplacement de M. Dejardin-Verkinder, devenu administrateur, et de M. de Fontanges, décédé.

L'Assemblée extraordinaire qui devait statuer sur trois conventions d'un intérêt secondaire, n'a pu avoir lieu, vu le nombre insuffisant des actions déposées.

P. B.

Marché des Valeurs d'Assurances

Compagnies d'assurances : derniers cours cotés

Compagnies	Cours du 4 mai	Cours du 11 mai	Compagnies	Cours du 4 mai	Cours du 11 mai
Incendie			*Vie*		
Assces Gles..	33.000	33.000	Assces Gles..	78.500	78.500
Nationale ..	31.000	31.000	Nationale ..	38 500	38.500
Phénix.....	8.800	8.800	Phénix.....	40.000	38.500
Union......	15.000	15.000	Union......	8.300	8.300
Urbaine....	4.950	4.950	Urbaine....	1.110	1.110
Soleil	4.800	4.800	Soleil	465	470
France	13.000	13.000	Foncière ...	100	100
Paternelle..	4.500	4.500			
Foncière ...	160	160	*Accidents*		
Confiance ..	280	280			
Monde	195	195	Monde	750	750
Providence.	8.500	8.500	Patrimoine.	125	125
			Préservatce.	960	960
Maritimes			Prévoyance	650	650
Assces Gles..	5.600	5.600	Providence.	310	310
Prévoyance	4.400	4.400	Soleil	420	420
Réunion....	200	200	Urbaine....	430	430

Nous n'avons aucun changement à signaler cette semaine sur les cours des actions d'assurances-incendie. Les seules fluctuations que nous ayons à enregistrer sont une baisse de 1.500 francs sur les actions du *Phénix-Vie*, qui clôturent à 38.500 francs et une hausse de 5 francs pour les actions *Soleil-Vie*, qui cotent 470 francs.

Informations Économiques et Financières

Avis de la Chambre Syndicale des Agents de change de la Ville de Paris

Depuis le 26 avril dernier, les obligations de l'Emprunt 6 0/0 1888 de la Province de Catamarca, qui se négociaient avec la jouissance octobre 1890, ont cessé d'être négociables à la Bourse de Paris.

Depuis le 27 avril dernier, les 25.000 obligations nouvelles de 500 fr. 3 0/0, deuxième série, numéros 268027 à 293026, de le Compagnie Universelle du Canal maritime de Suez, sont admises aux négociations de la Bourse, au comptant.

Ces titres sont inscrits à la première partie du Bulletin de la Cote sous la même rubriqueque les obligations anciennes 3 0/0, 2e série.

Par suite, le nombre des obligations 3 0/0, 2e série, de ladite Société, négociables sur notre marché, se trouve porté de 195.000 à 220.000, numérotées de 73027 à 293026.

Depuis le 5 mai présent mois, les Bons de 500 fr. 6 0/0 de la Compagnie générale de Chemins de fer Brésiliens sont admis aux négociations de la Bourse, au comptant

Ces titres sont inscrits à la première partie du Bulletin de la Cote.

48.000 Bons de 500 fr. 6 0/0, entièrement libérés et au porteur, numéros 1 à 48000.

Remboursables à 500 fr., à la volonté de la Compagnie, dans le délai de 10 ans, à partir du 1er août 1891.

Intérêt annuel : 30 fr. payables par moitié les 1er février et 1er août de chaque année.

Jouissance courante : 1er février 1894.

L'Emprunt Norvégien 4 0/0 1880 est appelé au remboursement ou à la conversion en obligations de l'Emprunt 3 1/2 0/0 1894.

Les titres de l'Emprunt 4 0/0 1880, dont la conversion n'aura pas été demandée le 8 mai, seront remboursés le 15 octobre prochain.

En conséquence, la Chambre syndicale a décidé que les titres dudit Emprunt 4 0/0 1880 cesseront d'être négociables à la Bourse de Paris, à partir du 8 mai présent mois.

Situation hebdomadaire de la Banque de France

PARIS ET SUCCURSALES	4 mai	10 mai
ACTIF		
Encaisse de la Banque : 4 mai / 10 mai		
Or .... 1.760.254.948 / 1.757.834.399	3.035.247.187	3.030.527.860
Argent... 1.274.992.239 / 1.272.693.460		
3.035.247.187 / 3.030.527.860		
Effets échus hier à recevoir ce jour....	181.381	36.622
Portefeuille Paris { Effets Paris........	358.600.607	318.391.212
Portefeuille Paris { Effets Etranger....	»	»
Bons du Trésor........................	»	»
Portefeuilles des succursales...........	558.625.319	411.996.108
Avances sur lingots à Paris.............	226.000	318.000
Avances sur lingots dans les succursales	573.900	573.900
Avances sur titres à Paris..............	139.049.982	125.629.757
Avances sur titres dans les succursales	161.917.052	166.370.545
Avances à l'Etat........................	140.000.000	140.000.000
Rentes de la réserve....................	10.000.000	10.000.000
Rentes de la réserve (ex-banques)......	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles.....................	99.302.168	99.302.168
Rentes immobilisées....................	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.........	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales..............	14.670.358	14.712.678
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales......................	4.161 666	4.181.689
Emploi de la réserve spéciale..........	8.407.444	8.407.444
Divers.................................	70.097.696	82.223.662
Total............	4.711.041.514	4.519.652.397
PASSIF		
Capital de la Banque...................	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital........	8.002.313	8.002.313
Réserves mobilières { Loi du 17 mai 1834.......	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières { Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières { Loi du 9 juin 1857........	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale.......................	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation.......	3.585.362.595	3.509.212.385
Arrérages de valeurs déposées.........	21.137.579	15.881.280
Billets à ordre et récépissés...........	35.132 712	34.604 565
Compte courant du Trésor, créditeur...	113.943.653	131.829.220
Comptes courants de Paris.............	557.134.767	491.641.180
Comptes courants dans les succursales.	69.876.566	54 428.084
Dividendes à payer.....................	2.040.886	1.985.732
Escompte et intérêts divers............	8.679.699	9.043.239
Réescompte du dernier semestre.......	1.022.574	1 022.574
Divers.................................	61.694.972	44.928.626
Total............	4.711.041.514	4.519.652.397

Comparaison avec les années précédentes

	15 mai 1890	14 mai 1891	12 mai 1892	11 mai 1893	10 mai 1894
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation.........	3.037.1	3.087.3	3.150.6	3.468.5	3.509.2
Encaisse...........	2.559.2	2.521.4	2.793.4.	2.988.9	3.030.5
Portefeuille........	546 9	771.5	500.8	553.5	730.3
Avances aux partic.	260.5	286.7	332.2	322.9	292.8
— à l'Etat....	140.6	140.0	140.0	140.0	140.0
Compt. cour. Trésor	145.6	171.2	172.0	108.8	131.8
— part...	375.7	468.0	485 7	403.0	516.0
Taux d'Escompte	3 0/0	3 0/0	3 0/0	2 ½ 0/0	2 ½ 0/0
Prime de l'or.......	1 0/00	4 0/00	1/2 0/00	1 0/00	pair
Bénéfices nets......	6 376.6	8.901.3	5.505.0	3.794.9	4.861.5

Le Rendement des Impôts en avril 1894. — L'administration des finances vient de publier le rendement des impôts et revenus indirects ainsi que des monopoles de l'Etat pendant le mois d'avril 1894.

Les résultats accusent une moins-value de 3.378.800 par rapport aux évaluations budgétaires et une augmentation de 6.272.800 par rapport à la période correspondante de 1893.

En joignant à ces chiffres les produits divers du budget nous constatons qu'en avril 1894 la diminution

sur les évaluations budgétaires est de 3.906.000 et l'augmentation sur avril 1893 de 6.781.000 francs.

BUDGET DE L'ÉTAT (France et Algérie)

RECOUVREMENTS du mois d'avril 1894

Désignation des produits	Recouvrements (Milliers de francs)			
	Recouv. avril 1894	Evaluat. budgétaires.	Différences par rapp. aux évaluat. budgétair.	Différences par rapport à 1893
FRANCE (1894)				
Impôts directs	»	»	»	»
Impôt 4 0/0	15.392	15.358	+ 33	— 776
Enregistrement	50.465	53.589	— 3.124	+ 3 913
Timbre	16.035	14.943	+ 1.092	+ 1.463
Douanes	33.442	34.108	— 666	— 116
Contributions indirectes	46.498	47.157	— 659	+ 537
Sels	2.127	2.210	— 83	— 177
Sucres	16.246	15.084	+ 1.162	+ 1.419
Tabacs	30.612	32.321	— 1.709	— 345
Allumettes, poudres, etc.	2.866	2.544	+ 321	+ 238
Postes, Télégr. et Téléphones	15.872	15.674	+ 198	+ 137
Domaines	1.165	1 460	— 294	+ 2
Forêts	142	200	— 57	— 19
Produits divers	609	706	— 97	— 48
Ressources exceptionnelles	»	»	»	»
Recettes d'ordre	3.583	3.608	— 21	+ 582
Totaux pour la France	235.057	238.964	— 3.906	+ 6.781
ALGÉRIE (mars 1894)				
Impôts directs	165	212	— 46	— 31
Impôt 4 0/0	12	12	»	+ 2
Enregistrement	308	346	— 38	— 49
Timbre	347	383	— 35	+ 27
Douanes	979	742	+ 237	— 10
Contributions diverses	318	346	— 28	— 28
Tabacs	29	35	— 6	— 15
Poudres	42	60	— 18	— 14
Postes, Télégr. et Téléphones	304	313	— 8	— 33
Domaines	66	140	— 74	— 37
Forêts	9	18	— 8	— 4
Produits divers	36	13	— 6	»
Recettes d'ordre	222	147	+ 74	— 73
Totaux pour l'Algérie	2.842	2.800	+ 41	— 266

BUDGET DE L'ÉTAT (France et Algérie)

RECOUVREMENTS des quatre premiers mois de l'année 1894

Désignation des produits	Recouvrements (Milliers de francs)			
	Recouv. des 4 premiers mois 94	Evaluat. budgétaires.	Différences par rapp. aux évaluat. budgétair.	Différences par rapport à 1893
FRANCE (1894)				
Impôts directs	»	»	»	»
Impôt 4 0/0	32.329	33.062	— 732	— 871
Enregistrement	175.001	177.910	— 2.409	+ 4.621
Timbre	57.359	53.417	+ 3.942	+ 4.564
Douanes	172 886	140.554	+ 32.331	+ 37.753
Contributions indirectes	179.232	179.804	— 572	— 4.200
Sels	9.190	10.214	— 754	— 287
Sucres	49.483	51.559	— 2.076	+ 2.687
Tabacs	120.752	120.805	— 73	— 157
Allumettes, poudres	10.224	8.358	+ 1.866	+ 309
Postes, Télégr. et Téléphones	63 834	61.957	+ 1.877	+ 537
Domaines	3.870	4.159	— 289	+ 141
Forêts	1.303	1.144	+ 159	+ 203
Produits divers	4.090	3.267	+ 823	+ 451
Ressources exceptionnelles	»	»	»	»
Recettes d'ordre	10 564	10.200	+ 364	+ 1.103
Totaux pour la France	890.399	856.441	+ 33.958	+ 47.158
ALGÉRIE (3 prem. mois 1894)				
Impôts directs	188	231	— 42	— 25
Impôt 4 0/0	57	67	— 9	— 7
Enregistrement	921	947	— 26	— 58
Timbre	1 008	1 013	— 4	+ 7
Douanes	3.153	2.922	+ 231	+ 435
Contributions diverses	648	741	— 92	— 44
Tabacs	94	94	»	— 13
Poudres	126	161	— 35	— 24
Postes, Télégr. et Téléphones	909	897	+ 12	— 27
Domaines	239	432	— 193	— 76
Forêts	22	47	— 25	— 89
Produits divers	59	62	— 3	— 33
Recettes d'ordre	419	375	+ 74	— 130
Totaux pour l'Algérie	7.876	7.992	— 116	— 86

Mouvement des Caisses d'Epargne. — Voici le résumé des opérations concernant les Caisses d'épargne ordinaires, du 1er au 10 mai 1894 :

Dépôts de fonds	7.182.409 40
Retraits de fonds	5.583.119 83
Excédent de dépôts	1.599.289 57

Excédent de dépôts du 1er janvier au 10 mai 1894 : 27.060.242 fr. 57.

Capitaux employés en achats de rentes, du 1er au 10 mai 1894 :

1° Pour placement des excédents de dépôts et, en outre, des arrérages et des capitaux encaissés sur les valeurs composant le portefeuille provenant des Caisses d'épargne ordinaires : 213.635 fr. 70 ;

2° Pour le compte des déposants des Caisses d'épargne ordinaires : 698.334 fr. 30.

Compagnie Algérienne. — L'assemblée annuelle des actionnaires de la Compagnie Algérienne a eu lieu le 14 avril dernier.

Elle a approuvé les comptes de l'exercice 1893 et fixé le dividende de cet exercice à 27 fr. 50 par action, payables à raison de 12 fr. 50 depuis le 31 décembre dernier et de 15 fr. à partir du 1er juin prochain.

M. Rœderer a été nommé administrateur.

M. Weyer a été réélu administrateur.

Les pouvoirs des Commissaires, MM. Bloch et Démarest, ont été renouvelés.

Toutes ces résolutions ont été votées à l'unanimité.

Chemins de fer de l'Est Algérien. — L'assemblée générale annuelle des actionnaires s'est réunie le 2 mai 1894 sous la présidence de M. A. Dehaynin, président du Conseil d'administration.

Les résolutions présentées par le Conseil d'administration ont été votées à l'unanimité.

L'assemblée a approuvé les comptes de l'année 1893 et fixé à 27 fr. 50 par action le revenu des titres sur lesquels un acompte de 15 fr. a été payé le 15 novembre 1893.

MM. de Mas-Latrie et Brueyre ont été nommés commissaires.

Les actionnaires sont prévenus qu'en vertu de la décision de l'assemblée générale, le complément du revenu des actions fixé à 12 fr. 50 (soit nominatives 12 fr., au porteur 11 fr. 39, impôts déduits) sera payé le 15 mai prochain, à Paris, au Crédit Industriel, et chez les correspondants de la Compagnie, en Algérie.

RECETTES DES CHEMINS DE FER FRANÇAIS (Grandes Compagnies) du 23 au 29 avril (17e semaine)

(En milliers de francs)

Désignation des lignes	Kilomètres exploités	Rec. br. de la semaine		Rec. br. depuis le 1er janvier		Différence pr 1894
		1894	1893	1894	1893	
Etat	2.728	713	692	11.990	11.816	+ 174
Paris-Lyon-Méditer.	8.469	6.727	6.687	108.132	107.020	+ 1.412
— Rhône au Mont-Cenis	133	81	84	1.556	1.384	+ 172
— Chemins Algériens	513	133	165	2.066	2 510	— 444
Nord	3.678	3.443	3.480	59.643	58 492	+ 1.151
Ouest	5.261	2 883	2.846	45.240	44.034	+ 1 206
Orléans	6.385	3.284	3.238	53 473	52 006	+ 1.466
Est	4.727	2.787	2.783	44.725	41.339	+ 386
Midi	3.136	1.735	1.782	28.440	28.748	— 308
Est-Algérien	897	92	109	1.721	1 908	— 187
Bône-Guelma voie larg.	534	63	50	812	965	— 123
— voie étroite	128	7	4	100	92	+ 8
Ouest-Algérien	296	42	44	606	748	141
Arzew à Kralfallah	214	23	29	416	419	— 3
Médoc	101	20	16	357	298	+ 59

Recettes du transit du Canal de Suez.

	1894	1893
Du 1er janvier au 30 avril	25.360.000	24.405.000
Du 1er au 10 mai	2.430.000	2.300.000
Du 1er janvier au 10 mai	27.790.000	26.705.000

ALLEMAGNE

LA SITUATION

Berlin, 10 mai 1894.

Le Ministre des finances de Prusse et les Nouveaux impôts. — Les Relations commerciales avec l'Espagne. — L'Impôt de Bourse. — Emprunts municipaux.

Les journaux se sont beaucoup occupé, ces derniers temps, des bruits annonçant la prochaine retraite de M. Miquel, ministre des finances de Prusse. Ces bruits se rattachent à une information d'un organe officieux, disant que M. Miquel, souffrant de douleurs névralgiques à la suite d'excès de travail, laissera dé ormais au secrétaire d'Etat du Trésor impérial tout le soin de résoudre les difficultés financières de l'Empire.

Vous n'ignorez pas que c'est M. Miquel qui a eu la haute main dans l'élaboration des projets de nouveaux impôts et de réforme financière qui ont échoué dans le Parlement; on s'était volontiers reposé sur lui, le succès de la réforme fiscale qu'il a opérée en Prusse lui ayant acquis une grande réputation. L'échec de ses projets fiscaux, qui ont soulevé dès leur apparition l'opposition la plus vive, permet de comprendre qu'il ne veuille plus s'immiscer dans la besogne du seul fonctionnaire responsable en matière de finances impériales, le secrétaire d'Etat du Trésor. Mais les termes de la note à laquelle je fais allusion, donnent lieu de supposer qu'il ne s'en tiendra pas là, et qu'il songe à donner sa démission.

Cette décision n'aurait rien de surprenant, si l'on se rappelle que les conservateurs, dans la campagne qu'ils ont menée contre le Chancelier de l'Empire, ont choisi le Ministre des finances comme candidat éventuel à la Chancellerie, et qu'il n'a cessé de les encourager indirectement dans leurs attaques contre M. de Caprivi.

La campagne des conservateurs a complètement échoué, et la position de M. Miquel est, à l'heure qu'il est, des plus délicates. Mais, que ce Ministre demeure ou non à son poste, il est certain qu'il n'exercera plus qu'une influence secondaire sur la solution des difficultés financières de l'Empire. M. de Caprivi, il est vrai, a déclaré à la fin de la session du Parlement allemand que le Gouvernement se propose de présenter de nouveau au cours de la session d'hiver, les projets d'impôts si mal accueillis au cours de la dernière session; mais c'est là une déclaration imprudente, et il est évident qu'il faudra que le Gouvernement ait recours à d'autres idées fiscales.

Vous savez qu'un traité de commerce conclu avec l'Espagne, et ratifié par le Parlement allemand, est soumis aux Cortès espagnoles, où il se heurte à une opposition irréductible. Au cas presque certain où ce projet serait repoussé, le Gouvernement allemand est déterminé, s'il en faut croire l'officieuse *Gazette de l'Allemagne du Nord*, à ne pas entamer de nouvelles négociations sur une base plus favorable à l'Espagne. On doit donc s'attendre à une rupture des relations commerciales entre les deux pays, car le Gouvernement n'a pas demandé au Parlement allemand, avant la fin de la session, de l'autoriser à renouveler à son expiration la convention commerciale provisoire qui régit à l'heure actuelle les échanges avec l'Espagne. Ce régime provisoire dure depuis l'ouverture des négociations, c'est-à-dire depuis deux ans; à son expiration, c'est-à-dire au 15 mai, l'Allemagne appliquera son tarif autonome, et sera peut-être obligée d'avoir recours à des représailles douanières.

Les difficultés soulevées par l'application du nouvel impôt de Bourse ne sont pas encore résolues.

Un groupe de courtiers de Berlin a adopté des conventions d'après lesquelles les courtages ne seraient pas réduits; dans chaque transaction, le vendeur et l'acheteur paieraient la moitié de l'impôt; mais un grand nombre de courtiers sont opposés à cette solution.

M. Miquel a constaté à l'une des dernières séances de la Chambre des Seigneurs que l'exploitation des Chemins de fer de l'Etat prussien pendant l'exercice 1893-94, terminé le 31 mars, a donné un excédent de 35 millions de marcs sur les évaluations.

Deux emprunts municipaux ont été émis cette semaine sur le marché de Berlin; l'un, de 2 millions de marcs 3 1/2 0/0, est contracté par la ville de Düsseldorf, et destiné à la construction d'un port et d'un canal; l'autre, de 2.500.000 m. 3 1/2 0/0, est contracté par la ville de Mülheim, en vue de la conversion de ses dettes 4 0/0 et de différents travaux publics.

Informations Économiques et Financières

BILAN DE LA BANQUE DE L'EMPIRE

	1894		1893	
	30 avril	Dif. 23 avril	29 avril	Dif. 22 avril
ACTIF (milliers de marks)				
Métal et or en lingots	875.387	— 8.045	863.312	— 8.063
Billets du Trésor	26.109	— 742	24.274	— 570
Billets d'autres banques	10 669	+ 1.537	10 085	— 742
Lettres de change	565.137	+ 10.310	658 118	+113.698
Prêts sur titres	81.379	+ 7.064	100 837	+ 24 195
Valeurs	5 075	— 142	9.633	+ 561
Autres propriétés	41.042	+ 1.095	41.036	+ 6.157
PASSIF (milliers de marks)				
Capital social	120.000	non mod.	120.000	non mod.
Réserve	30.000	non mod.	30.000	non mod.
Circulation de billets	1.005.858	+ 39 246	1.012.666	+ 23.059
Autres engagements à vue	435.577	— 30.554	538.705	+111.857
Autres engagements	13.452	+ 2.407	758	— 105

Comparaison avec 1893 et 1892

(Millions de marks)

Stock métallique

	1892	1893	1894
30 avril ...	950,7	863,3	875,4
7 mai ...	957,7	864.6	.....
15 — ...	971,9	870,6	....,.
23 — ...	993,3	884,3	....,.
30 — ...	998,1	885,7	....,.

Lettres de change et prêts sur titres

	1892	1893	1894
31 avril ...	665,4	758,9	646,5
7 mai ...	610,6	752,3	....,.
15 — ...	632.8	748,6	....,.
23 — ...	608,1	723,1	....,.
30 — ...	628,2	740,0	....,.

Circulation

	1892	1893	1894
30 avril ...	999.3	1 012,7	1.005,9
7 mai ...	966,7	990,4	....,.
15 — ...	940.4	963,0	....,.
23 — ...	909,7	931,6	....,.
30 — ...	928,0	947,0	....,.

Réserve de billets

	1892	1893	1894
31 avril ...	280,1	177,1	199,7
7 mai ...	318,3	201,2	....,.
15 — ...	359.9	237,7	....,.
23 — ...	413,9	282.0	....,.
30 — ...	400,4	269,7	....,.

Le tableau suivant permet de comparer les chiffres des virements de compte opérés par la Banque Impériale en avril 1894 avec les chiffres correspondants des années et mois précédents :

(En millions de marks)

	1890	1891	1892	1893	1894
Janvier...	1.620 71	1.583 17	1.337 18	1.452 34	1.575 20
Février ..	1.455 15	1.272 98	1.551 20	1.383 43	1.293 83
Mars.....	1.452 22	1.366 37	1.447 20	1.396 61	1.546 11
Avril.....	1.453 97	1.687 59	1.448 15	1.683 21	1.587 89
Mai......	1.527 93	1.338 05	1.379 38	1.722 07	»
Juin	1.463 56	1.495 21	1.423 12	1.566 33	»
Juillet....	1.484 73	1.654 27	1.331 92	1.591 00	»
Août.....	1.287 23	1.370 67	1.368 35	1.491 73	»
Septemb..	1.424 08	1.387 10	1.260 62	1.453 11	»
Octobre ..	1.769 81	1.615 56	1.394 32	1.516 85	»
Novembre	1.274 12	1.418 04	1.326 97	1.505 69	»
Décembre	1.677 79	1.174 26	1.494 13	1.509 56	»
Total...	17.891 40	17.363 27	16.762 39	18.272 91	»

Le Commerce Extérieur. — Dans notre dernier numéro, nous avons publié les chiffres du commerce extérieur de l'Allemagne pendant le premier trimestre 1894.

Voici quelques autres chiffres, se rapportant aux différentes catégories de marchandises :

Importations et Exportations en quintaux

	Importations 1er trimestre		Exportations 1er trimestre	
	1894	1893	1894	1893
	—	—	—	—
Cotons et cotonnades	908.586	820.432	196.779	202.999
Droguerie......	2.648.288	2.342.760	1.466.752	1.422.060
Fer...........	458.530	480.336	3.212.210	2.732.651
Céréales et produits agricoles	10.768.406	7.233.352	434.975	675.975
Machines.......	111.369	70.703	271.696	264.896
Lin............	43.252	45.224	34.816	46.265
Epiceries.......	2.408.571	2.354.404	3.460.431	3.301.732
Papeteries......	57.978	92.325	356.403	362.401
Soie et soieries.	12.862	15.758	12.627	18.701
Charbons......	26.525.663	25.685.876	28.679.692	27.799.609
Laine et lainages	801.003	842.547	166.905	183.807

Importations et Exportations en milliers de marcs

	Importations 1er trimestre		Exportations 1er trimestre	
	1894	1893	1894	1893
	—	—	—	—
Cotons et cotonnades...	86.086	78.862	52.070	54.818
Drogueries.............	68.537	63.719	61.867	62.663
Fer....................	6.521	6.607	60.881	57.594
Céréales et produits agricoles................	150.756	106.228	22.079	30.232
Machines...............	7.962	5.619	26.677	28.786
Cuirs..................	11.414	12.077	30.749	32 963
Epiceries..............	149.352	146.236	92.480	98.784
Soie et soieries.........	40.599	48.581	37.382	55.082
Charbons...............	19.591	18.835	33.754	32.322
Laine et lainages.......	143.569	153.534	71.596	77.572

Courrier de la Bourse de Berlin

Berlin, 11 mai 1894.

On constate un léger resserrement sur le marché monétaire.

La faiblesse et le marasme des transactions n'ont pas cessé de prédominer sur le marché pendant toute la semaine.

La spéculation n'est pas encore faite au nouvel impôt de Bourse; les difficultés soulevées par la répartition des nouvelles charges ne sont pas résolues.

Les fonds d'Etat indigènes sont lourds, ainsi que la plupart des fonds étrangers.

Seuls les fonds Russes se maintiennent fermes.

Les valeurs de Banque sont toutes en baisse.

Le marché minier est particulièrement atteint; les résultats connus jusqu'ici de l'exploitation des entreprises minières pendant les premiers mois de l'année sont très défavorables et on prévoit des dividendes des plus médiocres.

ANGLETERRE

LA SITUATION

Londres, 10 mai 1894.

La Situation du Ministère. — Bruits de crise. — La Discussion du Budget. — Les Recettes douanières.

La situation ministérielle s'affaiblit de plus en plus et l'on peut dire que les jours du Cabinet sont comptés. Depuis le départ de M. Gladstone, nous avons signalé de nombreux indices du relâchement des liens qui donnaient au parti libéral l'unité et la force; par de vigoureux efforts, lord Rosebery avait réussi à retenir les éléments de la majorité, mais voici que ces éléments lui échappent, et si nous n avons pas eu encore un gros incident parlementaire capable de conduire à des élections, c'est qu'au fond aucun parti n'éprouve une grande hâte d'aller devant le pays.

C'est sur l'un des projets les plus importants dont le Parlement était saisi que le Cabinet vient d'éprouver un échec : le bill sur l'inscription électoral. Une des clauses de ce bill tend à mettre fin à la faculté des gros propriétaires de voter partout où ils paient l'impôt, ce qui donne à la grande propriété une supériorité numérique qu'elle ne doit pas posséder. Cette proposition de loi très libérale n'a obtenue qu'une majorité de 14 voix et cela à cause de la défection de plusieurs radicaux et Irlandais qui reprochent à leur chef sa modération ou son indifférence vis-à-vis du *home rule*.

Un bruit a circulé en même temps qui a montré que le désaccord existait même au sein du Cabinet. On a prétendu que Sir William Harcourt allait donner sa démission, et cette décision aurait été motivée par des dissentiments sur la direction générale des affaires et particulièrement sur le budget démocratique que lord Rosebery n'a accepté qu'à contre-cœur. Cette nouvelle a provoqué, on doit le penser, une violente émotion; elle a été démentie catégoriquement, mais il en reste quelque chose et nul ne doute que ces dissentiments n amènent bientôt de graves complications. Dès le premier jour, nous avons prévu cette désagrégation du parti libéral, il faut s'attendre aujourd'hui à ce qu'une nouvelle crise ministérielle éclate bientôt.

En présence de ces nouveaux incidents, on a craint que le vote du budget en seconde lecture ne provoque quelque surprise et, comme ce vote doit avoir lieu aujourd'hui, le Gouvernement, les conservateurs et les unionistes viennent de convoquer d'urgence leurs partisans pour le scrutin. La lutte paraît devoir être vive; mais on espère maintenant que le Gouvernement l'emportera à une faible majorité.

Le projet de Sir William Harcourt a eu à subir les vives critiques de M. Goschen et c'est au principe de la taxe progressive appliquée aux droits de succession que l'ancien Chancelier de l'Echiquer s'est particulièrement attaqué. Bien que l'échelle d'augmentation puisse paraître à quelques-uns trop raide, il est peu probable que M. Goschen fasse de nombreux adeptes en combattant le principe lui-même. Jusqu'ici, les deux partis politiques ont été d accord pour reconnaître que les grandes propriétés peuvent supporter un impôt plus lourd que les petites. C'est un principe qui, sous une forme approximative, a été adopté dans l'impôt sur le revenu et M. Goschen lui-même l'a étendu, il y a quelques années, aux droits de succession, sans rencontrer d'opposition. Cela dit tout. La question se résout, en somme, dans une sage application des taux de progression ; une échelle de progression modérée ne fera probablement pas crier à l'iniquité et ne poussera pas les contribuables à essayer de se soustraire aux effets de la loi, comme M. Goschen semble le croire.

Le bilan du *Board of Trade*, pour le mois d'avril, indique une amélioration sensible sur les chiffres correspondants de l'année précédente : les exportations ont été de 17.559.876 liv. contre 16.617.977 liv.: les importations de 35.008.029 liv. contre 32.120.160 liv. depuis le commencement de l'année; l'augmentation des exportations a été de 319.799 liv. et celle des importations de 13.674.229 liv. Le ralentissement qui s'était produit en mars ne s'est donc pas prolongé et les affaires ont témoigné d'une plus grande activité.

Informations Économiques et Financières

BILAN DE LA BANQUE D'ANGLETERRE

9 Mai 1894

Département des opérations d'émission

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Billets créés..........	46 671.315	Dette fixe de l'Etat...	11.015.100
		Rentes immobilisées..	5.784.900
		Or monnayé et lingots	29.871.315
Total............	46.671.315	Total...........	46.671.315

Département des opérations de banque

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Capital social.........	14.553.000	Rentes disponibles (à la Banque).........	9.729.997
Réserve et profits et pertes..............	3.085.909	Portefeuille et avances	20.786 157
Trésor et administration publique.......	7.040 919	Billets en réserve....	21.328.830
Comptes particuliers..	29.333 268	Or et argent monnayés	2.318.840
Billets à sept jours, etc.	150.698		
Total...........	54.163.824	Total	54.163.824

STATISTIQUE relative aux divers chapitres du Bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de liv. st.)

DATE	Or monnayé et Lingots	Circulation (excepté les billets à 7 jours)	DÉPOTS	Dispon. du dép. des opérations de Banque	RÉSERVE	Proportion de la réserve aux engagements	Taux de l'esc. %
31 Janvier.......	28.026	24.463	35.762	34.215	19.261	54	2 ½
7 Février......	28.446	24.153	34.618	32.449	19.739	58	»
14 »	28.772	23.948	35.925	32.900	20.433	58	»
21 »	29.749	24.308	37.367	33.022	21.268	60	2
28 »	30.030	24.235	39.604	35.461	22.601	56	»
7 Mars.........	30.328	24.025	37.755	33.277	22.522	60	»
14 »	30.751	25.321	38.5?0	33.408	23.525	60	»
21 »	30.631	24.528	40.598	36.131	22.905	56	»
28 »	30.796	24.177	41.976	37.273	23.112	54	»
4 Avril.........	30.897	25.172	40.168	35.456	22.524	55	»
11 »	31.218	25 030	37.495	32.336	22.988	61	»
18 »	31.596	24.858	36.750	31.220	23.338	63	»
25 »	31.837	24 920	35.930	30.015	23.717	65	»
2 Mai..........	31 840	25.504	36 534	31 095	23.235	65	»
9 »	32.190	25.342	36.374	30.516	23.647	64	»

Emprunt de la Ville de Londres. — La Banque d'Angleterre a ouvert ses guichets à un emprunt de 2.00.000 liv. st. de la Ville de Londres en obligations 2 1/2 0/0 au taux de 93 1/2 0/0. Le prix minimum d'émission de ce nouveau 2 1/2 0/0 métropolitain est fixé à 93 1.2 0/0. Le montant de l'emprunt doit être remboursé au pair au plus tard le 1er septembre 1949, mais le conseil se réserve le droit de procéder à ce remboursement à partir du 19 mars 1920.

Les souscripteurs dont les offres se sont élevées au taux de 94 liv st. 13 sh. 6 d recevront 16 0/0. A l'heure actuelle, la Dette métropolitaine se compose de trois éléments : 1o un emprunt de 17.056.012 liv. st. à 3 1/2 0/0, qui doit être totalement amorti en 1929, émis à 115 ; 2o un emprunt de 10.350.000 liv. st. à 3 0/0, amorti en 1941, émis à 105 ; 3o un emprunt de 3.700.000 liv. st. à 2 1/2, qui doit être amorti en 1949.

Finances Argentines. — D'après le *Times*, le Gouvernement argentin paraît disposé à conclure un arrangement avec les Compagnies à garanties. Il règlerait les garanties par une somme une fois payée en obligations de la dette extérieure. Les chemins de fer seraient chargés d'une taxe servant à former un fonds d'amortissement de ces obligations. Aucun projet définitif n'a toutefois été déposé.

Emission de Bons du Trésor Indien. — La Banque d'Angleterre a reçu les demandes pour une émission de 2 millions de liv. st. en bons du Trésor Indien. Les souscripteurs dont les offres se sont élevées au taux de 97 liv. st. 18 sh. 10 d, recevront 30 0/0 et au-dessus de ce taux la totalité. Ce taux correspond à un escompte de 2 1/16 0/0.

Clearing-House

Résultat des compensations du 3 au 9 mai

Jeudi 3 mai...... £	19.291.000	Lundi 7 mai....... £	18.537.000
Vendredi 4 mai....	21.991.000	Mardi 8 mai.........	17 211.000
Samedi 5 mai.......	16.261.000	Mercredi 9 mai......	17.859.000
		Total.......£	111.143.000

Pour la semaine correspondante de 1893, le total a été de £ 125.512.000.

Recettes et Dépenses Publiques. — Voici les comptes des recettes et dépenses publiques de la Grande-Bretagne, du 1er avril au 21 avril, comparés à ceux de la période correspondante de l'exercice 1893-1894 :

(En milliers de livres sterling)

DÉSIGNATION des chapitres	Prévisions budgétaires	Recettes du 1er avr. au 28 avr. 94	Recettes du 1er avr. au 29 avr. 93	Recettes du 22 au 28 avr. 94	Recettes du 23 au 29 avr. 93
Douanes.............	......	1.887	1.611	388	439
Accise...............	......	2.672	1.999	582	382
Timbre...............	......	1 262	1.130	367	298
Land tax et House duty	......	195	185	30	25
Impôt sur le revenu.	......	1.472	1.372	178	146
Postes...............	......	600	600	»	»
Télégraphe..........	......	195	185	115	110
Terres de la couronne	......	50	50	50	50
Int. des act. canal Suez	......	»	»	»	»
Divers...............	......	235	396	»	11
Recettes totales.....	......	8.508	7.528	1.710	1.461
Dépenses............	......	10.597	9.8.7	1.538	1.375

Recettes des Chemins de fer. — Les recettes des Compagnies de chemins de fer du royaume accusent les différences suivantes pour la semaine du 25 avril au 1er mai comparée à la période correspondante de 1893 :

	Liv. st.		Liv. st.
Augmentation		North British........	255
Metropolitan district.	567	North Eastern........	7.956
Caledonian...........	1.102	North Staffordshire..	544
Great Eastern........	81		
Great Northern......	47	*Diminution*	
Great Western........	1.620	Brighton............	6.036
Lancashire et Yorkshire.............	154	South Eastern........	2.800
Sheffield.............	1.565	North Western.......	4.504
Metropolitan........	318	South Western......	2.787
Midland..............	2.393	Chatham et Dover...	1.389

BOURSE FINANCIÈRE DE LONDRES

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

Valeurs	5 avril	12 avr.	19 avr.	26 avr.	3 mai	10 mai
Fonds d'États						
Consolidés anglais 2 3/4 0/0.	100 »	100 »	100 19	100 19	100 25	100 19
Rupee 4 0/0............	58 75	58 37	58 37	57 12	56 12	54 12
Brésil 4 0/0............	60 »	58 50	61 75	63 75	64 75	65 »
Argentine 5 0/0.........	66 50	67 »	66 75	66 50	66 »	65 75
Cédulas E..............	27 »	26 75	26 50	25 75	25 »	24 75
Mexicain 6 0/0.........	59 50	60 75	59 50	61 »	60 50	59 25
Turc I.................	58 75	58 50	58 50	59 50	59 50	60 25
— II..................	37 »	36 75	36 75	37 »	36 87	37 25
— IV..................	23 37	23 25	23 44	23 41	23 69	23 87
Egypte Unifiée.........	103 62	103 37	103 62	104 »	102 »	102 25
Grec Monopole..........	34 50	31 50	34 37	33 75	33 75	34 50
Italien 5 0/0...........	75 87	76 06	76 »	76 81	77 14	78 25
Russe 4 0/0............	100 25	100 25	100 25	100 50	100 75	101 25
Portugais 3 0/0........	22 25	22 37	22 37	22 »	22 »	22 12
Espagne Ext. 4 0/0......	64 81	63 87	64 06	64 31	63 62	64 50
Hongrois...............	95 75	95 75	96 »	96 75	96 75	96 75
Français 3 0/0..........	98 50	98 50	98 75	99 »	99 50	99 75
Divers						
Suez..................	112 »	111 50	112 »	112 »	112 »	112 »
Lombards...............	9 62	9 62	9 62	9 62	9 62	9 50
Banque Ottomane.........	14 94	14 87	15 12	15 31	15 31	15 31
Rio Tinto...............	15 75	15 37	15 19	15 19	14 50	14 87
Brighton A..............	149 56	151 62	152 75	153 87	153 75	153 25
North Brit. ord.........	41 87	42 »	41 75	42 37	42 »	41 75
Pérou ord..............	5 »	5 »	5 ..	5 12	5 12	5 12
— préf................	13 87	14 »	14 ..	14 25	14 »	13 75
— debs................	52 50	52 50	52 ..	55 »	53 75	53 »
De Beers...............	16 56	17 25	16 56	16 75	16 75	17 06
Chemins Américains						
Atchison Incom. Bds......	38 75	37 87	36 75	35 12	35 50	33 18
— actions.............	15 »	14 75	15 37	14 25	14 12	12 62
Canada Pacific...........	71 50	71 »	69 87	69 12	68 75	68 37
Eries...................	17 62	17 37	17 »	16 50	16 12	15 25
Denver préf.............	34 »	34 »	32 75	33 »	32 50	31 62
Milwaukee...............	65 37	65 62	63 37	63 62	63 37	62 75
Louisville...............	52 12	52 37	51 50	51 12	50 37	48 62
Norfolk préf............	25 62	25 75	22 50	22 »	22 37	21 12
Union Pacific............	21 62	21 37	20 87	20 50	19 37	18 12
Mexican ord.............	17 25	17 25	16 62	17 50	17 25	17 37
Argent en barres.........	28 19	28 75	28 75	29 19	29 25	28 87
Change sur Paris.........	25 33	25 35	25 36	25 32	25 32	25 32
Escompte de la Banque	2 »	2 »	2 »	2 »	2 »	2 »
Escompte hors banque ..	1 87	1 37	1 12	1 12	1 25	1 12

Courrier de la Bourse de Londres

Londres, 11 mai 1894.

L'argent a été plus offert et le report pour la liquidation s'est traité dans de bonnes conditions, aussi cette opération a-t-elle été facile ; elle s'est effectuée au bénéfice des acheteurs sur les fonds internationaux, les valeurs de placement, la plupart des mines d'or ; elles ont été en faveur des vendeurs sur les Argentins, les Mexicains, les Chemins américains, le Rio.

Les affaires nouvelles font généralement défaut et les cours, tout en restant très fermes, ne présentent pas de changements bien importants. Les fonds étrangers suivent l'impulsion du continent, l'Italien et l'Extérieure ont les mêmes fluctuations qu'à Paris ; les fonds Ottomans sont très demandés.

Le Brésilien est en reprise et les fonds Argentins, un instant attaqués, sont mieux tenus.

Les Chemins américains sont restés calmes.

Sur le marché minier on remarque la reprise de la De Beers provoquée par une vente importante effectuée par cette Compagnie. Le *Financial News* annonce que, vu les grandes réserves de blue ground sur le carreau, cette Compagnie a l'intention de fermer la mine de Beers et n'exploiterait pendant quelque temps que la mine Kimberley.

AUTRICHE-HONGRIE

LA SITUATION

Vienne, 9 mai 1894.

Les Projets de la Valuta au Reichsrath. — Le Mariage civil à la Table des Magnats. — Le Traité de commerce avec le Portugal. — Le Rendement de l'Industrie sucrière en Autriche.

La discussion des projets relatifs à la *Valuta* a commencé au Parlement cis leithanien. Au préalable, les divers clubs avaient examiné la question contradictoirement avec les Ministres, M. de Jaworski s'étant mis d'accord avec les Polonais, et M. de Plener ayant fourni des explications aux gauches allemandes réunies. Les orateurs de l'opposition inscrits pour prendre la parole sont au nombre de 17, et, lundi dernier, un seul député avait demandé à parler en faveur des projets.

D'aucuns voudraient reculer jusqu'en 1896 inclusivement, la limite de l'époque du remboursement des 200 millions de billets d'Etat. D'après les projets du Gouvernement, il s'agirait, vous le savez, de rembourser 100 millions en 1894 et 100 millions en 1895.

Je vous ferai connaître le vote final, en même temps que la solution des pourparlers avec la Banque d'Autriche-Hongrie, dont les propositions seront certainement rejetées si elle ne les modifie pas.

A Budapest, on paraît craindre un échec du ministère Wekerlé, devant la Table des Magnats, sur cette éternelle question du mariage civil ; mais j'estime qu'on se presse trop d'annoncer la retraite éventuelle du Cabinet. Les deux commissions s'étant prononcées en faveur du projet, il y a lieu d'espérer que le Gouvernement trouvera une majorité à la Chambre haute, malgré les mauvaises dispositions qui s'y font jour.

Une enquête a eu lieu, ces jours derniers, au Ministère du commerce, en vue d'examiner l'éventualité d'un traité de commerce avec le Portugal. Les membres de la commission nommée ad hoc ont déclaré, à l'unanimité, que le tarif si élevé établi à Lisbonne en 1892, se trouvant augmenté de 30 0/0 environ par l'agio sur l'or, constituait un obstacle insurmontable aux échanges ; il faudrait obtenir une énorme réduction sur ce prix, si on veut que les relations entre la monarchie austro-hongroise et le Portugal reprennent une marche normale. Le mouvement du commerce extérieur entre les deux pays a été de :

	1891	1892
	en florins	
Importations du Portugal en Autriche-Hongrie	270.375	402.670
Exportations austro-hongroises pour le Portugal	407.202	137.926

Mais ces statistiques ne sont pas exactes, car il y a eu des transactions importantes par voie indirecte qui n'y figurent pas.

Quant au traité de commerce avec la Russie, on assure dans les cercles officiels que les deux puissances se sont mises définitivement d'accord sur le texte à adopter et qu'on va pouvoir le soumettre incessamment avec les projets de loi s'y rapportant, aux Parlements cis et transleithaniens.

D'après les statistiques relatives au rendement de l'impôt de consommation, le nombre des usines de sucre de betteraves s'élevait, pour 1891-92, à 226. L'impôt sur le sucre, qui ne produisait pas plus de 153.377 florins en 1850, a donné, après déduction de la prime à l'exportation (soit 5 millions de florins), la somme respectable de 25.170.325 florins. Les 226 Etablissements, dont il s'agit, se subdivisaient en : 215 usines produisant le sucre brut et 11 raffineries, dont une en Silésie, sept en Bohême et trois en Moravie. Ces 215 usines produisant le sucre brut se répartissent ainsi : 3 dans la Basse-Autriche, 133 en Bohême, 51 en Moravie, 9 en Silésie, 2 en Galicie et 17 en Hongrie.

Le nombre total des ouvriers employés dans les raffineries était de 58.695 hommes et 15.841 femmes recevant un salaire variant entre 25 kreuzers et 2 fl. 40 kr. Ajoutons, enfin, que la production nette du sucre s'est élevée, dans les deux parties de la monarchie, à 7.204.717 quintaux métriques, soit : 140.000 dans la Basse-Autriche, 4 millions 210 mille en Bohême, 1 million 870 mille en Moravie, 212.000 en Silésie, 32.000 en Galicie, et 784.000 quintaux métriques en Hongrie.

Informations Économiques et Financières

Les Créations nouvelles en Hongrie pendant l'année 1893. — Le *Pester Lloyd* publie un état comparatif des Créations nouvelles en Hongrie (non compris la Croatie et la Slavonie), pendant les années 1893 et 1892 :

But des Créations	1893		1892	
	Nombre	Capital-actions en florins	Nombre	Capital-actions en florins
Banques et Etablissements de crédit	22	1.869.500	22	3.530.000
Caisses d'épargne	34	3.850.500	26	2.202.000
Associations de crédit	94	»	87	»
Entreprises industrielles	52	17.921.800	22	10.266.000
Chemins de fer vicinaux, locaux et industriels	12	25.082.700	7	14.926.900
Sociétés d'Assurances	2	700.000	»	»
Entreprises et Sociétés diverses	25	4.543.800	31	1.277.000
Total	241	53.978.300	195	32.201.900
A ces chiffres il convient d'ajouter :				
Les augmentations de capital	49	11.850.000	»	»
Soit un total de	»	65.828.300	»	»
dont il convient de déduire les réductions de capital	13	2.297.100	»	»
Soit un total net de	241	63.531.200	195	32.201.900

Le tableau ci-dessus fait ressortir le développement économique de la Hongrie pendant l'année 1893.

La Dette flottante en Autriche. — La situation de la Dette flottante à fin avril 1894 était la suivante :

1° D'après les états établis par la Banque d'Autriche-Hongrie :

Obligations hypothécaires partielles : 25.450 florins sans intérêts, 15.798.900 florins, rapportant 3 0/0 à 6 mois ; 52.880.450 florins, rapportant 3 1/2 0/0 à 6 mois ; 23.824.700 florins, rapportant 3 0/0 à 3 mois, soit, au total, 92.528.000 florins.

2° D'après les relevés de *Billets d'Etat* fournis par les deux Commissions de contrôle :

60.790.920 florins à 1 florin, 135.455.800 florins en billets de 5 florins, 123.217.700 florins en billets de 50 florins, soit, ensemble, 319.464.420 florins.

Le total général de la Dette flottante, à la fin du mois dernier, s'élève ainsi à 411.993.020 florins.

La Société des Chemins de fer de l'Etat à Vienne. — Ainsi que l'annonçait notre correspondant de Vienne dans son dernier courrier de la Bourse, le Conseil d'administration de la Staatsbahn a décidé de soumettre les propositions suivantes à l'assemblée générale des actionnaires :

1° Fixation à 28 francs par action du dividende total, de telle sorte que le coupon à échéance du 1er juillet 1894 ressort à 15 1/2 francs : 2° report à nouveau du solde de 660.257 florins 05.

Le dividende de 1893 représente ainsi 5.6 0/0 au lieu de 4,4 0/0 pour 1892, exercice pour lequel le report à nouveau n'était que de 160.335 florins.

Depuis 1884, où le dividende était de 30 francs, on n'avait pas dépassé le taux de 5 0/0, et pour la première fois, les bons de jouissance bénéficieront de 3 francs sur l'excédent de dividende. Il y a actuellement 22.000 de ces bons en circulation.

Chemin de fer Nord-Ouest Autrichien. — Le Conseil d'administration de la *Nordwestbahn* a décidé de soumettre aux actionnaires les propositions suivantes :

1° La fixation à 5 fl. (au lieu de 4 fl. pour l'exercice antérieur) du montant du coupon des actions de fondateur à échéance du 1er juillet 1894, en reportant à nouveau le solde de 41.822 fl. 40 k. ;

2° La fixation à 11 fl. 50 du montant du coupon des actions série B, à échéance du 1er juillet 1894, en reportant à nouveau le solde de 61.068 fl 63 k.

Le dividende total de la *Nordwestbahn* ressort ainsi à 10 fl. (contre 9 fl. pour l'exercice antérieur) ou 5 0/0, pour le *réseau garanti*, tandis que les actionnaires de la *Elbethalbahn* toucheront 11 fl. 50, soit 5 75 0/0 (au lieu de 10 fl. 50 pour 1892).

Société Minière Autrichienne-Alpine. — Le Conseil d'administration de cette Société vient de publier son rapport sur l'Exercice 1893.

Il débute en proposant aux actionnaires de ne pas distribuer de dividende pour 1893, mais d'appliquer à des amortissements les bénéfices de cet exercice.

Voici le détail du compte de *Profits et Pertes :*

	1893	Diff. sur 1892
Revenus :	(En florins)	
Report des bénéfices	179.000	— 165.630
Bénéfices des eaux et forêts	40.184	— 12.882
Bénéfices des mines et usines	4.077.958	— 7.977
Bénéfices des intérêts sur valeurs	43.610	— 6.158
Total des revenus	4.340.753	— 192.647
Charges :		
Intérêts	968.952	— 43.252
Commissions de Banque	5.568	— 5
Frais généraux	374.674	+ 2.050
Impôts sur le revenu et sur l'industrie	756.613	+ 46.103
Amortissement des priorités or.	67.200	—
Créances douteuses	36 231	+ 710
Perte sur les mines	259.726	+ 3.728
Amortissement des machines et des installations	435.770	+ 1.020
Total des charges	2.904.757	+ 10.358
Revenus	4.340.753	— 182.647
Bénéfices nets	1.435.996	— 193.005

Le Commerce des Eaux minérales en Autriche. — D'après les statistiques établies au Ministère de l'intérieur, les expéditions d'eaux minérales se sont élevées de 41 millions 800 mille bouteilles en 1873, à 217 millions 900 mille bouteilles en 1892. Pendant la même période, les produits des sources ont augmenté de 2 millions 800 mille kilog. et de 1 million de boites.

Courrier de la Bourse de Vienne

Vienne, 11 mai 1894.

On continue à démentir les bruits d'une crise ministérielle en Hongrie ; au surplus, la Bourse reste assez insensible aux manœuvres qui tendent à l'influencer.

Sur le marché monétaire le taux officiel de l'escompte reste à 4 0/0, et les reports varient entre 4 1/2 et 6 0/0.

On annonce qu'un syndicat suisse a pris ferme pour un million d'obligations 4 0/0 de la *Banque Centrale du Crédit Foncier Autrichien* et qu'il va offrir les titres au public au taux de 98 5/8 0/0.

BELGIQUE

LA SITUATION

Bruxelles, 10 mai 1894.

L'Exposition d'Anvers. — La discussion du Budget. — Traitements et salaires. — Entraves commerciales

L'inauguration de l'Exposition universelle d'Anvers a eu lieu le samedi 5 mai. La fête a été très brillante. La ville était admirablement pavoisée. Le roi, la reine et la famille royale assistaient à l'inauguration. Le roi a prononcé un discours et a déclaré l'Exposition ouverte. Le succès est incontestable.

Un banquet a eu lieu le soir au Grand-Hôtel ; il était organisé par les exposants français, sous la présidence de M. Bourée, ambassadeur de France, qui a rendu hommage aux efforts des organisateurs, en tête desquels il faut citer MM. Muzet et Rolland.

L'Exposition est extrêmement intéressante ; quelques sections étrangères sont encore en retard, notamment la section française. Par suite d'un malentendu, plusieurs exposants ont cru que l'ouverture n'aurait lieu que le 20 mai. Au point de vue pittoresque, la restitution du vieil Anvers est ce qu'on appelle un clou ; au point de vue artistique, la collection des tableaux et des statues est des plus remarquables.

L'industrie et le commerce belges se sont surpassés. Signalons encore, dans le domaine colonial, les Etablissements congolais. On sait que le roi Léopold est très fier de sa souveraineté sur le Congo.

La Chambre belge discute en ce moment son budget. Le budget de la Dette publique a été voté à l'unanimité. Le budget des Finances a donné lieu à de très nombreuses discussions, mais il a été voté par 90 voix sur 91. Le budget des Chemins de fer, Postes et Télégraphes a permis à certains orateurs spéciaux de signaler les lacunes de ces importants services. M. Lemonnier, député de Bruxelles, nous a édifiés une fois de plus sur la situation précaire du personnel.

Les auxiliaires des postes, les commis auxiliaires de l'Administration des Chemins de fer sont surtout à plaindre. Ils gagnent 2 fr. 50 à 3 fr. par jour et pour cela, il faut posséder des connaissances sérieuses. Ils doivent verser un cautionnement de 1.000 fr. ; ils font un travail surhumain ; ils manient des sommes considérables. Leurs appointements, qui sont de 750 fr. au début, atteignent 900 fr. six mois après, puis ne changent plus pendant dix années. Parfois, au bout de quinze années de bons et loyaux services, ils arrivent à gagner 1.500 francs.

Les mécaniciens de chemins de fer gagnent de 120 à 200 francs par mois ; les chauffeurs gagnent 3 francs par jour.

Les gardes barrières touchent pour 12 heures et

14 heures de service, 2 fr. à 2 fr. 60 par jour; les gardes excentriques, 1 fr. 80 à 3 fr. 20; les signaleurs, 2 fr. 40 à 3 fr.; les piocheurs, 2 fr. à 2 fr. 60; les chefs-piocheurs, 2 fr. 20 à 3 fr.

Le Ministre de l'agriculture, répondant à une question, a répondu qu'il ne croit pas possible d'ouvrir les frontières de Belgique au gros bétail venant de France. Ce bétail serait atteint de stomatite aphteuse. Des négociations sont en cours avec la France. Le Ministre espère arriver à faire ouvrir la frontière française à certains produits belges au moyen de concessions.

Les navires venant du Portugal sont soumis à une quarantaine provisoire.

La Commission sanitaire statuera prochainement d'une manière définitive.

Informations Économiques et Financières

Le Commerce de la Belgique. — Les importations du mois de mars 1894 se sont élevées à 135.122.000 fr., soit une augmentation de 10 0/0 sur celles du même mois de 1893. Quant aux exportations, elles ont été de 111.842.000 fr., soit une diminution de 8 0/0 par rapport à celles de la période correspondante de 1893. En comparant les chiffres du premier trimestre de 1894 avec ceux du même trimestre de 1893, nous trouvons les résultats suivants : importations 356.461.000 fr. en 1894, soit une plus-value de 21 0/0 sur celles de 1893; exportations, 261.195.000 fr. en 1894, soit une moins-value de 1 0/0 sur celles de 1893.

L'augmentation accusée par les importations provient surtout des céréales, des laines, des sels de soude, des bois, des bestiaux, etc. En ce qui concerne les exportations, la diminution est due au lin, aux tissus de laine, aux chiffons, à la houille, etc.

Les données générales ne se rapportent qu'aux principales marchandises importées et exportées en commerce spécial, et les valeurs qui ont servi à les établir ont été calculées d'après les taux admis pour l'année 1892. Le prix de certaines marchandises a changé depuis cette époque.

La Caisse d'Epargne belge. — M. de Hemptinne, oncle du nouveau Ministre des finances, a remplacé M. de Smet de Naeyer au Conseil d'administration de la Caisse d'Epargne.

Le Chemin de fer du Congo. — L'assemblée générale des actionnaires de la Compagnie du Chemin de fer du Congo n'a pu aboutir. Le président, M. Urban, a déclaré à l'assemblée que le Gouvernement belge possédant les vingt mille actions de la Société, il était nécessaire d'avoir son avis sur les propositions qui étaient soumises aux actionnaires. La nouvelle assemblée aura lieu dans quelques jours.

ESPAGNE

LA SITUATION

Madrid, 9 mai 1894.

Le Discours de M. Gamazo. — Gamazistes et Morettistes ; un dessous de cartes à propos du discours de M. Leon y Castillo. — Le Bill d'indemnité et le Budget. — La Banque d'Espagne et le Ministre des finances. — Les Bruits relatifs à une grosse opération financière. — Le Commerce extérieur pendant le 1er trimestre de l'année.

Les amis de M. Gamazo font grand bruit autour du discours que l'ancien Ministre des finances vient de prononcer, en réponse aux critiques formulées par M. Gos-Cayon. Certes, M. Gamazo a parfaitement le droit de prétendre qu'il a fait de son mieux pour augmenter les recettes, et d'affirmer que des plus-values sérieuses ont été enregistrées sous son administration. Ses adversaires n'ont jamais contesté ce point; mais on lui reproche, à juste titre, de s'être borné à appliquer les mesures arrêtées par ses prédécesseurs et de n'avoir pas saisi le moment opportun pour liquider le passé en ramenant, par des concessions aussi peu onéreuses que justifiées, la confiance des capitalistes étrangers. C'est là le point faible de M. Gamazo et il s'est bien gardé d'y faire allusion, préférant ergoter sur des lieux communs qui n'enlèvent rien aux critiques formulées à l'égard de son manque d'initiative et de son entêtement.

Ces réserves formulées, je constate volontiers que les paroles de M. Gamazo ont produit une excellente impression dans le pays et je rends hommage à son habileté. Au moment où il se préparait à faire un appel à tous les partis, en vue de réaliser l'œuvre économique et l'équilibre du budget, l'ancien Ministre des finances jouait un tour à sa façon à son ex-collègue M. Moret. Nous connaissons aujourd'hui le dessous des cartes; c'est M. Gamazo qui a poussé à la tribune M. Léon y Castillo, dans le débat sur le *modus vivendi* avec la France, dont ma dernière lettre vous rendait compte. Son but, qu'il a atteint, du reste, était d'amener M. Moret à couvrir M. Léon y Castillo, et à se créer, en ce faisant, une situation intolérable dans le Cabinet. Je vous ai parlé, en temps opportun, de la rivalité existant entre les Morettistes et les Gamazistes; ces derniers tiennent aujourd'hui la corde et il y a tout lieu de supposer qu'ils les remplaceront à bref délai. C'est ainsi que, dans ce pays, les questions personnelles priment toutes les autres!

Après avoir obtenu au Sénat son bill d'indemnité, à propos du *modus vivendi* avec la France, voté par 136 voix contre 84, le Gouvernement s'est occupé des questions budgétaires. Bien que les grandes lignes du budget, et encore moins les chapitres spéciaux, ne soient pas encore arrêtées, on annonce déjà que les augmentations de dépenses demandées, s'élèvent à 25 millions, savoir : 16 pour les Travaux publics, 6 1/2 pour la Guerre, 2 pour la Marine et 1/2 million pour les les Grâces et Justice. Remarquez que dans ces prévisions, ne figurent pas les pertes du change, se chiffrant par une vingtaine de millions, ni les 14 millions de subventions aux Chemins de fer qui n'ont paséte payés pour l'exercice courant.

Comment M. Amos Salvador s'y prendra-t-il pour se tirer d'affaires? En attendant d'être fixés à cet égard, donnons-lui un bon point pour les efforts qu'il tente dans ses négociations avec la Banque d'Espagne. Voulant amener cet Etablissement à écouler dans le public la totalité des bons du Trésor qu'il détient, il voudrait réduire à 3 0/0 l'intérêt des titres immobilisés dans ses caisses et ne payer 5 0/0 qu'à ceux qui circulent dans le public. Si vous vous reportez à ce que je vous écrivais l'année dernière (notamment dans ma lettre du 6 juillet 1893, *Economiste Européen* nº 78, p. 57), vous comprendrez combien l'idée du Ministre est sage. « C'est en définitive, la Banque d'Espagne, vous disais-je, qui profite le plus de la situation : rien n'a été modifié quant à ses relations avec le Trésor, sinon qu'elle bénéficie d'un intérêt supérieur à ses avances. »

Mais la Banque ne veut pas se plier aux exigences de M. Amos Salvador; elle exige, au contraire, 5 1/2 0/0, aussi bien pour les bons placés dans le public que pour ceux qui resteront dans ses caisses. Et comme en définitive, le Trésor ne peut se passer d'elle, il est probable que le Ministre finira par céder.

Les bruits circulant à Paris au sujet d'une grosse opération financière, à laquelle participerait une maison de notre place, ne sont pas confirmés ici. J'estime qu'il s'agit, dans l'espèce, de ballons d'essai, et qu'il n'y a rien de sérieux dans tout ce qui a été dit. La maison madrilène dont on a prononcé le nom se préoccupe uniquement, m'assure-t-on, d'obtenir le renouvellement du contrat de la Société fermière des tabacs, dans laquelle elle a des intérêts considérables.

On vient de publier les statistiques du commerce extérieur pendant le 1er trimestre 1894; les *importations* se sont élevées à 191.321.484 pesetas, en augmentation de 17.346.652 pesetas sur la période correspon-

dante de 1893, et les *exportations* à 144.537.296 pesetas, en diminution de 18.558.714 pesetas. Cette moins-value porte sur les principaux produits agricoles et sur l'industrie métallurgique.

Informations Économiques et Financières

Recettes des Chemins de fer Espagnols

Du 1er janvier au 22 avril (16 semaines)

	1891	1892	1893	1894
		Pesetas		
Andalous (891 kil.)	4.316.215	4 059.055	4.417.155	4.098.743
Nord de l'Espagne (1959 k.)	16.698.448	16.320.432	15.709.688	16.362.326
Asturies (741 kil.)........	2.234.281	2.845.830	3.258.387	3.698.600
Lérida-Reus (103 kil.)	526.093	414.899	430.702	405.605
Almensa-Valence (460 kil.)	3.614.088	3.672.560	3.294.934	3.294.034
Saragosse (2672 kil.)......	16.486.642	15.237.037	15.535.872	15.589.256

L'Impôt de Consommation à Madrid. — La *Epoca* publie un état comparatif des recettes municipales relatives à l'impôt de consommation, pour le mois d'avril, qui montre que ces recettes continuent à baisser :

	Avril	
	1892	1894
	Pesetas	
1er..............	74.499 11	39.405 24
2...............	63.865.53	66.898 63
Du 2 au 9.......	406.434 48	393.327 93
Du 9 au 16......	356.341 00	393.428 24
Du 16 au 23.....	404.551 13	379.892 24
Du 23 au 30.....	404.929 81	389.410 63
Totaux.....	1.710.621 06	1.662.362 91

Soit une moins-value de 48.258 pesetas 15 en avril 1894.

Courrier de la Bourse de Madrid

Madrid, 11 mai 1894.

Jamais nous n'avons vu une pareille pénurie d'affaires ; on ne peut ni vendre, ni acheter, et pourtant l'argent abonde sur le marché. Les bruits d'emprunt accrédités à Paris ne se conforment en aucune façon, et il est certain qu'en fin de compte le Ministère se contentera de renouveler ses bons du Trésor en acceptant les conditions qu'on lui posera.

BOURSES FINANCIÈRES DE MADRID & BARCELONE

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

	5 avr.	12avr.	19avr.	26avr.	2 mai	10 mai
Madrid						
Dette Intérieure 4 0/0......	68 20	67 70	68 15	68 45	68 25	68 25
— Extérieure 4 0/0.....	78 20	77 45	77 80	78 »	77 95	78 10
Amortissable 4 0/0.........	77 50	77 05	77 15	77 15	77 20	77 30
Change sur Londres 3 mois	30 39	30 62	30 50	30 56	31 07	30 56
— sur Paris 8 jours..	20 75	21 65	21 50	21 30	21 35	21 30
Barcelone						
Dette Intérieure 4 0/0......	68 35	67 82	68 12	68 37	68 02	68 40
— Extérieure 4 0/0......	78 25	77 42	77 90	77 87	77 70	78 27
Obligations Hyp. Cuba 6 0/0	108 40	108 »	108 15	108 37	109 »	109 62
-- 5 0/0.	97 10	96 90	97 20	97 62	97 50	98 12
Change sur Paris..........	20 90	21 10	21 55	21 30	21 30	21 30

ITALIE

LA SITUATION

Rome, 9 mai 1894.

La Discussion du budget de la Guerre. — Les Recettes des Gabelles et du Trésor. — La Banque générale de Crédit mobilier. — Le Commerce de l'Italie avec la Grande-Bretagne — L'Exportation des vins italiens.

La grosse question de la semaine parlementaire est la discussion du budget de la guerre. Il est bon de rappeler, à ce propos, que le Gouvernement a proposé de réduire les prévisions, pour le prochain exercice, de 246 à 233 millions de lire. Cette réduction de 13 millions provient du transfert au compte du Département des affaires étrangères d'une somme de 7.328.700 lire pour les services administratifs de la colonie érythréenne, et de diverses autres mesures ayant un caractère purement transitoire.

En réalité, les dépenses effectives ordinaires, prévues pour l'exercice 1894-95 se montent à une somme intermédiaire entre les prévisions des exercices 1886-87 et 1887-88. Parmi les raisons qui s'opposent à de nouvelles économies, par rapport à ces deux derniers exercices, il convient de citer : la création, depuis cette époque, de deux nouveaux régiments de cavalerie, l'augmentation des compagnies alpines, la création de 12 nouveaux régiments d'artillerie de campagne, de compagnies d'artillerie de forteresse, etc., etc., et, enfin d'une École centrale de tir ainsi que d'une École de sous-officiers.

Vous voyez que, nonobstant les plaintes relatives à la situation financière du pays, l'Administration de la Guerre n'a pas hésité, depuis six ou sept ans, à marcher de l'avant, procédant à des organisations nouvelles qui rendent inutiles les tentatives d'économies.

Cette fois encore, il est certain que le Gouvernement aura carte blanche.

Je vous ai envoyé le tableau des recettes des gabelles pour les dix premiers mois de l'exercice financier en cours. En ce qui concerne les recettes du Trésor, en général, pour le mois d'avril 1894, on constate une légère amélioration dans la *taxe sur les affaires* qui a rendu 772.204 lire de plus qu'en avril 1893. Cette augmentation provient surtout de Florence, Milan et Palerme ; par contre, des moins-values se sont produites à Turin, Gênes et Naples.

Du 1er juillet 1893 au 30 avril 1894, les recettes du Trésor accusent une diminution de 1.304.440 lire par rapport à la période correspondante de 1892-93.

Quant au rendement des gabelles en avril dernier, la moins-value sur avril 1893, s'élevant à 4.443.259 lire, provient en majeure partie (3.758.055 lire) des douanes et des droits de consommation (1.060.272 lire) ; pour le second facteur, la diminution est due à l'abolition du droit sur les farines dans les communes du Royaume.

Le 16 mai, doit avoir lieu à Florence (et non à Rome), l'assemblée constitutive de la *Banque Générale de Crédit Mobilier*, dont je vous ai parlé dans ma précédente lettre. Je vous rappelle que le capital du nouvel Institut doit être fixé à 40 millions de lire. Les actions du Crédit Mobilier italien et de la Banque Générale auront droit à une avance de 50 lire chacune, en compte de liquidation, ce qui tend à dire qu'on pourra échanger quatre actions anciennes, contre une action de 500 lire du nouvel Etablissement, en effectuant un versement supplémentaire de 300 lire par titre. Bien entendu, les anciens actionnaires participeront aux résultats de la liquidation du Crédit Mobilier italien et de la Banque Générale.

Rappelons que le nombre des actions du Crédit Mobilier en circulation est de 150.000, et celui de la Banque Générale de 100.000. Après règlement avec les anciens actionnaires, et en admettant qu'ils adhèrent aux propositions qui vont leur être présentées, on aura encore à émettre pour environ 11 millions de lire d'actions de 500 lire, qui seraient offertes au public, au pair.

J'ai à vous signaler un rapport assez intéressant du vice-consul italien à Newcastle, sur le commerce entre la Grande-Bretagne et l'Italie en 1893. D'après les extraits qu'en donne le *Sole*, ce rapport tend à prouver que l'Italie pourrait regagner en Angleterre le terrain perdu en France ; pourtant, son auteur ne pense pas à la possibilité de conquérir à bref délai une place prépondérante sur le marché des produits alimentaires ou des matières premières d'outre-Manche. Pour y arriver, il engage ses compatriotes à envoyer leurs fils en Angleterre, pour y faire leur apprentissage commercial et se rendre compte des affaires à entreprendre, la légère

amélioration qui s'est déjà manifestée dans les exportations de l'Italie à destination de l'Angleterre de 1888 à 1892 permettant de bien augurer de l'avenir.

En ce qui concerne l'exportation des vins italiens à destination des divers pays, on a constaté, pour le mois d'avril, une sensible reprise dans les envois en Autriche, tandis que les demandes de la Suisse et de l'Allemagne se sont réduites. Pour la France, le mouvement n'a pas varié et, pour les deux Amériques, il a considérablement augmenté. En résumé, les vins de la dernière récolte s'écoulent d'une façon assez normale.

Je vous enverrai, pour le prochain numéro de l'*Economiste Européen*, le tableau du commerce extérieur à fin mars : il accuse une diminution de 29 millions environ, dans les Importations, et une augmentation de plus de 25 millions dans les Exportations, en comparaison avec le premier trimestre de 1893.

Informations Économiques et Financières

La Dette publique de l'Italie. — Au 31 mars 1894, la Dette publique totale de l'Italie (consolidée et amortissable) s'élevait à 579.173.279 lire 42 de rente annuelle, correspondant à un capital de 12.841.248.305 lire 60.

En voici la répartition par chapitres :

Chapitres administrés par la Direction générale de la Dette publique

	Rente	Capital
Grand-Livre .... L.	448.760.654	9.060.619.222
Rentes à transcrire au Gr.-Liv.	435.481	8.739.222
Rentes du Saint-Siège.........	3.225.000	64.500.000
Dettes rachetables		
Dettes inscrites séparément...	17.389.632	399.905.815
Comptabilités diverses.........	42.340.696	1.000.431.733
	512.151.464	10.534.189.347
Chapitres administrés par la Direction générale du Trésor		
Dette perpét. 5 0/0 de Sicile..	1.273.703	25.474.066
Rentes 3 0/0 des provinces napolitaines	107.235	3.574.490
Rente 3 0/0, loi du 20 mars 1855	598.566	19.952.200
Dettes rachetables		
Emprunt anglais 3 0/0	461.079	15.369.293
Bons des personnes ayant subi des dommages en Sicile......	246.930	4.938.600
Annuité de rachat du Chemin de fer de la Haute-Italie....	27.498.803	1.009.900.307
Oblig. de chemins de fer 3 0/0	36.835.500	1.227.850.000
Total............. L.	579.173.279	12.841.248.306

Comparés au total relevé à la date du 1er janvier 1894, ces chiffres accusent une diminution de la dette de 1.714.678 lire 70 en rente et de 68.417.743 lire 84 en capital.

Ainsi que notre correspondant de Rome le faisait ressortir dans sa dernière lettre, cette diminution provient du remboursement fait aux Banques d'émission des avances pour le stock de l'ancienne Régie des Tabacs, conformément aux dispositions du décret royal du 21 février 1894.

Le Crédit Mobilier italien. — Voici la situation de cet Etablissement au 31 mars dernier, en comparaison avec le mois de février :

	Lire	Différence
Espèces en caisse	11.074.522	+ 5.234.594
Effets sur l'Italie..................	4.121.209	— 316.297
Effets sur l'Etranger...............	184.441	— 14.052
Reports............................	1.007.506	— 1.660.080
Fonds publics et valeurs diverses.	31.734.593	— 545.273
Comptes courants garantis........	13.685.291	— 146.068
Comptes courants divers...........	59.444.244	— 6.126.504
Marchandises en gage..............	998.109	— 703.331
Comptes courants à intérêts	23.835.326	+ 16.616
Dépôts............................	2.010.537	— 1.813
Bons à intérêts remboursables....	2.662.752	»
Acceptations d'effets.............	846.761	— 1.819.989

Ces chiffres indiquent que la liquidation se poursuit dans des conditions satisfaisantes.

Les Recettes des Gabelles en Italie. — Pendant les dix premiers mois de l'exercice financier en cours, c'est-à-dire du 1er juillet 1893 au 30 avril 1894, les recettes des Gabelles se sont élevées à 289.081.795 lire, en diminution de 24.512.822 lire par rapport à l'exercice antérieur.

Cette diminution porte, en majeure partie, sur les revenus des douanes ; elle est la conséquence naturelle des moins-values constatées dans les importations, que nous avons signalées dans notre précédent numéro.

Voici, au surplus, les recettes détaillées des divers chapitres, avec les différences sur 1892-93 :

	Juillet 1893 à avril 1894 — Lire	Différence sur 1892-1893 — Lire
Taxes de fabrication.	25.817.854 12	+ 1.566.930 37
Douanes............	183.275.534 06	— 22.382.028 29
Droits maritimes....	4.385.553 37	— 181.717 81
Droits de consommation pour Naples...	12.941.140 74	— 1.022.179 61
Droits de consommation pour Rome....	14.216.996 92	— 802.448 98
Droits de consommation pour les autres communes	48.444.715 85	— 1.691.377 93
Total.....	289.081.795 06	— 24.512.822 25

Courrier de la Bourse de Rome

Rome, 4 mai 1894.

La Rente a suivi, cette semaine, les fluctuations de la Bourse de Paris, mais les valeurs industrielles sont assez mouvementées. On continue à se réjouir de la baisse du change extérieur, mais il est à craindre que ce facteur réconfortant ne disparaisse après la campagne des soies. En somme, les transactions sont insignifiantes et le marché indécis, dans son ensemble.

RUSSIE

LA SITUATION

Saint-Pétersbourg, 7 mai 1894.

Les Conversions. — Les Relations commerciales avec l'Italie. — Les Sociétés par actions. — L'Industrie du sucre en Sibérie.

La conversion des emprunts d'Orient de la seconde et de la troisième série et des billets de Banque 5 0/0 n'est que la première d'une série de grandes opérations de conversion que le Ministre des finances se propose d'effectuer dans le courant de cette année. Je vous ai déjà fait remarquer que le chiffre des titres 4 0/0 à créer est limité à 750 millions de roubles, et que la conversion est facultative ; le Gouvernement ne s'est pas encore expliqué sur ses intentions à l'égard des titres qui ne seront pas présentés à la conversion, ou qui ne pourront pas être convertis par suite de l'insuffisance de l'émission de la nouvelle rente 4 0/0. Si j'en crois mes informations, il se propose de rembourser purement et simplement ces titres dans un délai rapproché, à l'aide des disponibilités du Trésor, et de reconstituer ces disponibilités à l'aide de l'émission de rente-or 3 0/0. En adoptant cette voie, au lieu d'avoir converti la totalité des titres 5 0/0 en question en titres 4 0/0, le Gouvernement réalise une économie plus considérable. Le chiffre total de ces titres est de 1.014 3/4 millions de roubles ; le service des intérêts exige 64.761.730 roubles par an, déduction faite de l'impôt ; s'ils étaient tous convertis en titres 4 0/0, le service des intérêts serait réduit à 40.420.000 roubles par an ; l'économie serait donc de 24.341.000 roubles dans ce cas.

Le Gouvernement se propose de mettre la nouvelle rente 4 0/0, autant que possible, en possession de la petite épargne ; quand les dépôts à la Caisse d'épargne d'une même personne atteindront mille roubles, on ne

lui permettra de faire de nouveaux dépôts qu'après avoir converti cette somme en un titre 4 0/0.

La conversion actuelle sera suivie de la conversion des obligations hypothécaires métalliques 5 0/0 et 5 1/2 0/0 de la Banque Centrale de Crédit Foncier en obligations 3 0/0, puis de la conversion des obligations 5 0/0 des Banques agraires en obligations 4 1/2 0/0.

Le Gouvernement italien vient de faire des ouvertures à Saint-Pétersbourg en vue de la conclusion d'un traité de commerce sur la base du traitement réciproque de la nation la plus favorisée. Ces propositions ont été accueillies ici avec une grande satisfaction ; on a commencé au Ministère des finances les travaux préparatoires aux négociations.

On prépare également à ce Ministère une loi réglant la fondation des Sociétés par actions ; jusqu'ici l'approbation des statuts de ces Sociétés dépend, dans chaque cas particulier, d'une décision spéciale du Gouvernement.

On vient de fonder, en Sibérie, une grande Société par actions en vue de la création et de l'exploitation de raffineries.

Saint-Pétersbourg, 10 mai.

D'après des informations autorisées la conversion du 8 mai (n. s.) a donné, pour la première journée, les résultats suivants :

Banque d'Etat........	Roubles	335.526.000
Banques privées............		157.651.000
Etranger........................		65.000.000
Total..........		558.177.000

Le chiffre total à convertir étant de 750 millions de roubles, et l'opération devant se prolonger jusqu'au 24 mai, le succès est considérable.

Informations Économiques et Financières

Le Commerce Extérieur. — Pendant les deux premiers mois de l'année, le commerce extérieur de la Russie, est représenté par les chiffres suivants :

	Deux premiers mois 1894	1893
	Millions de roubles	
Importations..................	48.0	37.3
Exportations..................	92.7	51.2

Les Finances Russes. — Les recettes et les dépenses du Trésor russe, en janvier, présentent les chiffres suivants :

	Janvier 1894	1893
	Millions de roubles	
Recettes ordinaires.......	92.35	72.63
— extraordinaires...	9.04	0.96
— totales..........	101.40	73.59
Dépenses ordinaires......	82.93	91.90
— extraordinaires..	4.14	2.05
— totales.........	87.08	93.95

L'impôt des boissons, les douanes, les droits de rachat présentent les plus importantes augmentations sur les recettes correspondantes de l'année dernière.

Les dépenses ordinaires se répartissent ainsi :

	Janvier 1894	1893
	Millions de roubles	
Administration de l'Etat..	69.29	66.79
Dette publique..........	13.63	25.10

BOURSE FINANCIÈRE DE SAINT-PÉTERSBOURG

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	5 avr.	12 avr.	19 avr.	26 avr.	2 mai	10 mai
Russe II Emprunt d'Orient.	101 50	101 »	101 37	101 25	101 50	101 62
— III — ..	102 »	102 »	101 37	101 25	101 50	101 62
Banque de Commerce extér.	360 50	373 »	381 50	412 »	467 »	419 »
— d'Esc. de St-Pétersb..	516 »	519 »	523 »	535 »	568 »	569 »
— Intern. de St-Pétersb.	531 »	537 »	521 »	550 »	» »	553 »
Russe 4 ½ % val. de Cr. f.	153 75	153 »	153 50	154 25	154 25	153 75
Grands Ch. de fer Russes..	272 50	272 »	271 »	272 25	272 50	272 75
Ch. de fer du Sud-O. Russe act.	114 75	1 6 50	116 25	116 »	116 75	117 25
Change sur Paris..........	36 95	36 95	36 92	36 97	36 97	36 95
— sur Londres........	93 30	93 15	93 10	93 25	93 25	94 »

TURQUIE

Les Conversions. — Le contrat pour la conversion des emprunts du tribut, 1854 et 1871, contenant 25 articles et modelé sur celui de la conversion de l'emprunt de la Défense, a été traduit et présenté au conseil des Ministres qui l'a transmis à la Chambre impériale. On attend maintenant l'iradé autorisant la signature de ce document qui, aussitôt l'iradé promulgué, sera signé par M. La Fuente, au nom de la Banque Impériale Ottomane et par MM. Azarian père et fils, en leur qualité d'agents de MM. Rothschild, de Londres et de Paris.

Cette conversion procurera au Trésor impérial une économie de 500.000 liv. t. environ par an.

Un Pont-tunnel sous le Bosphore.—On nous informe de Constantinople qu'un ingénieur, M. F. de Villepique, propose d'installer entre Constantinople et Scutari, pour traverser le Bosphore, un pont-tunnel supporté par des piles sous-marines, qui relierait les deux rives à une profondeur de 12 mètres au-dessous de la surface normale de la mer. La longueur au front serait d'environ, 2.500 mètres, avec des travées de 60 mètres, et des piles dont la plus haute aurait 48 mètres au-dessus du niveau de la mer.

Ce pont-tunnel serait raccordé avec les chemins de fer existants à l'aide d'amorces tubulaires en pente douce. Les locomotives ne le franchiraient pas, ce qui permettrait d'alléger un peu la construction, et les trains seraient remorqués par des câbles métalliques.

Les dépenses pourraient être évaluées à 30 millions de francs. Quant aux recettes, l'auteur estime qu'elles pourraient atteindre annuellement 2.700.000 francs, ce qui laisserait un bénéfice de plus de 2 millions, les frais d'exploitation ne devant pas s'élever à plus de 500.000 francs par an.

Le Chemin de fer Smyrne-Cassaba. — L'assemblée générale des actionnaires du Chemin de fer Smyrne-Cassaba, tenue à Londres, a accepté la proposition Nagelmakers relative au rachat de la ligne au prix de 1.140.000 liv. st. L'assemblée se réunira de nouveau prochainement pour délibérer sur la question du prolongement de la ligne.

BOURSE FINANCIÈRE DE CONSTANTINOPLE (Galata)

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	5 avril	12 avr.	19 avr.	26 avr.	2 mai	10 mai
Tabacs Ottomans.........L.	19 06	19 01	19 12	19 10	19 13	19 90
Pièce........................	87 30	87 31	87 30	87 26	87 25	87 16
Ottoman 4 0/0 3e groupe...	25 39	25 35	26 01	26 01	26 11	26 16
Parité à Paris.............Fr.	23 20	23 17	23 85	23 81	24 01	23 98
4 0/0 Intérieur..............	90 05	90 05	90 05	90 05	90 05	90 05
Emprunt 1er groupe........	57 25	57 25	57 25	57 25	57 25	57 25
Chemins Ottomans.........	106 88	107 75	107 75	109 25	110 63	110 87
Crédit Ottoman ....L.	8 25	8 30	8 30	8 30	8 30	8 30
Société Générale...........	5 35	5 35	5 35	5 35	5 35	5 35
Change sur Paris 3 mois...	22 85	22 85	22 87	22 90	22 90	22 96
— sur Londres 3 mois.	110 42	110 22	110 10	110 15	110 12	110 06

L'Administrateur-Gérant : JULES MONTEL.

Paris. — Imprim. de la Presse, 16 rue du Croissant. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... **25 fr.**
— — Six mois. **14 fr.**
Étranger (U.-P.) : Un an..... **32 fr.**
— — Six mois.. **18 fr.**

Paraissant le Samedi
Directeur : **Edmond THÉRY**
PRIX DU NUMÉRO :
France : **0 fr. 60**; Étranger : **0 fr. 75**

INSERTIONS
Ligne anglaise de 5 centimètres
Annonces en 7 points .... **2 fr.**
Réclames en 8 points .... **4 »**
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

No 123. — 5e volume. | BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS | Samedi 19 mai 1894.

SOMMAIRE DU No 123

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'émission de l'Europe (en millions de fr.)

Dates	Encaisse métallique			Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
	Or	Argent	Total			
FRANCE. — Banque de France						
1893 18 mai	1.712.2	1.283.3	2.995.5	3.447.0	87	2½
1894 4 mai	1.760.2	1.275.0	3.035.2	3.585.4	85	2½
1894 10 mai	1.757.8	1.272.7	3.030.5	3.509.2	86	2½
1894 17 mai	1.764.9	1.272.8	3.037.7	3.480.2	87	2½
ALLEMAGNE. — Banque Impériale						
1893 8 mai	745.7	335.0	1.080.7	1.238.0	87	3
1894 23 avril	761.9	342.3	1.104.2	1.208.2	81	3½
1894 30 avril	755.0	339.2	1.094.2	1.257.4	87	3½
1894 8 mai	756.3	339.8	1.096.1	1.237.0	88	3½
ANGLETERRE. — Banque d'Angleterre						
1893 18 mai	586.6	»	586.6	664.7	88	4
1894 3 mai	798.5	»	798.5	637.6	125	2
1894 10 mai	804.8	»	804.8	633.5	127	2
1894 18 mai	825.2	»	825.2	626.4	132	2
ANGLETERRE. — Banques d'Ecosse						
1893 25 mars	90.0	20.0	110.0	147.5	75	»
1894 27 janv.	100.0	21.3	121.3	170.6	71	»
1894 24 févr.	95.2	20.7	115.9	155.5	74	»
1894 24 mars	92.5	20.9	113.4	152.5	74	»
ANGLETERRE. — Banques d'Irlande						
1893 25 mars	65.0	10.0	75.0	150.0	50	»
1894 27 janv.	69.1	10.0	79.1	163.3	48	»
1894 24 févr.	66.6	10.9	77.5	158.3	49	»
1894 24 mars	66.5	10.0	76.5	151.3	50	»
AUTRICHE. — Banque d'Autriche-Hongrie						
1893 8 mai	218.0	366.7	584.7	995.2	58	4
1894 23 avril	217.4	343.5	560.9	911.8	61	4
1894 30 avril	215.5	343.7	559.2	943.1	59	4
1894 8 mai	214.2	343.8	558.0	951.1	58	4
BELGIQUE. — Banque Nationale						
1893 11 mai	71.5	30.7	102.2	412.2	25	3
1894 26 avril	75.5	35.5	111.0	423.5	26	3
1894 2 mai	78.1	36.7	114.8	421.1	26	3
1894 10 mai	76.0	35.7	111.7	424.3	25	3
BULGARIE. — Banque Nationale						
1893 22 mars	4.6	1.0	5.6	1.6	340	8
1894 7 mars	8.1	2.2	10.3	2.6	395	8
1894 14 mars	7.7	2.1	9.8	2.6	377	8
1894 22 mars	8.0	2.2	10.2	1.8	566	8
DANEMARK. — Banque Nationale						
1893 30 avril	74.0	»	74.0	104.7	71	3½
1894 28 fév.	72.7	»	72.7	96.0	76	4
1894 31 mars	71.7	»	71.7	98.8	72	4
1894 30 avril	72.5	»	72.5	100.5	72	4
ESPAGNE. — Banque d'Espagne						
1893 13 mai	192.8	155.1	347.9	915.6	37	5
1894 28 avril	197.9	211.0	408.9	932.6	43	5
1894 5 mai	197.9	209.6	407.5	937.4	43	5
1894 12 mai	197.9	209.7	407.6	939.0	43	5
GRÈCE. — Banque Nationale						
1893 31 mars	2.1	»	2.1	112.7	2	6½
1894 31 janv.	2.4	»	2.4	112.9	2	6½
1894 28 fév.	2.1	»	2.1	110.8	2	6½
1894 31 mars	2.0	»	2.0	108.5	2	6½
HOLLANDE. — Banque des Pays-Bas						
1893 13 mai	79.6	178.3	257.9	429.9	60	2½
1894 28 avril	110.7	176.8	287.5	437.0	66	2½
1894 5 mai	111.9	175.6	287.5	448.4	65	2½
1894 12 mai	112.1	175.6	287.7	443.1	65	2½
ITALIE. — Banque d'Italie						
1893	»	»	»	»	»	»
1894 10 avril	299.0	48.3	347.3	858.9	40	6
1894 20 avril	290.2	58.3	348.5	843.7	41	6
1894 30 avril	299.9	44.4	344.3	838.7	42	6
ITALIE. — Banque de Naples						
1893 30 avril	91.6	9.9	101.5	245.0	41	5
1894 10 avril	93.2	10.4	103.6	235.2	43	6
1894 20 avril	93.2	10.4	103.6	229.8	44	6
1894 30 avril	93.2	10.4	103.6	231.1	44	6
ITALIE. — Banque de Sicile						
1893 30 avril	35.2	1.6	36.8	57.9	64	5
1894 10 avril	35.2	1.5	36.7	59.1	63	6
1894 20 avril	35.2	1.5	36.7	57.7	63	6
1894 30 avril	35.2	1.5	36.7	59.4	63	6
NORVEGE. — Banque de Norvège						
1893 31 mars	32.9	»	32.9	65.0	51	5
1894 31 janv.	32.9	»	32.9	60.6	54	5
1894 28 fév.	33.6	»	33.6	62.4	55	5
1894 31 mars	31.7	»	31.7	65.1	48	5
PORTUGAL. — Banque de Portugal						
1893 10 mai	12.2	31.1	43.3	277.6	15	6
1894 25 avril	16.8	36.2	53.0	278.2	19	6
1894 2 mai	16.8	36.0	52.8	280.7	19	6
1894 9 mai	16.8	36.1	52.9	281.4	19	6
ROUMANIE. — Banque Nationale						
1893 5 mai	62.3	2.0	64.3	127.6	50	5
1894 21 avril	54.4	1.7	56.1	121.7	46	6
1894 28 avril	55.2	1.5	56.7	121.2	47	6
1894 4 mai	55.3	1.6	56.9	120.2	47	6

Dates	Encaisse métallique Or	Argent	Total	Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
RUSSIE. — Banque Impériale						
1893 16 avril	1.482.8	15.9	1.498.7	3.870.2	39	4½
1894 15 mars	1.521.3	14.7	1.536.0	3.954.1	39	4
1894 1er avril	1.519.5	15.4	1.534.9	3.941.3	39	4
1894 16 avril	1.518.5	15.0	1.533.5	4.026.2	38	4
RUSSIE. — Banque de Finlande						
1893 31 mars	22.1	3.2	25.3	45.6	56	»
1894 31 janv.	21.7	3.6	25.3	44.0	57	»
1894 28 fév.	21.7	3.6	25.3	45.9	56	»
1894 31 mars	21.7	3.5	25.2	45.4	56	»
SERBIE. — Banque Nationale						
1893 22 avril	8.8	4.1	12.9	26.7	48	6
1894 8 mars	7.4	4.0	11.4	24.4	47	6
1894 8 avril	5.9	4.1	10.0	23.3	43	6
1894 22 avril	5.9	4.1	10.0	23.3	43	6
SUÈDE. — Banque Royale						
1893 31 mars	23.3	4.8	28.1	57.8	48	4
1894 31 janv.	23.2	4.3	27.5	60.2	47	4
1894 28 fév.	23.2	4.8	28.0	59.1	47	4
1894 31 mars	23.2	4.8	28.0	62.8	45	4
SUÈDE. — Banques Privées						
1893 31 mars	10.5	11.9	22.4	82.9	27	»
1894 31 janv.	10.2	14.6	24.8	76.5	32	»
1894 28 fév.	10.5	15.2	25.7	81.0	32	»
1894 31 mars	10.4	14.1	24.5	84.6	29	»
SUISSE. — Banques d'Emission						
1893 13 mai	69.4	19.5	88.9	166.4	55	2½
1894 28 avril	74.9	14.4	89.3	173.1	54	3
1894 5 mai	75.9	13.6	89.5	174.4	54	3
1894 12 mai	75.7	14.3	90.0	173.7	52	3

TOTAUX POUR L'EUROPE (1) (En millions de francs)

1893 18 mai	5 693,2	2 484,1	8 177,3	13 641,8	60%
1894 4 mai	6 351,0	2 572,3	8 923,3	14 586,1	61
1894 10 mai	6 340,4	2 573,4	8 913,8	14 679,6	60
1894 17 mai	6 375,6	2 560,3	8 935,9	14 627,6	61

TOTAUX au 31 décembre

1889 31 déc.	4 734,0	2 192,4	6 926,4	13 416,3	52%
1890 31 déc.	4 854,5	2 126,7	6 981,2	13 659,7	51
1891 31 déc.	5 562,1	2 324,0	7 886,1	14 337,2	55
1892 31 déc.	6 159,9	2 459,9	8 619,8	14 611,7	59
1893 31 déc.	6 084,2	2 459,5	8 543,7	15 157,1	56

(1) La décomposition des Encaisses en or et en argent résulte soit des bilans des Banques, soit de nos renseignements particuliers.

Les totaux ci-dessus, comprenant des situations à des dates différentes, ne sont donnés qu'à titre de simple renseignement; ils ne s'écartent d'ailleurs, que très peu de la vérité.

COURS ET REVUE DES CHANGES

CHANGE SUR PARIS : Cours de clôture hebdomadaires des Changes sur Paris, de :

	13 avril	20 avril	27 avril	4 mai	11 mai	18 mai
Amsterdam........	47 95	47 97	47 87	47 85	47 90	47 95
Anvers............	100 20	100 22	100 10	100 »	100 13	100 17
Athènes...........	174 »	172 »	173 »	173 »	171 »	176 »
Barcelone.........	21 10	21 55	21 30	21 30	21 30	21 60
Berlin	81 05	81 15	81 05	80 95	80 95	81 »
Bruxelles	100 15	100 21	100 05	100 05	100 12	100 15
Bucharest.........	99 95	100 10	100 35	100 35	100 35	100 65
Constantinople....	22 85	22 87	22 90	22 90	22 90	22 97
Francfort..........	81 15	81 08	80 96	80 97	80 95	81 01
Gènes..............	113 37	113 37	112 17	111 80	110 05	111 97
Genève.............	100 20	100 28	100 07	100 05	100 03	100 07
Lisbonne	708 »	709 »	707 »	708 50	712 »	718 »
Londres............	25 35	25 36	25 32	25 32	25 32	25 33
Madrid	21 65	21 50	21 30	21 35	21 30	21 10
Rome...............	113 32	113 25	111 82	111 72	110 10	111 95
Saint-Pétersbourg	36 95	36 92	36 97	36 97	36 95	36 95
Vienne (à vue)......	49 70	49 70	49 57	49 62	49 72	49 80
— (à 3 mois)...	49 65	49 62	49 52	49 57	49 67	49 75

CHANGE DE PARIS : Cours moyens du samedi, de Paris sur :

Valeurs à trois mois	Plus	20 avril	27 avril	4 mai	11 mai	18 mai
Amsterdam. pap. court	4 %	206 37	206 62	206 62	206 37	206 25
Allemagne.. —	4 %	122 06	122 25	122 19	122 09	122 12
Vienne-Tr.. —	4 %	199 50	199 75	199 75	199 »	198 75
Barcelone.. —	4 %	407 50	409 »	407 50	408 50	407 50
Madrid ..... —	4 %	407 50	409 »	407 50	408 50	407 50
Lisb.-Porto. —	4 %	»	»	»	»	»
St-Pétersb.. —	4 %	266 50	266 »	267 »	267 »	267 »
Valeurs à vue	moins					
Londres..... —	2 %	25 16	25 20	25 18	25 17	25 17
— ..... ch. court	2 %	25 18	25 21	25 19	25 19	25 19
Stockholm.. —	3 %	138 50	138 50	138 50	138 50	138 50
Belgique.... —	3 %	0 25 p.	0 09 p.	0 09 p.	0 15 p.	0 19 p.
Italie........ —	6 %	11 75p.	11 » p.	10 50p.	9 25 p.	10 50p.
Suisse....... —	3 %	0 31 p.	0 19 p.	0 12 p.	0 12 p.	0 12 p.
Matières d'or et d'argent	au pair					
Or en barre (le kil.).	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »
Argent id. (le kil.).	218 89	104 52	105 67	106 71	105 18	103 43
Quadruples espagnols....		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
— **mexicains**...		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
Piastres..................		2 63	2 67	2 69	2 64	2 59
Souverains anglais.......		25 15	25 17	25 16	25 17	25 15
Banknotes................		25 15	25 18	25 17	25 17	25 16
Aigles des Etats-Unis....		25 77	25 77	25 77	25 77	25 77
Guillaume (20 marks)		24 57	24 62	24 62	24 62	24 62
Impér. Russie (titre : 916m)		20 60	20 60	20 60	20 60	20 60
— — (nouv. titre : 900m)		40 »	40 »	40 »	40 »	40 »
1/2— —(— —		20 »	20 »	20 »	20 »	20 »
Couronnes de Suède		27 50		27 50	27 50	27 50

AUX COURS DES CHANGES du Vendredi 18 mai 1894

100 francs en billets de banque français valent à l'étranger :		**100 francs** en billets de banque étrangers valent en France :	
En *Allemagne*......	100 09	Billets *Allemands*....	99 91
En *Angleterre*......	100 18	— *Anglais*.......	99 82
En *Autr.-Hongrie*...	104 61	— *Austro-Hongr.*	95 58
En *Belgique*........	100 19	— *Belges*........	99 81
En *Espagne*.........	121 48	— *Espagnols*....	82 31
En *Grèce*...........	176 »	— *Grecs*.........	56 81
En *Hollande*........	100 81	— *Hollandais*....	99 19
En *Italie*...........	111 73	— *Italiens*.......	89 50
En *Russie*...........	148 32	— *Russes*........	67 41
En *Suisse*...........	100 12	— *Suisses*........	99 88

CHANGES, NUMÉRAIRE ET MÉTAUX PRÉCIEUX

Paris, le 18 mai 1894.

Nous retrouvons toujours les devises hollandaises et allemandes au même prix, à quelques centimes du pair.

La *Valuta* est faible à 198 75, la perte est de 4 41 0/0.

Les devises espagnoles ont de nouveau fléchi, elles ont perdu un point entier d'une semaine à l'autre.

La situation financière reste très indécise, avec la mauvaise volonté que le Gouvernement a témoignée aux Compagnies de Chemins de fer, il n'y a pas d'emprunt de consolidation possible; c'est donc la Banque d'Espagne qui va prêter et pour cela augmenter sa circulation; mais cette ressource est de celles qui coûtent cher, car elle sera payée indubitablement d'une nouvelle hausse du change. Nous pensons que vers le mois de juillet l'agio de l'or pourra monter dans les environs de 30 0/0.

La prime de l'or à Lisbonne est de 32 1/2.

Le rouble est stéréotypé à 267.

Le Londres reste aux cours de la semaine dernière.

Le papier italien subit une nouvelle dépréciation et perd 10 1/2.

Nous avions prévu ce mouvement dans notre dernier numéro.

Il est évident qu'avec la continuation du système de dépenses intensives que M. Crispi a fait prévaloir, les embarras ne peuvent qu'augmenter, sans compter que le singulier expédient d'une circulation fiduciaire garantie par une seconde circulation fiduciaire ne peut faire illusion à personne. Nous ne croyons pas trop nous

avancer en prédisant une hausse importante du change italien dans un avenir très rapproché.

L'argent métal est retombé à des prix très bas, il est coté aujourd'hui 103 fr. 43 le kilo. Cependant les exportations américaines à destination de Londres continuent.

Du commencement de l'année jusqu'au 28 avril, elles dépassent 60 millions de francs et du 5 au 12 mai elles ont été de 768.607 dollars.

Aux Indes les indigènes vendent leur bijoux en échange de roupies à cause du haut prix que l'on atteint en ce moment.

La Banque d'Angleterre a adjugé le 16 courant 60 laks de roupies entre 1/0 13/16 et 1/0 27/32.

Les taux officiels de l'escompte n'ont pas changé cette semaine.

Encaisses. — Circulation fiduciaire.

La *Banque de France* a gagné cette semaine 7 millions 24.000 fr. d'or, savoir : à Paris, par la circulation, 3.080.000 fr.; par achat de matières 2.934.000 fr., par des envois d'Amérique 400.000 francs.

Dans les succursales, la circulation a versé 120.000 fr. et il est sorti 128.000 fr. pour l'étranger.

L'argent a augmenté de 125 000 fr.; il est entré 895.000 à Paris par la circulation, il est sorti des succursales 470.000 fr. pour l'intérieur et 300.000 fr. d'écus ont été expédiés en Suisse.

La *Banque dAllemagne* a eu d'un bilan à l'autre une plus-value d'encaisse, or et argent de 1.900.000 fr. ; cet Etablissement, après une longue abstention, recommence ses achats à Londres.

Le mouvement de l'or à la *Banque d'Angleterre* s'est soldé, cette semaine, par une entrée totale de 27 millions 375.000 fr.; il ne s'est produit aucune sortie; la circulation ayant prélevé 6.975.000 francs, l'augmentation du métal jaune a été de 20.400.000 francs.

Voici le détail des entrées :

10	mai	Achat en barres et Etats-Unis.....	229.000 liv. st.
11	—	—	247.000 —
11	—	Australie........	210.000 —
12	—	Achat en barres.	33.000 —
15	—	Etats-Unis......	236.000 —
16	—	—	140.000 —
		Total des entrées....	1.095.000 liv. st.

La circulation fiduciaire a fléchi de 7.100.000 fr., le rapport de l'encaisse à la circulation est de 132 0/0; ce chiffre a rarement été atteint.

L'encaisse de la *Banque d'Autriche-Hongrie* a une tendance à décroître ; il en est de même pour la *Banque de Belgique* qui, d'un bilan à l'autre, a perdu 3.100.000 francs d'or et d'argent.

A la *Banque d'Espagne*, l'encaisse reste stationnaire, mais la circulation augmente lentement en attendant pis.

Les bilans de la *Banque d'Italie* portent la trace du rapatriement des monnaies divisionnaires. L'encaisse or qui, au 20 avril, était de 290.200.000 fr., s'élève, au 30 avril, à 299.900.000 fr.; tandis que l'argent, qui se montait à 58.300.00 fr. est descendu à 44.400.000 fr.; au prochain bilan, nous verrons selon toute probabilité un mouvement en sens inverse.

LA SITUATION MONÉTAIRE AUX ÉTATS-UNIS

Mouvement des Métaux précieux à New-York

(En dollars)

	EXPORTATIONS		IMPORTATIONS	
	du 21 au 28 avril	depuis le 1er janv.	du 21 au 28 avril	depuis le 1er janv.
OR	—	—	—	—
Grande-Bretagne	1.200.000	4.335.300	270.620	1.483.174
France.........	»	5.700.000	»	2.105.659
Allemagne......	»	»	»	»
Autres pays....	313.905	7.561.539	44.869	1.347.570
Total 1894...	1.513.905	17.596.839	315.489	4.936.403
— 1893...	3.990.550	51.002.152	19.712	5.002.497
— 1892...	5.315.083	20.159.403	16.708	5.917.619
ARGENT				
Grande-Bretagne	885.600	12.069.384	»	4.658
France.........	»	201.000	9.650	19.619
Allemagne......	»	»	»	1.009
Autres pays....	79.813	409.497	4.368	479.869
Total 1894...	965.413	12.679.881	14.018	505.155
— 1893...	474.350	9.147.618	21.007	1.714.197
— 1892...	432.064	8.379.773	1.435	460.887

Comme le montre le tableau qui précède, les exportations d'or ont repris une sérieuse ampleur ; la semaine dernière, le montant total des expéditions a été de 6.585.360 dollars, dont 5.878.500 dollars pour l'Europe et 706.860 dollars pour la Havane.

Cette semaine, les sorties atteindront près de 6 millions de dollars.

Cet exode du métal jaune cause beaucoup d'inquiétudes dans les cercles financiers, le bruit court que le Gouvernement sera obligé d'émettre de nouveaux bons pour maintenir sa réserve.

Encaisse et circulation du Trésor des Etats-Unis au 30 avril 1894

ENCAISSE

Or monnayé............ $	116.475.990	
en barres..............	53.716.467	
		170.192.457
Argent dollars............	366.677.908	
monnaie divisionnaire...........	17.502.120	
barres.............	127.228.436	
		511.408.464
Total de l'encaisse métallique..... $		681.600.921

CIRCULATION

Greenbacks et autres billets........... $	292.650.255
Certificats d'or......................	69.990.449
— d'argent (Bland Act)..........	330.305.980
— de dépôts..................	57.270.000
Billets du Trésor de 1890 (Sherman Act).	141.026.114
Total de la circulation.. $	891.242.798
Réserve d'or............ $	100.000.000

Les Banques associées de New-York n'ont pas eu encore à souffrir du drainage comme le montrent les chiffres ci-après :

		Encaisse des Banques associées de New-York
1893.....	14 mai..	70.800.000 dollars
1894.....	28 avril.	99.500.000 —
1894.....	5 mai..	100.100.000 —
1894.....	12 mai..	100.500.000 —

Les sorties d'or ne pouvant pas s'expliquer par une balance commerciale défavorable aux Etats-Unis, résultent sans aucun doute d'un nouveau déclassement des valeurs américaines.

CHRONIQUE MONÉTAIRE

La Conférence Internationale Bimétallique DE LONDRES (1)

DISCOURS DE M. SAMUEL MONTAGU, M. P.

(*Analyse*). — Je ne veux pas démontrer le caractère pratique du bimétallisme, parce qu'il a été surabondamment établi devant la Commission royale de l'or et de l'argent, dont j'ai eu l'honneur d'être membre. Il n'y a pas de doute que l'idée du bimétallisme a pris une grande extension dans le pays.

Il y a, cependant, un danger que je crois que les promoteurs du bimétallisme sauront éviter avec soin, c'est d'en faire une question de parti. (*Très bien !*) Si son adoption aide

(1) Voir les nos 121 et 122 de l'*Economiste Européen*.

l'agriculture et d'autres industries elle profitera également à nos manufacturiers du Lancashire et à nos autres industries nationales. Ce que nous désirons, c'est une autre Conférence internationale, et je ne serais pas très surpris si notre Gouvernement, maintenant que le mouvement est si populaire, était forcé de se joindre aux autres puissances en vue d'un règlement pratique de cette grande question, en se rendant à la Conférence, non pour discuter une variété de projets peut-être mauvais, proposés par un membre ou un autre, mais pour se placer sur la base du bimétallisme. Alors nous réglerons cette grande question pour l'époque actuelle et peut-être pour plusieurs siècles, dans l'intérêt du commerce, qui est la principale considération qui me fait défendre le bimétallisme ; et le commerce de ce pays sera assis sur une base plus large et plus sûre. (*Applaudissements.*)

DISCOURS DE M. OTTO ARENDT

(*Analyse*). — Le Dr Otto Arendt (Berlin), membre de la Diète de Prusse et de la Commission monétaire allemande, parlant alternativement en allemand et en anglais, expose les progrès du mouvement bimétalliste en Allemagne, ainsi que les mesures qui ont été prises en vue de surmonter les difficultés qui s'opposent à son adoption. L'opinion publique sur le continent admet, dit-il, que, sans le concours de l'Angleterre, il n'est guère possible d'établir et de maintenir un double étalon. Il y a dix ans, M. H. H. Gibbs a écrit à M. Arendt qu'il y avait peu de chances de faire adopter la théorie, mais l'orateur croit qu'il y a maintenant lieu d'espérer qu'on rencontrera beaucoup plus d'adhérents à leurs idées. (*Applaudissements.*)

DISCOURS DE M. S. SMITH, M. P.

(*Analyse*). — Le nœud de la question réside dans l'appréciation de l'or, et, si nous examinons le niveau des prix pendant le siècle, nous constatons plusieurs faits concluants. La première période du niveau des prix s'étend de 1800 à 1815 ; à cette époque, le pays souffrait d'une circulation monétaire, consistant en papier inconvertible, et nous avions des prix très élevés. Puis, vint la contraction, à la suite de la grande guerre avec la France, l'établissement de l'étalon unique d'or et une baisse des prix ; de 1815 à 1850, les prix ont baissé de 50 0/0.

C'est la période des plus grands dangers que le pays ait courus (*Très bien !*) Le résultat pratique a été, que la Dette nationale fut doublée. La Dette nationale de 900 millions de livres qui nous avait été laissée par la grande guerre devint aussi lourde que si elle s'était élevée à 1.800 millions de livres, parce que l'intérêt de cette Dette était payé par la vente de marchandises, et qu'il fallait vendre juste deux fois plus de marchandises pour se procurer les intérêts de la Dette après la baisse des prix qu'avant. (*C'est cela !*) Ceci rend compte de la misère intolérable qui a régné dans le pays pendant cette époque. Puis vint la troisième période, celle des découvertes d'or en Australie et en Californie, qui a amené un relèvement des prix, qui s'est poursuivi jusqu'en 1873-74, et s'est élevé à 40 0/0. Les charges causées par la Dette furent énormément allégées, et toutes les entreprises industrielles du pays furent stimulées ; c'est l'époque la plus brillante que le commerce du pays ait jamais connue (*Applaudissements.*) Maintenant vient la quatrième période ; elle a commencé en 1873-74 et se prolonge jusqu'à présent, ce qui fait vingt années. La caractéristique de cette période, c'est une baisse constante des prix, interrompue de temps en temps par de faibles réactions. D'après les excellentes statistiques de M. Sauerbeck, basées sur les prix de 45 marchandises, je constate qu'au mois de mars de cette année, nous sommes juste à 42 0/0 au-dessous des prix de 1873. Par suite, nous avons atteint un niveau beaucoup plus bas que celui qu'on a touché pendant la période de dépréciation comprise entre 1840 et 1850. Nous sommes au niveau le plus bas du siècle, et sensiblement plus bas qu'à aucun moment de ce siècle. L'effet de cette baisse immense des prix, est que toutes les dettes, charges et obligations du pays, ont augmenté de valeur. (*Applaudissements répétés.*)

DISCOURS DE M. E. DORRINGTON, DE MANCHESTER

(*Analyse*). Peut-on douter que ce soit le rôle des Gouvernements de déterminer l'usage des métaux précieux, et peut-on douter que ce soit le devoir des Gouvernements de baser cette détermination sur tel système qui offre la plus grande perspective de stabilité par son étalon propre ? Au surplus, les Gouvernements n'ont pas à se préoccuper de l'état idéal ou primitif de la Société. Ils doivent considérer l'ensemble des faits réels, et, quelque admiration théorique que suggère l'unique étalon d'or, plus de la moitié du monde employant la circulation d'argent, cette moitié ne voudra ni ne pourra consentir à l'abandonner en faveur du métal jaune. (*Applaudissements.*)

Le développement des relations internationales au moyen de steamers, de chemins de fer et du télégraphe, qui ont placé New-York plus près de Londres qu'Edimbourg ne l'était de cette dernière ville il y a une cinquantaine d'années, la tendance à annihiler le temps et la distance, ont élargi la circulation comme instrument international ; dès lors il est difficile de concevoir qu'un système monétaire, isolant la partie du monde qui emploie l'argent de celle qui emploie l'or, puisse se targuer de supériorité sur un système qui tendrait à unir les circulations métalliques du monde au moyen d'une entente internationale. (*Applaudissements.*)

DISCOURS DE M. CHARLES HOARE, *banquier*

(*Analyse*). J'ai à m'excuser de n'avoir pas préparé un Rapport avec le soin apporté à ceux qui vous ont été lus aujourd'hui, mais peut-être mes observations ne seront-elles pas déplacées. Je voudrais dire quelques mots relatifs à la difficulté de fixer la valeur de l'argent, exposer la raison pour laquelle les banquiers devraient s'intéresser aux mesures tendant à arrêter la hausse de l'or, et démontrer, enfin, comment la question des prix provoque réellement une lutte entre les producteurs et les personnes jouissant de revenus fixes. Le point le plus important de tout est de fixer un rapport entre l'or et l'argent, point que M. Hucks Gibbs doit traiter, je crois.

En ce qui concerne l'action des banquiers sur ce point, on considère, en général, que ces derniers sont opposés à toute modification bimétallique de la circulation, parce qu'on suppose que la hausse de l'or leur procure des bénéfices. Autant que je peux en juger, les banquiers sont intimement liés à la prospérité de ce pays, et nous ne pouvons gagner à ce qu'une grosse partie de notre clientèle éprouve des pertes. Nous gagnons, au contraire, à ce que l'ensemble de notre clientèle ait des affaires prospères (*Très bien !*) Il est donc tout à fait inexact de croire que les banquiers gagnent à la hausse de l'or, qui suppose une baisse constante des prix et, par conséquent, des pertes pour nos principaux clients.

Parmi les personnes ayant des revenus fixes, il s'en trouve beaucoup qui sont hostiles ou indifférentes au bimétallisme, mais un temps viendra où ces mêmes personnes ne toucheront plus leurs revenus fixes, si on ne tente rien pour arrêter la hausse de l'or. (*Applaudissements répétés.*)

La séance est reprise à deux heures et demie sous la présidence du Lord-Maire, qui s'excuse de n'avoir pu présider la Conférence, le matin. Il désire lui souhaiter une chaude bienvenue et assurer les délégués que son plaisir, en les recevant, égale celui que son prédécesseur, sir Stuart Knill, a éprouvé l'an dernier.

Le Lord-Maire donne la parole à M. Balfour.

DISCOURS DE M. BALFOUR

M. Balfour, dont la présence à la tribune a été accueillie avec des applaudissements prolongés, a prononcé le discours suivant :

My Lord Mayor, My Lords, Mesdames, Messieurs,

Je crois devoir m'excuser auprès de cette assemblée si je me présente devant elle, non pas dans le but d'exposer d'une façon scientifique et étendue mes vues sur l'importante question qui nous occupe, mais dans le but d'exprimer ma sympathie générale pour tous les sujets qui nous ont réunis. J'ai toujours éprouvé quelque embarras à traiter cette question en public parce que je suis tellement lié à un parti politique — c'est tellement mon devoir de me faire le porte-paroles des opinions d'un parti particulier — que je suis toujours obligé de m'expliquer quand je parais devant le public avec une autre qualité ; et, en cette circonstance, il est particulièrement nécessaire que je déclare que dans ce que je veux vous dire, je parle seulement pour moi-même ; je ne peux prétendre, et je n'ai aucun droit pour prétendre, à être l'instrument de l'un de ces grands partis organisés de l'Etat auquel j'ai le grand honneur d'être attaché. (*Applaudissements.*)

J'espère, Mesdames et Messieurs, que vous reconnaîtrez que quelque liberté d'action peut être laissée même à un *leader* d'une opposition et qu'il ne lui est pas défendu de venir exprimer en public son opinion sur un sujet qui, d'après lui, est de la plus brûlante actualité (*très bien ! très bien !*), même si le sujet en question n'est pas un de ceux sur lesquels les partis de l'Etat sont d'accord, ou sur lequel les différences d'opinion, qui existent parmi nous, coïncident ou correspondent avec les anciennes lignes de démarcation politique.

Il me semble, Mesdames et Messieurs, qu'il y a trois questions et trois questions seulement sur lesquelles nous avons à nous prononcer par rapport à cette grande controverse. La première question est : Un double étalon est-il possible? La deuxième : En supposant qu'un double étalon soit possible, est-il juste et équitable? La troisième : En supposant qu'il soit juste et équitable, serait-il utile que nous l'adoptions? (*Applaudissements.*)

Un double étalon est-il possible?

Sur la première question : un double étalon est-il possible? il me semble voir des signes d'un grand changement dans l'opinion publique (*très bien! très bien! applaudissements*), Il y a une époque, une époque peu éloignée, où tout homme qui avait le courage ou — comme on le qualifiait alors, — l'audace d'exprimer une opinion en faveur d'un double étalon, était supposé coupable de quelque hérésie économique, crime qui, si nous avions envoyé encore les hérétiques au bûcher, lui aurait valu la sévérité des lois civiles ou religieuses. (*Rires.*) Je crois que ces jours-là sont loin.

L'opinion économique scientifique a fait, depuis plusieurs années, une évolution vers le double étalon. (*Applaudissements.*) Je ne discute pas en ce moment l'équité ou l'utilité du double étalon, je discute seulement sa possibilité; et je dis que, sur ce point, il y a aujourd'hui un *consensus* de toute l'opinion économique scientifique qui s'est consacrée à l'élucidation du problème, et tout homme qui, en face de cette opinion, émet quelques-uns des vieux arguments sur l'offre et la demande rendant impossible la fixation d'un rapport entre les deux métaux, ou toute autre doctrine telle que celle qui consiste à dire que l'intervention de l'Etat pour fixer les prix doit nécessairement échouer : — tout homme qui a recours aujourd'hui à des arguments de cette sorte pour montrer que le double étalon est impossible, ne fait rien moins que s'inscrire au-dessous d'un individu ignorant des derniers développements scientifiques de l'économie politique. (*Applaudissements.*)

Sans doute, l'infiltration d'une opinion scientifique à travers la masse générale de la communauté est lente dans ce cas, ainsi qu'elle l'est dans tous les autres cas, mais comme vous pouvez être certain que, dans tous les autres cas, ce que la spéculation scientifique et indépendante, ou désintéressée, déclare reconnaître pour vrai finira par être accepté comme tel par la grande masse instruite de la nation : de même, vous pouvez être sûrs que, dans le cas qui nous occupe, il ne s'écoulera pas beaucoup d'années avant qu'un homme qui prétendrait qu'un double étalon ne peut être accepté par une entente internationale, soit considéré comme tout à fait en dehors de la masse instruite et se montrera, à tous ceux qui voudront se former une opinion sur l'état de son esprit en cette matière, comme tâtonnant sans secours et sans espoir à travers des sophismes vieux et oubliés. (*Applaudissements.*) Je n'insiste pas davantage sur ce point car je sais que mon ami, M. Léonard Courtney, l'homme le plus compétent pour exposer une opinion économique, doit prononcer après moi un discours où il traitera spécialement ce sujet. Je passe donc à l'examen de l'autre question, que j'ai signalée comme l'une des trois auxquelles il faut répondre avant de prendre un parti sur la politique monétaire qu'un pays doit suivre.

Le double étalon est-il équitable?

La seconde question est la suivante : en supposant le double étalon possible, son adoption serait-elle compatible avec la moralité publique et l'honneur public? Mon ami et collègue, M. Goschen (*applaudissements*) que je considère comme la plus grande autorité financière du pays, a publiquement exprimé sa propre opposition aux trompeuses idées que je viens de critiquer et a expliqué, qu'en ce qui le concerne, il n'approuve pas les objections populaires courantes contre la théorie bimétallique. Mais si je comprends bien l'une des déclarations qu'il fit dans son discours si intéressant et si important sur les affaires indiennes, il n'y a pas longtemps : il n'aurait pas pris parti dans cette question s'il n'était compatible, avec l'honneur financier public, que l'Etat fasse un changement de cette sorte dans l'étalon qui règle nos obligations personnelles, nationales et internationales et je reconnais que c'est là un point, dans la question générale du bimétallisme, qu'il convient de considérer le plus sérieusement.

Si nous devons être flétris, justement flétris comme parti monétaire immoral, j'estime que notre cause est perdue et mérite de l'être et je déclare que je n'irai jamais dans une réunion, à plus forte raison dans une réunion tenue dans la Cité de Londres — pour y soutenir un projet qui, tout en me paraissant utile et avantageux pour les classes laborieuses, serait incompatible avec les principes généraux de la moralité publique qui doit régler nos actions dans cette question importante et délicate de l'honnêteté monétaire. (*Très bien! très bien!*)

Mais, Mesdames et Messieurs, tout en ayant beaucoup réfléchi à ce sujet, je n'ai jamais pu voir qu'il présentât quelque difficulté particulière au point de vue dont je m'occupe en ce moment. Sans doute, l'histoire est pleine d'exemples d'Etats qui ont commis des fraudes publiques et se sont rendus coupables de vol public en modifiant les circulations qu'ils devaient contrôler. Toute l'histoire de l'Europe, l'histoire de l'Amérique du Nord, de l'Amérique du Sud nous donnent des exemples de fraudes de cette nature. Tandis qu'il est certain et qu'il est admis que c'est la chose la plus critiquable pour une communauté d'altérer l'étalon qui règle ses relations commerciales, je ne pense pas qu'il soit juste de poser en principe que nous ne pouvons toucher à l'étalon dans le but de l'améliorer, de le rendre plus stable, d'en faire une mesure plus juste de la valeur. (*Applaudissements.*) Je reconnais comme presque impossible — peut-être même comme tout à fait impossible — de faire des lois concernant l'étalon monétaire qui n'auraient pas quelque effet sur les rapports entre créanciers ou débiteurs publics ou privés. Mais qui, à ce sujet, a jamais pensé qu'il serait mauvais pour un Etat de réformer une circulation avilie ou de substituer un *hard coin* — je crois que c'est l'expression américaine — à une circulation papier inconvertible?

De telles opérations ont, sans doute, quelque effet sur les relations entre créanciers et débiteurs, mais loin de considérer ces opérations comme blâmables, la conscience de l'humanité civilisée a toujours considéré qu'il n'y a pas de but plus digne des efforts d'un grand financier que de placer la circulation de son pays sur une base permanente et stable, et de la régler, autant que possible pour toujours, de telle sorte que ses obligations monétaires soient gouvernées par une mesure de change fixe et stable. (*Applaudissements.*) Ayant ainsi exposé mes idées générales sur les principes de la moralité publique qui doit guider les Etats dans cette difficile question, je crois pouvoir laisser ce côté de mon enquête sans un plus long commentaire et sans autre observation.

Monométallisme et Intervention de l'Etat

Mais il peut être utile, tandis que je me demande si le bimétallisme conduit, oui ou non, à cette intervention de l'Etat dans l'étalon légal, de dire qu'indiscutablement, le monométallisme nous y conduit, et cela dans la forme la plus grave. (*Applaudissements.*) Sans doute, les partis politiques sont absolument exclus de cette assemblée variée, et rien de ce que je vais dire ne les entraînera, sans nécessité, dans le champ de nos débats; mais il ne sera pas déplacé de dire que j'ai entendu avec un étonnement, tournant vers l'épouvante, certaines déclarations de politiciens qui ont posé de très hautes doctrines sur l'intervention de l'Etat dans la circulation du pays, mais qui se sont faits personnellement et directement responsables de la plus grande intervention qui se soit jamais produite dans les temps modernes. (*Applaudissements répétés.*) Je ne crois pas devoir exprimer mon opinion au sujet de la récente législation Indienne relative à la circulation dont nous sommes, dans ce pays, directement responsables, et dire si je la trouve sage ou mauvaise, mais on ne peut dénier deux faits : le premier est que cette législation a été la plus frappante tentative faite jamais par un gouvernement civilisé pour régler la question de la circulation; le second est que cette tentative a été la conséquence directe et inévitable de l'adhésion à un système monométallique. (*Applaudissements.*) Je pense donc ne pas être injuste en réclamant, pour les bimétallistes, le droit de ne pas être l'objet de cette sorte d'accusation de la part de ceux qui — s'il y a quelque faute dans la matière — prêtent bien plus à la critique et sont bien plus sujets au blâme que les bimétallistes peuvent l'être, même si leur projet était appliqué dans son ampleur.

Le Bimétallisme est-il utile?

Ayant développé mes deux premières propositions, — la possibilité et la moralité de l'adoption du double étalon — il me reste à parler de la troisième question : le bimétallisme est-il utile? Sur ce point, il me sera peut-être permis de dire, en guise de préface, que le bimétallisme serait non seulement inutile mais même impossible, si le Gouvernement, qui voudrait résoudre ce grand problème n'avait derrière lui l'appui de l'opinion du plus grand centre financier du monde, c'est-à-dire, de Londres. Pour tout Gouvernement, essayer de conduire ce pays vers une entente internationale en ayant la Cité de Londres contre lui, serait une tentative inutile et impossible et, à mon point de vue, un pareil essai ne devrait pas être fait — même, s'il était possible, il resterait inutile. Mais je ne crois pas me tromper — quoique nos moyens d'information ne puissent être aussi bons que ceux de beaucoup de personnes qui m'écoutent — je ne crois pas me tromper en disant qu'il y a des indices d'un changement important dans la façon de penser de ceux qui dirigent l'opinion financière dans la grande communauté commerciale, et j'ai l'honneur de parler en ce moment devant quelques-unes de ces personnalités. (*Applaudissements.*)

Je n'ai pas besoin de chercher ici à vous convaincre sur ce

fait que plusieurs personnes qui considéraient nos projets avec répugnance, avec une certaine suspicion, avec des doutes, sont arrivées à la double conclusion : que nous sommes menacés actuellement d'un grave danger public et que le moyen d'y parer est de réhabiliter l'argent comme un des grands instruments des transactions monétaires du monde. (*Applaudissements répétés.*) Je suppose ne pas me tromper en disant qu'il n'y a pas de nom qui commande plus de respect dans la Cité que celui de M. Lidderdale, l'ancien gouverneur de la Banque d'Angleterre, qui a tant fait pour nous guider à travers une des plus effrayantes crises qui se soient produites de mémoire d'homme vivant : et je ne crois pas me tromper — il est présent, il me contredira donc si je me trompe — en disant que son opinion est qu'il faut absolument que la fonction monétaire de l'argent soit restaurée pour placer le commerce du monde dans de saines conditions et sur une base solide et permanente. (*Applaudissements.*) Ce que pense M. Lidderdale, je suis convaincu que beaucoup d'autres le pensent dans la Cité de Londres et je ne crois pas tenter quelque chose d'impossible, ni prendre part à une propagande inutile, ou même difficile, en désirant répandre plus avant une opinion au succès de laquelle la prospérité de la Cité est, à mon avis, si intimement liée. Maintenant, la question principale est de savoir s'il est, oui ou non, utile d'adopter ce double étalon par une entente internationale.

Difficultés du Bimétallisme

Je suis loin de nier qu'il y a des difficultés, des difficultés de détail, sans doute, mais inévitablement attachées à la solution de cette question. Je pense que tout bimétalliste qui le nierait serait un pauvre ami de sa cause. J'ai seulement à mentionner l'une de ces difficultés, celle de déterminer quel sera le rapport sur lequel les nations du monde s'entendront, le rapport qui gouvernera les relations entre l'or et l'argent. Dans mon opinion, ce n'est pas là une difficulté de principe, mais seulement de détail, et, en dépit de ces difficultés, — qui ne sont pas, pensé-je, d'un caractère accablant, — je crois que, s'il y a une question dans ce monde qui soit, par son caractère, capable d'être résolue par une entente internationale, c'est bien cette question du rapport de la circulation par laquelle les affaires commerciales internationales doivent être traitées. (*Applaudissements.*) Je pense qu'il y a des individus qui caressent le rêve que la circulation est une question que chaque État doit régler indépendamment, et pour lui seul ; qu'aucune nation étrangère n'a à intervenir dans la circulation du pays voisin ; que c'est un sujet qui ne regarde que les citoyens d'une communauté dans leurs relations les uns avec les autres, et que l'on ne doit tenir aucun compte du soin pris par l'étranger pour prendre une décision relativement à une question de politique purement intérieure. Mesdames et messieurs, c'est là un rêve. J'irai plus loin et dirai que c'est un rêve digne seulement d'un rêveur moyenâgeux. (*Rires.*)

Nous avons dépassé depuis longtemps cette période de la civilisation où chaque pays restait enfermé en lui-même, où il dédaignait les règles commerciales intérieures des autres contrées. Ces jours ont passé et ils ne reviendront plus, et je ne pense pas que quelqu'un les regrette. Puisque, cependant, nous sommes obligés de permettre aux nations étrangères d'intervenir dans notre circulation, ce que nous devons dire, c'est qu'elles doivent intervenir avec le plus de régularité possible et dans des conditions soigneusement arrangées à l'avance. Regardez ; il y a des personnes qui disent que tout ce que vous avez à faire est de fixer un étalon d'or ou un étalon d'argent, peu importe de vous y tenir, et vous aurez une mesure de valeur qui ne sera pas affectée par ce que feront les autres nations, mais dépendant seulement de votre propre action. Quel non-sens ! (*Très bien ! très bien !*) La valeur de votre étalon — qu'il soit or ou argent — est le jouet de forces sur lequel la nation — en tant que nation — n'a pas plus de contrôle que sur les vents du ciel. (*Très bien ! très bien !*) Un nouveau pays découvre des mines d'or, ou des mines d'argent, et aussitôt tout votre étalon diminuera de valeur ! Un chimiste, ou un ingénieur des mines, fait une nouvelle découverte et aussitôt votre étalon est modifié complètement dans sa valeur et dans son caractère ! Il semble à une nation qu'il est nécessaire pour sa dignité de prendre l'étalon d'or et toutes vos relations commerciales sont bouleversées. Une autre nation trouve qu'elle ne peut seule supporter le poids de la frappe libre pour les deux métaux et tout votre système de circulation est encore bouleversé. Nous sommes et nous devons rester des unités — des unités nationales — dans la grande communauté des nations, affectées par son action, influencées par ses actes, prospères ou malheureuses, suivant la politique qu'elle adopte ; et, comme je crois l'avoir déjà dit ici, est-il ridicule d'essayer de prendre une vue indépendante et isolée de notre propre — circulation, quand l'action des États-Unis d'Amérique — action qui n'a pas été prise de concert avec nous, qui n'a pas été prise contre nous, qui n'a pas été prise avec notre avis — a forcé le Gouvernement indien et le Gouvernement anglais d'adopter le système étonnant qui prévaut maintenant dans notre grande colonie ? (*Applaudissements.*)

Je pense donc que, pour les raisons que j'ai présentées, on puisse répondre complètement aux questions posées au commencement de mon discours. Je pense que le bimétallisme — ou le double étalon — est un système possible — je dois peut-être l'appeler le *joint-standard* (l'étalon uni). Je pense, en second lieu, que nous pouvons moralement l'adopter — en tant que nation ; et je pense, en dernier lieu, que chaque raison de son utilité doit nous pousser à en venir à des relations internationales avec les autres grandes nations commerçantes du monde, afin de nous fixer sur la base — la plus stable que nous puissions obtenir — la mesure qui règlera toutes les relations commerciales internationales, non pas seulement pour maintenant, mais pour tout l'avenir. (*Applaudissements*).

Conservant ces opinions comme je les conserve, vous voyez combien grande a été la perte pour le monde entier et pour notre grande nation en particulier d'avoir différé si longtemps de prendre une décision sur cette question. Pensant comme je pense, vous voyez que la solution du problème était incomparablement plus facile il y a dix ans qu'il y a cinq ans, il y a cinq ans que maintenant, maintenant que dans cinq ans. (*Applaudissements répétés.*)

Conservant ces opinions, ainsi que je le dis, vous voyez combien grande est la responsabilité de ceux qui retiennent l'Angleterre — le pays dont toutes les autres nations suivraient la direction en cette matière — dans un tel égoïsme, et j'ajouterai dans un stupide isolement, par lequel le règlement de cette grande question internationale ne peut être définitivement déterminé. (*Applaudissements prolongés*).

Après le discours de M. Balfour, la parole est donnée au The R^t Hon. Leonard H. Courtney, membre du Parlement, par la lecture d'un Rapport spécial :

RAPPORT DU RIGHT HON. COURTNEY, M. P.

De la possibilité de maintenir un rapport entre l'or et l'argent par suite d'un accord bimétallique international.

Les Objections

La réponse d'un homme ordinaire à l'idée que j'ai entrepris de discuter sera, de prime abord, négative. Comment est-il possible de maintenir un rapport constant de valeur entre les deux monnaies ? On pourrait rêver aussi bien d'établir un prix fixe pour le pain que pour l'argent. Les conditions dans lesquelles on produit l'argent sont toujours variables, et, si cet argument ne suffit pas, les conditions de production de l'or sont également variables. A moins que nous n'admettions que ces deux facteurs de variabilité se modifient toujours dans le même sens, il se produira toujours une différence dans les conditions respectives de la production ; et le prix de l'un des métaux devra nécessairement subir des fluctuations sur les marchés par rapport à l'autre. Au surplus, notre propre expérience, ou au moins celle de nos aînés, nous enseigne les vicissitudes par lesquelles ont passé les mines d'or, et, aussi, les mines d'argent ; elle nous montre toute l'intensité de ces vicissitudes aux différentes époques. Plutôt que de fixer la valeur de l'or, par rapport à l'argent, à 15 pour 1, ou 20 pour 1, ou 25 pour 1, pourquoi ne pas proposer de suite la parité, ou même pourquoi ne pas décréter que l'or aura une valeur inférieure à l'argent ? Des hommes de bon sens ne sauraient s'arrêter à ces rêveries. Ce sont là les idées vagues de médiocres législateurs qui ont essayé de fixer le prix du pain, de la bière, du bœuf ou des salaires des travailleurs ; vaines tentatives qui ont échoué et qui ne pouvaient aboutir. Les libres courants de la vie quotidienne suffisent à écarter de pareilles fantaisies.

La Réponse

J'ai exposé, très impartialement, l'énorme présomption qui existe contre la possibilité de lier, au moyen d'un rapport fixe, l'or à l'argent. Nous avons eu tous à encourir, de ce chef, le mépris de nos amis, mépris déguisé parfois, mais le plus souvent ouvert. Et, il faut concéder à ces détracteurs que l'opinion qu'ils combattent est un paradoxe, si elle est réelle. Vous ne vous attendiez pas à cela, mais les choses incroyables sont quelquefois vraies. Je parlerai, tout d'abord, de ce fait notable que douze hommes, choisis en raison de leurs connaissances spéciales pour ce genre d'études auxquelles ils se sont consacrés pendant deux années, environ, ont été unanimes à conclure qu'un rapport fixe pourrait, à la suite d'une entente, être maintenu entre l'or et l'argent, quelles que soient les circonstances ultérieures.

Cette hypothèse est ridicule, dit le Bon Sens. Elle est tout

à fait admissible, répondent les douze hommes choisis, après délibération. Deux d'entre eux, il est vrai, ont hésité à se rallier à cette conclusion; ils doutaient de la fixité du rapport, tout en admettant qu'on pourrait maintenir cette fixité pendant une très longue période. Mais leur hésitation ne détruit pas la valeur de la conclusion. Les douze se sont prononcés pour qu'on essayât d'établir un rapport au moyen d'un accord international, six ont lutté pour que l'essai fût tenté; six n'ont pas trouvé des arguments pour le recommander, mais, tout en refusant de préconiser le Bimétallisme international, ces six derniers ont franchement déclaré que la chose était possible.

Voici leurs paroles :

« Nous pensons que, quelles que soient les circonstances à prévoir, autant que nous pouvons en juger d'après l'expérience des temps passés, un rapport fixe pourrait être maintenu si les nations, auxquelles nous avons fait allusion (le Royaume-Uni, l'Allemagne, les Etats-Unis et l'Union latine), voulaient accepter et adhérer au bimétallisme avec le rapport proposé. Nous croyons que si tous ces pays admettaient la libre frappe de l'or et de l'argent, qui pourraient être échangés contre des produits, à un rapport fixe, la valeur de l'argent, par rapport à l'or, se conformerait à ce rapport et ne varierait pas.

L'opinion des Economistes Anglais

J'ai dit que les jurés qui ont rendu ce verdict étaient considérés comme ayant des connaissances spéciales, et si un ou deux peuvent être qualifiés de légers, la majorité se composait d'hommes réfléchis; quant au Président, le Lord-Chancelier de la Grande-Bretagne, on ne peut le taxer d'homme à jugement trop prompt. J'ajouterai que je suis placé pour savoir que l'expérience de cinq années postérieures a confirmé les conclusions autorisées qui ont été émises; nous avons donc deux années d'études, suivies de cinq années d'observations des développements internationaux, qui fortifient l'opinion qu'un accord bimétallique international est possible. Je ne sais pas si ce qui va suivre ajoutera beaucoup au poids de ce témoignage.

Les professeurs n'ont pas grande autorité dans le monde des affaires. Les esprits incultes résistent à leur tyrannie avec une admirable obstination. Si les professeurs guidaient l'action nationale, les Etats-Unis eussent adopté depuis longtemps le libre-échange. Il n'est pas toujours facile de retrouver dans la législation française l'enseignement qui a distingué, à un si haut point, les écoles d'Economie politique en France. Toutefois, il me sera permis de citer ce fait que *tous* les professeurs d'économie politique du Royaume-Uni sont prêts à signer une *déclaration*, après en avoir mûrement délibéré, non seulement en faveur de la possibilité d'une entente bimétallique internationale, mais aussi en faveur de sa nécessité.

Ils ne se sont pas tous mis d'accord sur un rapport spécial, et il peut y avoir entre eux des divergences quant à la nature et au degré des avantages à en retirer; mais ils désirent *tous* que l'entente se fasse et ils pensent qu'une fois faite elle pourra être maintenue.

Voilà un concours d'autorités suffisant pour amener le sens commun à revenir sur ses conclusions premières, mais je suis le dernier à croire qu'une pareille question puisse se résoudre par la seule autorité de la science économique.

Comment les Commissaires royaux, monométallistes ou bimétallistes, sont-ils arrivés à croire à la possibilité d'un rapport international? Il est permis de douter que tous y aient cru dès le début. La base de leur conviction est simple. Ils ont pensé qu'un rapport pouvait être maintenu parce qu'ils ont constaté qu'il avait été maintenu. Ils ont pensé qu'il résisterait aux secousses de l'avenir parce qu'il avait résisté aux chocs du passé! Assurément, il n'existe guère de preuves plus fortes qu'une chose est possible quand elle a existé.

Les Preuves

On peut citer des milliers d'arguments dans le but de démontrer qu'une mesure est irréalisable, mais si on prouve que cette chose a existé, que deviennent tous ces arguments?

Il y a cinquante ans, certaines personnes pouvaient supposer que jamais un vapeur ne traverserait l'Atlantique; aujourd'hui, une pareille supposition ne se produirait plus. Les Commissaires royaux ont constaté ce fait incontestable et incontesté, que le prix de l'argent, par rapport à l'or, était resté merveilleusement stable depuis le commencement du siècle jusqu'en 1873, le prix moyen autour de 60 pence l'once, 59 pence étant le minimum et 61 5/8 pence le maximum. Nous savons que depuis 1873 la baisse a été constante, le prix de l'argent étant tombé aujourd'hui entre 29 et 30 pence l'once, soit exactement la moitié du prix qui s'était maintenu, d'une façon si uniforme, pendant plus de soixante-dix ans. Pendant cette période de fermeté entre l'or et l'argent, il y eu des années de guerre ou de révolutions politiques et, durant plus de trente années, les conditions de production des deux métaux s'étaient complètement retournées, comparativement aux quarante années antérieures; malgré ces circonstances, le prix de l'argent s'est à peine modifié.

On ne saurait trop apprécier la signification de ce fait. Jusqu'à la période de découvertes des gisements aurifères, en Californie et en Australie, la valeur de tout l'argent produit dans le monde entier était bien plus grande que celle de l'or, soit : pendant les premières décades, cette valeur était plus du triple, et, pendant les dernières, environ du double. Alors vinrent les découvertes d'or, et l'or produit se multiplia plus de dix fois, sans que les proportions des deux métaux se modifiassent. Au lieu que l'argent eût trois fois la valeur de l'or, l'or eut trois fois la valeur de l'argent. D'aucuns peuvent se rappeler les alarmes causées par l'augmentation de la production de l'or. La Hollande démonétisa ce métal. M. Michel Chevalier appela l'attention sur la gravité du péril qui menaçait la société, dans un livre tellement prisé par M. Cobden qu'il le traduisit pour le lecteur anglais. La situation justifiait ses craintes. Le bouleversement des valeurs était complet et personne ne pouvait en prévoir la fin. Pourtant le danger fut écarté.

La production de l'or commença à décliner après quelques années et celle de l'argent augmenta; toutefois — et ce point est des plus intéressants — la masse d'argent produit n'a jamais regagné la proportion de la masse d'or qui servait de régulateur jusqu'à l'époque des découvertes de gisements aurifères. Mais, soit que l'or gagnât sur l'argent, soit que l'argent gagnât sur l'or, le prix du métal blanc, par rapport au métal jaune, conserva sa fixité aux environs de 60 pence l'once, jusqu'aux événements qui se produisirent en 1873 et qui n'avaient pas la moindre connexité avec la production de l'un ou de l'autre métal.

L'Allemagne démonétisa l'argent et les Hôtels des Monnaies de la France et de l'Union latine — ouverts jusque-là à la libre frappe de l'or et de l'argent, en vertu d'une loi permettant à tout débiteur de se libérer soit en argent, soit en or, d'après le rapport de 15 1/2 à 1 — se fermèrent pour l'argent; dès lors le prix de 60 pence, correspondant à ce rapport, qui était resté invariable au milieu des vicissitudes de la production, commença à chanceler et à baisser, la baisse se continuant jusqu'à ce jour.

A la suite de ces constatations, il n'est pas surprenant que ceux des commissaires royaux qui s'écartaient du bimétallisme aient été amenés à déclarer qu'un rapport bimétallique pouvait être établi avec la perspective de son maintien. Il n'y avait aucune raison de redouter dans la production des métaux précieux, pour l'avenir, des bouleversements plus grands que pour le passé, et en fait, les modifications qui se sont produites ne sont pas comparables à celles qui accompagnèrent les découvertes des gisements aurifères; et si une entente limitée avait résisté aux plus dures épreuves, un accord plus large pouvait également subsister dans l'avenir. Il est trop tard pour nier la possibilité d'une occurrence qui s'est déjà produite.

L'opinion de M. Giffen

Lord Herschell et ses collègues, qui ne préconisaient pas l'action en faveur du bimétallisme; se sont-ils trop hâtés dans leurs déductions basées sur l'expérience du siècle? Un critique, d'un poids et d'une autorité mérités, hoche tristement la tête à l'occasion de leurs conclusions. M. Giffen combat avec une ardeur et un courage dignes de notre plus grande admiration. Il admet que le prix de l'argent a peu varié aux environs de 60 pence l'once, pendant de longues années d'essai, et il ne conteste pas que ce prix corresponde au rapport de 15 1/2 à 1; mais il prétend que la France n'a jamais été un pays vraiment bimétallique — elle a été, dit-il, à une époque, un pays monométallique-argent avec une prime sur l'or, et, à une autre époque, un pays monométallique-or avec une prime sur l'argent — et, par conséquent, elle n'a jamais eu les réserves nécessaires pour lui permettre d'assurer une fixité au marché de l'argent; si la fixité a existé, et si le point de fixité correspond au rapport français, nous ne devons pas prendre la relation de la cause à l'effet pour le rapport et la fixité. L'argument *post hoc ergo propter hoc* n'est jamais un bon argument. On ne peut pas prétendre que le rapport fonctionne avant que d'avoir compris comment il fonctionne.

Ma Réponse

Telle est, je crois, l'exacte argumentation de M. Giffen, et je remarque que, tandis qu'il relate l'explication suggérée après examen, par le phénomène, il n'en donne pas d'autre. Sans doute, la France a été avant tout un pays à base d'argent jusqu'en 1847, mais elle a toujours eu une frappe d'or en même temps que d'argent, et M. Giffen donne une table qui prouve que, de 1821 à 1847, la frappe de l'or a atteint le dixième de la frappe entière.

Cette proportion de la frappe, avec une fixité continue, a donné à la France la caractéristique et les pouvoirs d'un

pays bimétallique. Un homme ne s'appuie jamais également sur les deux pieds, sauf dans les moments de transition, mais il conserve son équilibre en restant sur les deux pieds. La France s'est appuyée plus lourdement sur l'argent que sur l'or, mais les deux métaux étaient apportés aux Hôtels de Monnaies, et aussi longtemps qu'on les y a apportés, le rapport établi entre eux, en France, déterminait le prix de l'argent en Europe.

Nous pouvons être surpris de voir qu'un seul pays, ou (parlant commercialement) un groupe relativement restreint de pays, ait pu produire un semblable résultat; mais, si vous élargissez la combinaison de façon à y faire entrer toutes les nations du monde, les difficultés théoriques disparaîtront. Le rapport fixé par cette union établirait des conditions de travail profitables pour les mines, de l'un ou de l'autre métal, dans le monde entier. Si l'or et l'argent n'avaient d'autre usage que celui de la frappe, comme un moyen de mesurer les valeurs et de payer les dettes, le *modus vivendi* serait assez simple. Supposons qu'on adopte le rapport de 25 à 1, il s'ensuivrait que, dans une mine d'argent organisée pour un travail profitable, la production de l'argent, avec un capital et un travail déterminés, devrait être trente fois supérieure à la production de l'or dans une mine d'or similaire. La limite elle-même serait déterminée par la demande pour la frappe, et, au-dessus de cette limite, il y aurait des mines profitables des deux catégories, tandis que la limite d'exploitation des mines serait réglée par le rapport établi.

Si le rapport était fixé à un taux si élevé que la production de l'argent ne puisse être rémunérative, les mines d'argent ne pourraient être exploitées et la production de ce métal cesserait; si on le fixait à un taux si bas que l'or ne puisse être produit avec bénéfice, les mines d'or se fermeraient; mais, entre ces deux extrêmes, il y a de nombreux rapports possibles, et si on s'arrêtait à un rapport correspondant à ce que nous appellerons les conditions normales de l'exploitation des mines d'or et d'argent, les deux métaux pourraient être librement produits et librement envoyés à la rappe.

Conclusions

Les conditions théoriques du problème sont rendues plus complexes par cette considération que l'or et l'argent servent à d'autres usages qu'à celui de la frappe; mais cette considération ne modifie en rien les conditions. Il est facile de comprendre que si l'argent était librement réadmis comme monnaie entre les nations commerçantes, au rapport existant actuellement sur le marché, la production de l'or ne s'arrêterait pas, et même cette production, pas plus que la frappe, n'aurait besoin d'être sensiblement diminuée; et même si on donnait à l'argent une valeur plus élevée que le prix actuel du marché, l'or ne serait pas chassé, bien que sa production soit susceptible d'être diminuée et bien que quelques mines puissent être amenées à cesser leur exploitation. En dépréciant la valeur de l'or par rapport à l'argent, en tant que monnaie, on pourrait arriver à ce point qu'on n'apporterait plus d'or à la frappe, bien qu'on puisse l'utiliser pour des objets d'art; en dépréciant, d'une façon continue, la valeur de l'argent, on pourrait arriver à ce point où l'argent serait totalement exclu de la frappe; mais, entre ces deux extrêmes, se trouvent les rapports suggérés par la raison, dont l'expérience démontre la stabilité, même si les conditions de la production des métaux venaient à se modifier dans une large mesure *inter se*.

On peut croire à la possibilité du maintien d'un accord international, sans avoir la conviction que cet accord doive être tenté. Les monométallistes de la Commission royale y ont cru, bien qu'ils ne fussent pas préparés à recommander une action internationale. Citons un autre cas. Il n'y a probablement jamais eu de monométalliste plus convaincu que lord Beaconsfield; pourtant, dans sa déclaration devant la Commission royale, il a démontré la possibilité d'un accord international, et cela avec une habileté et une vigueur caractéristiques.

Quelques années auparavant, il avait exprimé la même opinion dans une lettre adressée au *Times*, lettre signée du B bien connu qui révèle son auteur. Quant à moi, j'ai donné ailleurs les arguments qui militent en faveur d'un accord international, accord désirable qu'il faut tenter; mais le présent Rapport reste indépendant de cette conclusion. Ce travail ne préconise pas davantage tel ou tel rapport; aussi ma présence ici ne doit-elle pas m'engager au delà de ce que j'y ai expressément écrit. (*Applaudissements répétés*).

La parole est ensuite donnée à M. Henry Cernuschi, de Paris :

DISCOURS DE M. H. CERNUSCHI

Monsieur le Président, etc.... Ou l'on stipulera que l'argent doit être monnaie universelle et que l'or doit être monnaie en Europe et aux Etats-Unis au rapport de un pour 15/12 d'argent, ou rien ne sera stipulé.

Pourquoi ?

Parce que si on substituait au rapport 15 1/2 un rapport plus favorable à l'or, la France devrait ou refondre ses francs d'or pour en créer de moins lourds ou refondre ses francs d'argent pour en créer de plus lourds. Je vais démontrer que la France ne peut pas, ne doit pas s'engager à refondre ni ses francs d'or, ni ses francs d'argent.

Deux cents francs d'argent à 9 dixièmes de fin pèsent un kilogramme (40 écus). Trois mille cent francs d'or à 9 dixièmes de fin pèsent aussi un kilogramme (155 pièces de 20 fr.). Ces 200 francs en argent et ces 3.100 francs en or constituent le 15 1/2.

Supposons que, conformément à ce qu'on propose de plusieurs côtés, la France consentit à adopter, comme rapport international entre l'argent et l'or, le 25 à 1 en lieu et place de son ancien 15 1/2 à 1.

Si la France procède à cette mutation en créant des francs d'or de moindre poids que le franc actuel, elle devrait tailler le kilogramme d'or non plus en 155 pièces, mais en 250 devant avoir cours à raison de 20 francs chacune, bien que plus légères. On aurait alors 5.000 francs d'or en face de 200 francs d'argent. 5.000 à 200, c'est le 25 à 1. Celui qui possède actuellement 3.100 francs d'or se trouverait en posséder 5.000. Il ferait fondre les 155 pièces et présenterait son lingot à la Monnaie qui le lui rendrait taillé en 250 pièces de 20 francs (5.000 fr.). Il gagnerait ainsi 1.900 francs, soit 62 0/0. C'est absurde, ridicule, inadmissible.

Que si, pour réaliser le rapport 25 à 1, au lieu de toucher aux francs d'or, la France retirait les francs d'argent pour en créer de plus lourds, qu'arriverait-il ? Il faudrait tailler le kilogramme d'argent non plus en 200 francs, mais seulement en 124, car 3.100 francs or sont à 124 francs argent comme 25 à 1. Perte, 76 francs, soit 38 0/0. Ce n'est pas le public qui aurait à supporter cette perte, c'est le Trésor. En échange de chaque milliard de francs retirés de la circulation, le Trésor français devrait livrer un nouveau milliard en pièces d'argent au poids majoré de 38 0/0, ou en francs d'or. — Perte, 380 millions de francs sur chaque milliard.

Il est vrai que les écus de 5 francs ne sont, depuis 1873, que des *assignats métalliques;* de même que toutes les pièces d'argent qui existent en Europe et aux Etats-Unis, et de même que toutes les roupies, depuis que la frappe de l'argent a été interdite à Calcutta et à Bombay. — Mais les francs d'or sont tellement abondants qu'ils ne font pas prime sur les francs d'argent. Si l'Angleterre ne veut pas du bimétallisme à 15 1/2, la France devra s'en tenir au *statu quo* et attendre.

La disparition du pair bimétallique français en 1873 a eu deux conséquences : 1° fluctuations fréquentes et violentes du cours du change entre les pays qui ne frappent plus que monnaie d'or, d'un côté, et les pays monométaliques argent, de l'autre côté; 2° grande baisse de ce même cours du change.

Les fluctuations du change seraient supprimées si un rapport quelconque (10, 15, 20, 25) était stipulé par les grandes puissances métalliques. Mais le mal incommensurable qu'a causé et cause la grande baisse de ce même change ne peut cesser de sévir que par le retour du 15 1/2. Etablirait-on, par une convention internationale, le rapport 25 à 1, on ne ferait que sanctionner le mal, le consacrer et le maintenir pour toujours. Le Trésor indien, qui a déjà déboursé, en 20 ans, mille millions de roupies prises sur les contribuables, pour faire face aux pertes sur le change entre la roupie et la livre sterling, le Trésor indien se trouverait condamné à devoir, chaque année, se procurer par des taxes ou des emprunts, environ 120 millions de roupies si, au lieu de réaliser le 15 1/2, on admettait le 25 à 1 comme rapport international. Les pertes que la baisse du change inflige en Europe à l'agriculture, au commerce, à plusieurs industries et celles qu'elle inflige aux finances des Etats monométallique argent et aux créanciers de ces Etats deviendraient chroniques, perpétuelles.

Le rapport 15 1/2 a été proposé conjointement par les Etats-Unis et par la France à la Conférence monétaire tenue à Paris en 1881. Ce rapport ne peut que convenir à l'Allemagne, car le thaler, qui a cours sans limite de somme pour 3 marks, est au rapport de 15 1/2 avec le mark d'or. Le florin d'argent hollandais pèse presque exactement 15 1/2 florins d'or. Le rouble d'argent pèse 15 1/2 roubles d'or. La peseta d'argent pèse 15 1/2 pesetas d'or. Le 15 1/2 convient donc à tout le Continent. Particulière est, cependant, la position de l'argent en Autriche. Le florin autrichien est trop lourd par rapport à la couronne d'or de nouvelle fabrication. Si le 15 1/2 devenait rapport international, l'Autriche aurait à transformer ses florins en couronnes d'argent au poids de 15 1/2 par rapport à la couronne d'or. Les porteurs des florins réaliseraient un boni, mais les autres pays n'auraient rien à redire, d'autant moins que la plupart de ces florins ont été frappés du temps où l'argent était partout à 15 1/2 par rapport à l'or.

Quid aux Etats-Unis? Le dollar d'argent pèse 412 1/2 grains, c'est-à-dire 16 dollars d'or. Il est trop lourd. Il faudrait le remplacer par un nouveau dollar qui pèserait 15 1/2 dollars d'or, c'est-à-dire 400 grains. Cette mutation fera gagner près de 3 cents par dollar à ceux qui en auront soit en espèces, soit représentés par des ***silver certificates***. En outre, le Gouvernement fédéral deviendrait propriétaire, sans bourse délier, du solde qui resterait de tout l'argent acheté à bas prix de 1878 à 1894. Mais ces profits ne seraient d'aucun dommage pour l'Europe : ils ont, pour ainsi dire, été payés d'avance par les propriétaires des mines, qui ont vendu leur métal au Gouvernement pendant la suspension du bimétallisme à 15 1/2.

Quant à l'Angleterre, tout en gardant sa livre sterling et sa monnaie d'appoint, elle n'aurait qu'à faire reprendre la frappe des roupies et à créer une pièce de 4 shellings contenant 350 grains d'argent pur, à fin de réaliser chez elle le 15 1/2 par rapport à la livre sterling en or.

Le 15 1/2 est encore plus avantageux, plus indispensable à l'Angleterre et à l'Inde qu'à la France, à l'Allemagne et aux Etats-Unis. Et c'est l'Angleterre qui devrait protester si les autres puissances demandaient de substituer au 15 1/2 toute autre proportion plus favorable à l'or. ***(Applaudissements unanimes).***

(***A suivre.***)

Frappe de Monnaies divisionnaires françaises. — Le Gouvernement s'occupe de parer au vide éventuel que pourrait laisser dans notre circulation monétaire le retrait des pièces divisionnaires italiennes.

La France n'a pas épuisé en totalité son droit de frapper de l'argent pour émettre des monnaies divisionnaires. Elle peut encore créer pour 12 millions environ de pièces de 2 fr., de 1 fr., de 50 centimes ou de 20 centimes.

Le Gouvernement a présenté un projet de loi ouvrant les crédits nécessaires pour procéder en 1894 à la frappe des monnaies qui semblent devoir être le plus demandées.

Il avait proposé l'ouverture d'un compte spécial qui eût retracé toutes les phases de l'opération.

La Commission du budget a examiné hier cette question et elle a décidé, tout en approuvant dans ses grandes lignes le projet de M. Burdeau, de rattacher les écritures dont il s'agit au budget annexe de la Monnaie.

La Commission a chargé son rapporteur, M. Paul Delombre, de s'entendre à ce sujet avec le Ministre des finances.

Nous croyons savoir que M. Burdeau n'a opposé aucune objection à un changement qui ne porte sur aucune question de fond et qui, évitant tout recours à des comptes spéciaux, affirme simplement la politique financière adoptée d'accord avec le Gouvernement par les précédentes Commissions du budget.

Le Retrait de la Monnaie divisionnaire italienne.— Des renseignements fournis à la Commission du budget par M. Paul Delombre, il résulte que, malgré les hésitations observées au début du retrait des monnaies italiennes, une somme de 20.600.000 fr. a déjà été retirée de la circulation.

Les instructions les plus formelles ont été données aux diverses administrations en contact avec le public, pour que les monnaies divisionnaires italiennes soit échangées à première réquisition contre des monnaies françaises.

Rappelons que, à partir du 25 juillet cet échange, ne pourra plus s'effectuer. Le public a donc le plus grand intérêt à verser d'ores et déjà les pièces itatiennes dans les diverses caisses qni lui sont ouvertes.

La Monnaie italienne en Suisse. — Dans le but de dissiper les craintes exprimées au sujet d'une raréfaction des monnaies divisionnaires d'argent pendant le retrait des pièces italiennes, le Département fédéral publie un avis disant que chacun peut se procurer auprès de la Caisse d'Etat fédérale, auprès des caisses principales des douanes et auprès des caisses des divers arrondissements postaux, des monnaies divisionnaires suisses, en échange de pièces d'argent de 5 fr. et de pièces d'or ayant cours légal, et aussi contre des billets de banque.

Ces échanges ne peuvent s'effectuer que pour des sommes ne dépassant pas 50 fr.

La Question de l'argent aux Indes. — Les Chambres de commerce britanniques du Japon et celles de Chine, après avoir vainement fait appel en dernier temps au Gouvernement, en lui demandant un adoucissement à la loi actuelle sur la libre frappe de l'argent dans l'Inde, ont décidé d'envoyer à Londres des délégués pour le convaincre du danger que le commerce anglais court dans ces pays. La Chambre de commerce de Londres a promis son concours.

Le Remboursement des Billets d'Etat en Autriche. — D'après le projet de loi qui vient d'être adopté par la Chambre autrichienne, le remboursement des billets d'Etat devra être effectué aux dates suivantes : 64 millions de florins de billets d'un florin, jusqu'au 31 décembre 1895, et les billets de cinq et de cinquante florins jusqu'au 31 décembre 1897. On appliquera à ces remboursements : 1° pour 40 millions de florins de pièces d'une couronne ; 2° pour 160 millions de florins de pièces de 20 couronnes, qui seront déposées à la Banque d'Autriche-Hongrie. Cette dernière devra fournir la contre-partie de ce dépôt en espèces courantes en argent et billets de Banque.

NOMS DES COMPAGNIES	CAPITAL Actions libér.	CAPITAL NOMINAL des actions	ACTIONS ÉMISES	PROPRIÉTÉS DES COMPAGNIES	PILONS en travail	PILONS commandités	DIVIDENDES 1891	DIVIDENDES 1892	DIVIDENDES 1893	DIVIDENDES 1894	PRODUCTION 1892	PRODUCTION 1893	PRODUCTION 1894		COURS DU 11 mai	COURS DU 18 mai
	£	£	£				%	%	%	%	Onces	Onces	Mois	Onces		
Aurora	65.000	1	57.500	20 claims Main Reef	30	»	»	5	»	»	9.685	9.505	1	2.150	1/2	9/16
Bantjes	95.000	1	95.000	104 — Paardekraal	30	»	»	»	»	»	»	»	»	»	15/0	14/6
Chimes (New)	100 000	1	95.000	40 — Heidelberg.	40	»	»	40	»	»	28.36	21.806	3	6.263	2 1/16	2 3/16
City and Suburban	85 000	1	65 000	24 — Main Reef..	50	80	»	»	100	»	29.51	46.815	3	8.454	13 3/16	13 3/8
Crœsus (New)	225.000	1	195.000	16½ — — ..	»	60	»	10	»	»	11.50	1.339	»	»	1 1/2	1 3/8
Crown Reef	120.000	1	120.000	19 — — ..	90	120	50	55	50	»	70 204	82 105	3	23.773	9 3/16	9 1/4
Durban Roodep	135.000	1	125.000	343 acres et 23 claims	70	»	20	31	55	15	30.931	60 635	3	15.649	5 11/16	5 3/4
Ferreira	45.000	1	43.292	11 claims M. R. et 9 deep. cl.	40	»	12	85	100	»	51.413	66.108	2	10.111	7 7/8	7 7/8
Geldenhuis Estate	200.000	1	187.500	190 acres Elandsfontein	80	40	15	10	25	»	47.721	17.431	3	10.463	4 13/16	4 7/8
Heriot (New)	85.000	1	73.250	39 claims Doornfontein	40	»	»	»	10	»	17.226	22.773	3	10.179	3 7/8	3 7/8
Jubilee	30.000	1	30.000	10¼ claims M. Reef	35	»	25	60	120	»	17.319	30.066	3	7.386	5 7/8	5 7/8
Jumpers	100.000	1	100.000	39 —Doornfont.	100	»	»	»	10	15	22.145	11.490	2	9.679	3 7/16	3 7/8
Langlaate Estate	500.000	1	467.000	31 — — .	160	»	10	20	30	»	88.951	101.909	3	36 827	4 1/1	4 3/16
Meyer and **Charlton**	75.000	1	71.687	12 acres — .	50	»	50	45	60	»	22.332	34.737	3	8.410	5 11/16	5 11/16
Nabob	75.000	1	71.500	224 — ferme Paardekraal	10	»	»	»	»	»	480	»	»	»	2/6	2/6
New Aurora West	80.000	1	60.000	30 cl. St. Mid. et M.R.	40	»	»	10	5	»	12.069	10.686	3	3.213	3/8	3/8
— Primrose	240.000	1	240.000	51 cl. Elndsft., Turff	100	»	15	27½	40	»	56.449	83.777	3	23.060	4 3/16	4 1/8
Nigel	160.000	1	159.895	5600 acres Yarkens.	25	45	»	47½	50	»	55.936	46.007	3	16 615	2 3/4	2 3/4
Pioneer	21.000	1	21.000	20 claims Main Reef	20	»	35	50	37½	»	10.811	10.191	2	1 046	3 3/8	3 3/8
Randfontein	2.000.000	1	1966500	Watvl-Witvl Randf.	40	20	»	»	»	»	6.585	29.045	3	10.824	14/3	13/9
Rietfontein	160.000	1	150.000	68 cl. et 5000 ac. Kietf	50	»	»	10	15	»	11 931	35 151	3	8.010	1 5/8	1 9/16
Robinson	2.750.000	1	545.750	220 acres Main Reef	60	10	5	7	8	»	170.150	161.133	3	39.856	5 7/8	5 7/8
Salisbury (New)	100 000	1	93.000	15 claims — .	70	»	»	30	10	»	20 829	24.851	3	4.750	2 11/16	2 5/8
Simmer and Jack	85 000	1	83.000	120 acr. Elandsfont..	100	»	30	10	40	10	38 649	39.666	3	11 134	7 1/16	6 3/16
Stanhope (New)	35.000	1	34 000	10 cl. — ..	20	»	55	»	50	»	14.120	11.681	3	3.609	1 15/16	1 15/16
Wemmer	55 000	1	46.300	12½ claims M. R..	30	»	10	»	»	»	16.250	24.297	3	8.045	4 5/8	4 9/16
Worcester	100.000	1	90.727	10 — — .	40	»	10	17½	15	10	16.723	18.527	3	6.786	? 1/8	2 1/16

*

MARCHE DES MINES D'OR

Londres, 18 mai 1894.

La situation du marché minier ne s'est pas modifiée : la lourdeur générale a eu une certaine influence sur les cours, les affaires ont eu peu d'extension ; on remarque cependant que les tendances sont vers un raffermissement.

Comme nous n'avons cessé de le dire, ce temps d'arrêt dans le mouvement de hausse n'a rien d'inquiétant ; le recul, bien peu important, n'est rien en comparaison de la plus-value obtenue depuis le commencement de l'année par les principales Compagnies et l'avenir du marché est des plus rassurants, si l'on considère la situation des mines. Nous avons donné la semaine dernière le chiffre total de la production d'avril. Nous donnons aujourd'hui le détail des résultats obtenus ; si l'on considère qu'il y a eu cinq dimanches en avril et un jour de moins qu'en mars, on verra que la progression est encore plus forte qu'elle ne paraît. On est donc en droit de considérer le tassement comme passager et d'espérer une prochaine reprise.

Parmi les Compagnies atteintes par la baisse, il faut citer d'abord la *Simmer and Jack*, offerte à 6 13/16 après 7 1/16. Cette action avait rapidement progressé sur les nouvelles relatives à la fusion dont nous avons parlé, les hauts cours ont paru avantageux à certains acheteurs pour réaliser leurs bénéfices acquis. Après ce que nous avons dit sur l'opération en question, il nous paraît peu probable que cette faiblesse se maintienne longtemps.

La *Randfontein* a reculé à 13/9 sur la production inférieure obtenue en avril. Pour la même raison, la *New Primerose* a faibli à 4 1/8.

La *Langlaate* a été faible à 4 3/16, une certaine spéculation qui avait escompté l'introduction de cette valeur sur le marché de Paris ayant liquidé.

La plupart des grandes valeurs, c'est-à-dire la *Robinson*, la *Crown Reef*, la *Geldenhuis*, sont restées stationnaires ; la *Durban Roodeport* s'est améliorée à 5 3/4.

Il y a plus de fermeté dans les cours de la *New Chines*, de la *George and May*, de la *United Roodeport*, de la *May Deep*, sur l'amélioration signalée dans les derniers chiffres de leur production.

Les *Deep Levels*, que nous signalons depuis quelque temps à l'attention de nos lecteurs, ont continué à être bien tenus, sauf cependant les *Rand Mines* sur lesquels la spéculation est un peu engagée.

Mines de Charbon. — On assure que des découvertes de houille ont été faites à sept milles de Buluwayo, dans le territoire de la *British South-Africa Company*. On doit attacher une grande importance à l'influence qu'une semblabe découverte aurait sur l'avenir de la contrée, au point de vue minier et industriel, si la valeur et l'étendue de ces gisements est finalement prouvée.

Transvaal Coal Trust. — La production de la *Transvaal Coal Trust* a été, pour le mois d'avril, de 23.100 tonnes de houille. Les bénéfices se sont élevés à 4.150 liv. st.

Rapport de la Chambre des Mines de Johannisburg. — Le rapport de la Chambre des Mines de Johannisburg, analysant les résultats de mars et les comparant avec ceux obtenus en février, établit que c'est l'or obtenu sur les plaques qui accuse la plus forte augmentation, savoir 9.950 onces, 4 dwts, ce qui porte le total à 110.059 onces, contre 180.108 onces 16 dwts. Ce résultat doit être attribué au fait qu'en mars, 130 pilons supplémentaires ont fonctionné et que la moyenne de la durée du travail a été de 27.9 jours, soit de 2.7 jours de plus qu'en février. Le résultat en a été que 30.819 tonnes supplementaires ont été broyées, soit en tout 236.385 tonnes. Par contre, le rendement moyen par tonne a été quelque peu inférieur, savoir de 9.31 dwts, contre 9.72 dwts.

Production d'avril. — Voici les résultats connus de la production de l'or dans les principales mines Sud-Africaines, pendant le mois d'avril :

En onces (l'once vaut 91 francs)

Noms des Compagnies —	Product. de janvier — Onces	Product. de février — Onces	Product. de mars — Onces	Production d'avril — Onces
Aurora	»	»	»	»
Champ-d'Or	340	2.000	2.150	3.600
City and Suburban	4.259	4.005	4.190	3.507
New Crœsus	»	»	»	»
Crown Reef	6.778	6.260	10.735	12.053
Durban Roodepoort	5.285	5.354	5.060	5.344
Ferreira	5.243	5.198	»	6.058
Forbes Reef	»	»	»	»
Geldenhuis Estate	3.481	3.555	3.427	3.530
Geldenhuis Main Reef	»	»	»	1.305
Glencairn	3.004	3.462	3.466	3.953
Heriot	3.331	3.460	3.338	3.841
Henry Nourse	2.555	2.430	2.220	2.542
Jubilee	2.768	2.458	2.160	2.058
Jumpers	4.670	5.009	»	4.755
Langlaagte	12.001	12.029	12.797	13.003
— Block B.	2.249	2.183	2.940	2.786
Main Reef	»	»	1.240	1.750
May Consolidated	2.150	2.050	2.050	2.052
May Deep Level	»	839	862	799
Meyer et Charlton	2.514	2.832	3.064	2.951
New Aurora West	980	911	1.322	1.110
New Chimes	1.585	2.135	2.543	2.487
New Clever Estates	1.392	1.693	1.791	1.854
Metropolitan	»	513	535	770
New Primrose	8.001	7.947	7.112	6.803
Nigel	4.039	4.360	4.246	3.628
Pionneer	786	860	»	»
Princess	»	570	»	»
Randfontein	3.794	3.057	3.973	3.630
Rietfontein	2.848	2.832	2.360	1.568
Robinson	12.410	12.562	14.814	14.683
Salisbury	1.700	1.300	1.750	1.500
Sheba	7.964	5.986	6.817	7.976
Simmer et Jack	3.709	3.714	3.721	3.945
Stanhope	1.220	1.154	1.235	1.426
Trans Gold	2.300	1.900	2.035	2.125
United Roodepoort	1.310	2.545	2.420	2.875
Village Main Reef	1.950	2.650	2.050	3.0 6
Wemmer	2.595	2.612	2.838	3.058
Wolhuter	2.420	2.430	2.630	2.530
Worcester	1.867	2.246	2.673	2.700

FONDS D'ETATS EUROPEENS à la Bourse de Paris.
Calcul du revenu d'après les cours de clôture du vendredi

FONDS D'ÉTATS	11 mai			18 mai		
	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu p. 0/0	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu 0/0
Français 3 % (perpétuel)	100 55	33 51	2 98	100 10	33 70	2 96
Consolidés anglais (ch. f. 25 fr. 20)	100 75	36 63	2 73	100 50	36 76	2 73
Autriche or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)	97 60	24 10	4 09	97 90	24 17	1 08
Belgique 3 ½ %	102 80	29 37	3 40	102 85	29 38	3 40
Espagne Ext. 4 % (ch. f. 1 fr.)	64 62	16 15	6 19	64 30	16 07	6 22
Grèce 5 % 1881	168 »	6 72	11 88	171 50	6 93	14 32
Hollande 3 ½ % (à Amsterdam)	102 25	29 21	3 42	102 »	29 14	3 43
Hongrie or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)	97 50	24 37	1 10	98 30	24 57	1 06
Italie 5 % (4 fr. 34 net)	79 10	18 22	5 48	78 20	18 01	5 54
Norvège 3 % (ch. f. 25 fr. 20)	88 »	29 33	3 40	89 »	29 66	3 37
Portugal 3 % (1 fr. net)	22 »	22 »	4 51	21 80	21 80	4 58
Roumanie 5 %	99 »	19 80	5 05	99 »	19 80	5 05
Russie 3 % or 1891 libéré	87 10	29 13	3 43	89 10	29 70	3 36
Serbie 5 % 1890	332 50	13 30	7 51	331 25	13 25	7 54
Suède 4 % 1880 (ch. f. 25 fr. 20)	103 15	25 86	3 85	102 55	25 63	3 90
Suisse rente 3 % (chemin de fer)	98 »	32 66	3 06	97 75	32 58	3 06
Turquie convertie 1 % série D.	24 15	24 15	4 14	24 35	24 35	1 10
— Priorité 4 % 1890	465 »	22 25	4 30	477 50	23 87	4 18
Consolidé Prussien 3 % à Berlin)	88 20	29 40	3 40	88 30	29 43	3 39

Situation Financière générale

France. — Rien n'est changé dans la tendance générale du marché. On continue à être ferme, et sur certaines valeurs on monte même encore. Le comptant, qui représente l'épargne, est très actif. Le public revient donc au marché. C'est l'instant à choisir pour lui présenter des nouvelles affaires sérieuses.

La liquidation du 15 mai a été calme. Il n'en sera peut-être pas ainsi de celle de fin du mois. Sur certains titres, comme sur les Rentes, par exemple, il existe un découvert que l'on paraît vouloir exploiter.

Les succès que ne cesse de remporter le Ministère devant les Chambres produit, dans le monde financier, le plus heureux effet, et le dispose très favorablement.

Allemagne. — Par suite des effets du nouvel impôt de Bourse, les transactions sont presque nulles sur le marché de Berlin ; cependant, la plupart des cours sont fermes.

La convention commerciale provisoire avec l'Espagne étant expirée le 15 mai, et le Gouvernement espagnol étant impuissant à promettre l'adoption prochaine du traité de commerce par les Cortès, l'Allemagne a appliqué son tarif autonome aux provenances espagnoles.

Angleterre. — Les dispositions générales du marché anglais sont toujours bonnes, mais on signale de nombreuses réalisations à perte pour les valeurs Sud-Américaines.

Il n'y a pas eu de modification dans le loyer de l'argent à Londres, mais on annonce que la Banque de Bombay a réduit de 10 à 9 0/0 le taux de son escompte.

En somme, les transactions sont assez peu actives.

Autriche-Hongrie. — Le conflit créé par la Table des Magnats, à propos des projets de loi politico-religieux, n'a pas exercé d'influence sur le marché austro-hongrois dont la fermeté ne se dément pas. Signalons la bonne tenue des valeurs de transport, et, particulièrement des actions de la Société des Chemins de fer de l'Etat, dont les recettes, accusent de notables plus-values.

D'autre part, les bénéfices que les conversions hongroises ont procurés aux membres du groupe Rothschild expliquent la faveur dont jouissent les titres des grands Etablissements de crédit.

A en juger par les renseignements que nous transmet notre correspondant de Vienne, le public autrichien n'a pas grande confiance dans les effets de la réforme monétaire, malgré le récent discours optimiste de M. de Plener à la tribune du *Reichsrath.*

Espagne. — Au point de vue budgétaire les choses vont de mal en pis au delà des Pyrénées, M. Sagasta manœuvrant de façon à éviter une discussion financière qui lui susciterait des difficultés. Les économies projetées par M. Gamazo se réduisent, une à une, à néant et, pour boucher les trous, il va falloir recourir à des crédits extraordinaires.

De toutes les grosses opérations annoncées il ne reste, pour l'instant, que le projet de renouvellement des Bons du Trésor arrivant à échéance le 30 juin.

Italie. — La semaine a été assez mauvaise pour les Bourses italiennes, par suite de la tenue de la Rente à Paris et des craintes que l'on commence à concevoir pour les *provvedimenti* de M. Sonnino.

Bien que le Ministre des finances ait déclaré qu'aucun contrat n'avait été signé, on n'a plus aucun doute quant aux pourparlers engagés pour la cession du monopole de l'alcool.

On annonce que les promoteurs du nouvel Institut de crédit (fusion du Crédit mobilier italien et de la Banque générale) ont approuvé le projet de statuts et souscrit la plus grande partie du capital.

Roumanie. — Les résultats budgétaires en Roumanie continuent à être des plus satisfaisants. Pendant les onze premiers mois de l'exercice 1893-94, les recettes ont été de 174.932.143 lei, tandis qu'elles n'avaient été que de 156.852.730 lei pendant la période correspondante de l'exercice précédent.

Les évaluations pour toute l'année sont de 180.610.500 lei.

Russie. — En vertu d'un oukase du 12 mai, la Conversion, qui devait d'abord être limitée à 750 millions de roubles de titres, portera sur la totalité des 1.040 millions de roubles des titres sujets à la Conversion ; jusqu'ici, ces souscriptions s'élèvent à 903 millions de roubles ; c'est un succès considérable. M. de Vitte, Ministre des finances de Russie, doit faire prochainement un voyage dans les capitales de l'Europe, afin d'étudier les conditions de nouvelles opérations financières qu'il projette.

Serbie. — Le baron de Teissac, délégué des Banques étrangères auprès du Gouvernement serbe, est parti de Belgrade pour Vienne et pour Paris, afin de soumettre aux Banques les propositions de la Serbie au sujet des garanties à accorder aux créanciers étrangers.

Si ces propositions sont agréées, une conférence de délégués étrangers se réunira prochainement à Belgrade afin de régler la question en détail ; elle s'occupera en même temps d'un projet d'unification de la Dette.

FRANCE

LA SITUATION

Interpellations et Questions. — Nouvel attentat anarchiste. — Les Caisses d'Epargne au Sénat. — Le Rixe de Bangkok. — Discours ministériels. — Retour du général Dodds. — Le Budget de 1895. — Le Tube Berlier. — Chemins de fer du Midi.

La Politique. — La Chambre a discuté jeudi dernier sa vingt-cinquième interpellation. Les questions sont en retard ; elles ne dépassent pas encore le nombre vingt.

Il est facile de prévoir que le budget de 1895 sera examiné dans des conditions peu favorables, si la Chambre nouvelle continue à faire preuve de cette agitation dévorante. Le spectre des douzièmes provisoires reparaît plus que jamais à l'horizon.

On nous répondra que la Commission du budget et la sous-Commission n'ont pas encore terminé leurs travaux préparatoires, et que, en attendant les lois de finances, les députés ont bien le droit d'interpeller et de questionner le Ministère.

La nouvelle loi sur les fabriques a motivé les débats d'avant-hier. Si les nouvelles traditions parlementaires exigent que le moindre paragraphe d'une loi nécessite des questions et des interpellations, ce n'est plus de la politique, c'est un travail de Pénélope. M. Casimir-Perier a répondu que le principe de la loi n'était pas en question ; mais « c'est le règlement délibéré en Conseil d'Etat, c'est la façon dont la loi est appliquée, les exigences fiscales, le nombre des registres, la nécessité d'une compétence spéciale chez les comptables ». On voit que cette loi des fabriques n'est pas précisément très claire.

M. le Président du Conseil a terminé par ces mots : « Dites-nous sincèrement si nous pouvons servir avec vous la cause des réformes et de la démocratie ». La Chambre a approuvé les déclarations du Gouvernement ; c'était aussi juste que prévu.

Alors à quoi bon ces hors-d'œuvre qui aboutissent au même résultat ?

Notons que, aujourd'hui samedi, M. Thierry Cazes interrogera M. Spuller sur son « attitude à l'égard des membres de l'enseignement ».

Les interpellations et les questions devenant banales, nous allons entrer dans l'ère des interrogations. Est-ce un progrès ?

Un nouvel attentat anarchiste a eu lieu dans la soirée du 11 mai. Une bombe a fait explosion, 42, avenue Kléber. Il n'y a pas eu de victimes.

Le Sénat a continué la discussion du projet de loi sur les Caisses d'épargne. Sur le rapport de M. Trarieux, le Sénat a adopté, à l'unanimité, un projet de loi portant annulation et ouverture de crédits relatifs à la conversion de la Rente.

Des nouvelles de Bangkok ont signalé une rixe entre des matelots français appartenant au stationnaire la *Vipère* et la foule siamoise. Trois matelots ont été grièvement blessés.

Le 14 mai, M. Raynal, à Lyon, et M. Spuller, à Poitiers, ont prononcé des discours. M. Raynal après un exposé des théories gouvernementales, a examiné la situation économique. Il a dit aux lyonnais :

« J'attribue surtout votre accueil si cordial à la communauté d'idées qui nous unit au point de vue économique. Je suis de ceux qui ont soutenu une thèse toujours chère à la ville de Lyon.

« Nous avons été battus.

« Je rends cette justice aux représentants de Lyon. Ils ont, avec les représentants de la ville de Bordeaux, combattu la main dans la main. Permettez-moi de le dire, ce sera un de mes meilleurs souvenirs parlementaires.

« Si notre défaite a été éclatante, *l'avenir nous reste.*

« *Je crois qu'il ne tardera pas à démontrer que nous étions dans le vrai, que nous avions bien compris les intérêts du pays.*

« Il me semble que le spectacle auquel nous avons assisté ce matin est une leçon de choses qui laisse dans les esprits la conviction que les relations commerciales de la France avec toutes les parties du monde doivent recevoir le plus grand essor. »

M. Spuller est resté sur le terrain de l'union et de la concorde.

〰 Le *Thibet* est arrivé samedi dernier à Marseille, ramenant en France le général Dodds, retour du Dahomey.

〰 La Sous-Commission du budget s'est réunie, le 15, pour continuer son travail d'études sur les revenus imposables.

Elle a pris d'abord connaissance des divers documents et renseignements fournis par le Ministère des finances relativement au projet d'impôt sur les revenus par cédules.

Lecture a été ensuite donnée par M. Poincaré d'une note de l'Administration des contributions directes comparant les deux projets de remaniement des contributions directes : celui du Gouvernement et celui de M. Cavaignac.

〰 Le Conseil des Ministres s'est réuni et a commencé l'examen des demandes de crédits supplémentaires sur l'exercice 1894 dont est saisi le Ministre des finances. Parmi ces crédits, en figure un de 14 millions, demandé par le Ministre de la guerre pour les fourrages, à raison du renchérissement des prix, et un autre pour le service du Soudan. A la demande de M. Burdeau, les Ministres vont reviser leurs propositions en vue de les réduire.

〰 Le 16 mai, la Commission des chemins de fer a donné son approbation au projet de tube Berlier pour la traversée souterraine de Paris.

Il a été décidé que l'émission d'obligations que nécessite sa construction aurait lieu conformément à la loi de 1882 sur les tramways.

〰 Le 17 mai, M. Trarieux a été élu rapporteur général des Finances au Sénat, par 11 voix contre 3 à M. Cuvinot et 1 à M. Guérin.

〰 Dans sa séance du même jour, le Sénat a discuté un amendement de M. Bardoux sur le projet de loi relatif aux Caisses d'épargne et tendant à autoriser la création des Caisses d'épargne libres.

Après un long échange d'observations entre MM. Bardoux et Bisseuil, qui ont défendu l'amendement, et MM. Burdeau, ministre des finances ; Denormandie, rapporteur, et Edmond Millaud, qui l'ont combattu, cet amendement a été repoussé par 186 voix contre 25. La suite de la discussion a été renvoyée à la séance suivante.

〰 Hier 18 mai, le Sénat a adopté un projet de loi ayant pour objet l'approbation d'une convention passée entre le Ministre des travaux publics et la Compagnie des Chemins de fer du Midi et du canal latéral à la Garonne.

〰 Le Sénat a terminé la discussion du projet de loi sur les Caisses d'épargne en adoptant l'article 25 (dispositions générales), seul réservé. M. Fresneau a combattu le projet de loi qui a été voté à mains levées.

〰 La Commission du Budget s'est réunie sous la présidence de M. Rouvier.

Elle a examiné la question de savoir s'il convient de maintenir dans un seul budget — celui du Commerce — les dépenses des Postes et Télégraphes.

La Commission a décidé d'entendre M. Marty, ministre du commerce.

Marché Financier. — On peut dire que la bonne tendance qu'affectait la Bourse, la semaine dernière, ne s'est pas démentie pendant les jours qui viennent de s'écouler. Elle s'est, au contraire, affirmée encore. C'est la conséquence des derniers appels faits au public, appels couronnés, comme on le sait, d'un plein et franc succès. Quelques-uns, cependant, trouvent que l'on va trop vite, et que l'on ne se préoccupe pas assez de consolider les cours. Quoiqu'il en soit, nous sommes très fermes, et on paraît vouloir progresser encore sur certaines valeurs.

Les Chambres françaises se sont réunies de nouveau jeudi, et la première séance s'est signalée par un nouveau et grand succès du Cabinet. Maintenant on peut croire que nos représentants vont s'adonner, d'une façon exclusive, aux travaux que nécessite l'examen du budget de 1895.

La liquidation de quinzaine a passé pour ainsi dire inaperçue. L'argent a été très abondant. Au reste, cette liquidation ne préoccupait personne.

Sans dire que les transactions reprennent d'une façon suivie, on peut néanmoins avancer que les échanges ont été, malgré les jours de fête et un certain nombre d'absences, relativement assez actifs. Le mouvement des affaires s'élargit sensiblement, et comme le public reprend le chemin de la Bourse, on peut espérer que, avec la tranquillité qui règne partout, le monde financier, encouragé par ce qui s'est passé dans ces dernières semaines, va faire preuve d'une initiative qui lui a manqué pendant si longtemps.

★ ★ Nos *Rentes Françaises 3 0/0* et *3 1/2 0/0* sont en avance sensible sur la clôture du 11 mai. Le *3 0/0* de 100 55 passe à 101 10 après 101 12 1/2 au plus haut. Il semble exister sur ce titre une position de place qui ne se liquidera pas sans quelques difficultés. Les échelliers, en effet, comme leur rôle le comporte du reste, ont constamment vendu des *primes*, au fur et à mesure que les cours progressaient. Une partie de ces *primes* est bien couverte par du *ferme*, mais il n'existe pas moins encore un fort découvert que l'on paraît vouloir viser. Quant au *comptant* il est mieux disposé maintenant qu'il y a huit jours. Les cours élevés, vu l'approche du coupon trimestriel, attirent moins d'offres qu'on ne le croyait, et la spéculation à la baisse n'est pas sans manifester, de ce côté, des craintes sérieuses, le titre pouvant manquer d'un moment à l'autre. Ecarts des primes fin mai : 0,15 cent. dont 0,25 cent ; 0,27 1/2 cent. dont 0,50 cent. ; 0,65 cent. dont 0,25 cent.

Le 3 1/2 0/0 est beaucoup plus actif et monte de 106 90 à 107 25. On a largement traité sur ce fonds des primes fin juin, dont 0,25 cent. Ne quittons pas le chapitre de nos *Rentes Nationales* sans mentionner que la Bourse s'est beaucoup occupée cette semaine de la Conversion éventuelle de la *Rente 3 0/0 amortissable.* Ce fonds, en général délaissé, a donné lieu à certaines transactions qui l'ont porté à 100 62 1/2 à terme. Cette conversion éventuelle avait été traitée, comme on le sait, par notre Directeur, M. Edmond Théry, dans l'*Economiste Européen* de samedi dernier 12 mai.

★★ On s'est encore occupé, à terme, ces temps derniers, des *Obligations Nouvelles 2 1/2 0/0 de la Ville de Paris* qui continuent à être demandées à 377 50, soit avec une prime de 37 fr. 50. Le règlement des opérations auxquelles ont donné lieu ces titres s'effectue en ce moment. On a compensé hier sur le cours de 377 fr. 50 pour les obligations entières, et sur le cours de 95 francs pour les quarts. Les livraisons de titres s'effectueront à partir de lundi 21 mai.

★★ Pour la semaine du 10 au 17 mai, les bénéfices nets de la *Banque de France* se sont élevés à 381.093 fr. Les bénéfices nets des 26 premières semaines du premier semestre des six dernières années s'établissent ainsi : 1889, 8.737.119 fr. ; 1890, 6.737.665 fr. ; 1891, 9.357.514 fr. ; 1892, 6.051.988 fr. ; 1893, 4.105.519 fr. ; 1894, 5.242.643 fr. Quant aux actions, elles sont calmes à 4.025. En examinant le bilan de notre grand Etablissement de Crédit, arrêté au 17 courant, on constate que le portefeuille a diminué de 68 millions de francs ; le compte courant du Trésor est réduit de 2 millions, et il a été retiré 24 millions aux comptes courants particuliers. Les avances sur titres sont presque sans changement ; la circulation est à 3.480 millions, en diminution de 29 millions, et l'encaisse métallique accuse un accroissement de 7 millions en or. On semble espérer pour le premier semestre de l'exercice en cours un dividende au moins égal, sinon supérieur à celui de 1893.

★ ★ Le *Crédit Foncier de France* est en avance de

7 fr. 50, à 957 50, en attendant des cours plus élevés. Sur ces titres de premier ordre, comme sur nos *Rentes Nationales* du reste, il existe des positions à la baisse. Quant aux *obligations foncières* et *communales*, elles conservent l'avance conquise précédemment et donnent toujours lieu à des demandes très suivies. A ce sujet, disons que dans un avenir peu éloigné, les *obligations 3 0/0* du *Crédit Foncier* se capitaliseront certainement au même taux que les obligations de la *Ville de Paris*; la marge qu'elles offrent en ce moment est donc encore belle.

★ ★ Le marché des actions de nos grands Etablissements de crédit a été plus calme cette semaine. La *Banque de Paris et des Pays-Bas* est à 677 50 contre 678 75 il y a huit jours. Le *Crédit Lyonnais* est à 742 50 sans changement. En se reportant à ce qui a été dit par le Conseil d'administration, lors de la dernière assemblée générale des actionnaires, on constate que, en ce qui regarde l'assignation lancée contre lui antérieurement par le liquidateur judiciaire du *Panama*, cet Etablissement a pleine confiance dans ses droits. *Crédit Industriel et Commercial* en avance de 5 fr. à 560. Le bilan de cette Société au 30 avril fait ressortir, pendant ce mois, un certain développement des affaires sociales; les comptes courants créditeurs, par exemple, présentent une augmentation de près de huit millions.

Le *Comptoir National d'Escompte de Paris* est à 505, en légère avance de 1 fr. Cet Etablissement a ouvert à Agen une agence qui était projetée dequis longtemps. Cette agence sera le complément naturel de l'agence de Toulouse. *Banque Parisienne* 380, mais ce cours est absolument nominal; nous consacrons plus loin un article spécial à l'émission à laquelle procède, en ce moment, cette Société. *Société Générale* sans variation appréciable à 455. Son bilan au 30 avril fait ressortir une augmentation de 7.800.000 fr. d'un mois à l'autre dans l'ensemble des opérations. Signalons le chapitre *rentes, actions, bons* et *obligations*, qui a diminué de 17 milions. Cela provient de réalisations de titres, réalisations qui ont considérablement accru les disponibilités.

La *Banque Internationale de Paris* est toujours recherchée à 480 francs. L'assemblée générale des actionnaires a eu lieu le 16 courant. Elle a approuvé les comptes de l'exercice 1893; fixé le dividende à 25 francs par action pour l'année écoulée; approuvé le report à nouveau du solde de 716.802 fr. 18, ratifié la nomination de M. Kulp comme membre du Conseil d'administration, réélu M. Morel Kahn, comme membre du Comité de censure, et nommé MM. Ch. Durand et de Carrère, commissaires pour l'année 1094. Le rapport du Conseil d'administration pour l'exercice 1893, est à lire d'un bout à l'autre, et vient corroborer les appréciations formulées par l'*Economiste Européen* le 12 courant dans un article spécial. Contentons-nous ici de faire remarquer que, alors que les principaux Etablissements de crédit de Paris cherchent leurs bénéfices en faisant fructifier, dans des opérations de Banque à courte échéance, les dépôts exigibles à vue où à terme d'une clientèle toujours plus nombreuses, certains autres, comme la *Banque Internationale de Paris*, font porter principalement leur action sur les affaires financières, et s'occupent de la création et de la reconstitution d'entreprises industrielles et commerciales dont ils deviennent, ensuite, les banquiers. C'est un rôle des plus précieux à remplir. Et pour obtenir le succès, la *Banque Internationale de Paris* a moins besoin de faire appel à une nombreuse clientèle de Banque que de grouper autour d'elle des concours importants qui apportent, pour les opérations engagées, l'appui de leur confiance et de leurs capitaux.

La *Banque I. R. P. des Pays-Autrichiens* est au même cours de 510. *Société Foncière Lyonnaise* sans variation à 363.

Il y a de l'amélioration à constater sur les obligations de la *Société des Immeubles de France*. Les *Obligations 4 0/0* ont remonté de 135 à 154; les *non libérées* passent de 192 50 à 197 50, et les *Obligations remboursables à 1.000 fr.* sont en avance de 9 francs à 125 francs.

★ ★ Les recettes de nos *Grandes Compagnies de Chemins de fer* sont, pour la 18e semaine de 1894 (du 30 avril au 6 mai), en diminution de 241.255 fr. 10 sur la période correspondante de 1893. Par suite, la plus-value totale, depuis le 1er janvier dernier, sur 1893, n'est donc plus que de 5.275.590 fr. 41. Toutes les Compagnies sont encore en excédent, excepté le *Midi*.

En ce qui regarde les actions, mentionnons que le *Nord* est à 1.865, en bénéfice de 3 fr. 75. L'*Est* est à 955, contre 960; le *Lyon*, de 1.518 75, fléchit à 1.513 50; le *Midi* perd 8 fr., à 1.352; par contre, l'*Orléans* est à 1.609 50, ne avance de 4 fr. 50, et l'*Ouest* gagne 5 fr. à 1.124.

★ ★ Vu l'amélioration presque constante des recettes du Canal, les actions *Suez* montent à 2.840 après un petit recul qui les avait fait revenir à 2.828 75. Ne quittons pas cette valeur sans parler de la campagne soulevée au sujet des *Délégations* de la Compagnie dont les dernières vont être, par voie de tirage effectué le 15 juin, remboursées à la date du 1er juillet prochain. La question se pose ainsi : revient-il, après le 1er juillet, aux porteurs de Délégations de Suez, un solde de dividende pour 1894?

De grosses discussions s'engagent sur ce point; mais il semble de toute évidence que les Délégations, lorsqu'elles furent créees, avaient droit à *25 ans de jouissance*. Ces 25 ans, on les aura eus à la date du 1er juillet prochain; et il semble difficile que le porteur de *Délégations* veuille obtenir plus que la valeur des 50 coupons réunis anciennement par le Gouvernement égyptien à la Compagnie et qui échéaient du 1er janvier 1870 inclus au 1er juillet 1894 inclus.

Les actions de la *Compagnie Parisienne du Gaz* gagnent 8 fr. 75 à 1.170. Le Conseil municipal de Paris s'est de nouveau occupé de la question de l'exonération des frais accessoires, et du maintien des droits de la Ville en 1895. En réponse à une demande qui lui a été adressée, M. le Préfet de la Seine a déclaré qu'il venait d'introduire un mémoire sur cette affaire, et que la première Commission du Conseil en était saisie. En attendant, et comme nous l'annoncions il y a huit jours. la *Compagnie Parisienne du Gaz* prépare la conversion de ses obligations 5 0/0. Hâtons-nous de dire qu'en le faisant, elle ne s'assure pas les bénéfices que l'on pourrait supposer. En effet, l'économie qu'elle retirera de cette mesure appartiendra, par moitié, à la Ville de Paris. Aussi est-ce un don, en quelque sorte purement gracieux, qu'elle consent, et dont on doit lui tenir compte.

Les actions *Omnibus*, qui étaient à 1.015 le 11 mai, sont à 1.017 50. Au comptant, on les trouve cotées 1.026. Les recettes du 7 au 13 mai de la Compagnie s'élèvent à 849 256 fr. 45, en augmentation de 7.801 francs 75 sur 1893. Les recettes du 1er janvier au 13 mai 1894 atteignent 15.178.670 fr. 15, contre 14.966.138 francs 40 en 1893. Toutefois la Compagnie est en butte, en ce moment, à certaines difficultés. Par mesure d'économie, on avait, en 1893, continué la substitution de la tourbe à la paille comme litière de la cavalerie ; or, cette substitution aurait engendré, depuis quelque temps, de nombreuses morts dans cette même cavalerie. On aurait donc renoncé à cette économie coûteuse en fait pour en revenir à l'ancien système. Par contre, disons que le Conseil municipal de Paris vient d'autoriser la Compagnie à créer un certain nombre de lignes nouvelles qui augmenteront considérablement son réseau.

L'action de la *Compagnie Générale Transatlantique* est à 372 50, après 383 75. On avait répandu le bruit qu'une hypothèque prise par le *Crédit Foncier* en garantie d'un emprunt de 12 millions consenti à la Compagnie en 1884 existait toujours. La Compagnie a répondu que ces 12 millions ont été remboursés, avec les intérêts, en 1887, ainsi qu'il est établi au rapport présenté à l'assemblée générale de 1888. Quant aux au-

tres inscriptions dont on parle, ce sont des hypothèques légalement affectées au cautionnement des services postaux, conformément aux exigences du cahier des charges.

Dans son audience du 11 mai courant, et conformément à l'avis favorable des trois jurisconsultes désignés par le procureur de la République, Mes Rousse, Bétolaud et Albert Martin, la Chambre du Conseil du Tribunal civil de la Seine a homologué une transaction intervenue entre le liquidateur de la *Compagnie Universelle du Canal interocéanique de Panama* et M. G. Eiffel, et qui annule la transaction de 1889. Voici les grandes lignes de cette transaction : Dans le cas où une Société nouvelle se constituerait pour continuer les travaux de percement de l'isthme de Panama et les mener à bonne fin, M. Eiffel s'engage à souscrire pour 18 millions de francs d'actions de cette Société et devra libérer sa souscription à concurrence d'une somme de 5 millions. Quant aux traités de la Compagnie dont M. Eiffel est porteur, elles seront payées, le jour même du susdit versement de 5 millions, en principal et en intérêts calculés à 3 1/2 0/0 l'an en Bons à lots de la Compagnie de Panama, dont la valeur est fixée à 125 francs par Bon.

Dans le cas où aucune Société ne se constituerait, M. Eiffel mettra à la disposition de la liquidation de la Compagnie une somme de 5 millions de francs et les 45 traités dont il est porteur. Par contre, on lui abandonnera une certaine quantité de matières premières ainsi que du menu matériel non encore utilisés. Ainsi, tous les litiges se trouvent éteints et réglés à forfait entre les partis.

Les actions de la *Compagnie des Wagons-Lits* sont lourdes dans les environs de 355. Dans le but de se procurer des ressources qui lui permettront le remboursement de sa dette flottante ainsi que l'augmentation et la réfection de son matériel, cette Compagnie ne pouvant émettre ni de nouvelles actions ni de nouvelles obligations, vu la dépréciation qui pèse sur les titres existant déjà, cède à une Société nouvelle les hôtels qu'elle possède à Lisbonne, Nice et Brindisi, ainsi que ceux qu'elle se proposait d'ouvrir à Péra et à Thérapia. La nouvelle Société, qui sera belge, sera constituée au capital de 6 millions de francs, divisé en 6.000 actions privilégiées et 6.000 actions ordinaires. La Compagnie des Wagons-Lits, en échange des propriétés qu'elle rétrocède, et qui ont nécessité 3.100.000 francs de dépenses, reçoit 4.700 de ces actions privilégiées et 5.350 de ces actions ordinaires. Il restera à la nouvelle Société, pour se procurer les ressources dont elle a besoin, 658 actions ordinaires et 1.300 actions privilégiées. Reste à savoir la somme que la *Compagnie des Wagons-Lits* retirera des titres qui lui sont donnés en paiement de ces hôtels. On sait, comme nous l'avons exposé à plusieurs reprises dans l'*Economiste Européen*, que la Compagnie est dans une situation assez difficile. Son dividende a fléchi de 25 fr. (en 1892) à 17 fr. 50 (en 1893), et son bénéfice net est tombé de 813 743 fr. à 558.302 fr. Quant aux recettes de 1894, elles sont, du 1er au 30 avril, de 1.761.897 fr. contre 1.786.158 fr. en 1893.

Les actions des *Entreprises Militaires et Civiles* sont à 447 fr. Les actionnaires de la Société sont convoqués pour le 5 juin en assemblée générale ordinaire et extraordinaire. L'assemblée générale extraordinaire délibérera sur des modifications à apporter au paragraphe 1er de l'article 43 des statuts.

Les *Aguas-Tenidas* que nous laissions, il y a huit jours, à 532 sont maintenant à 535. L'assemblée générale des actionnaires de cette Société a eu lieu le 10 courant. Elle a approuvé les comptes de 1893 et fixé le dividende à 40 francs, sur lesquels 20 francs ont déjà été payés en octobre dernier.

Les *Messageries Maritimes* ont passé de 595 à 598. La Compagnie convoque ses actionnaires en assemblée générale ordinaire et extraordinaire pour le 31 courant. L'assemblée extraordinaire aura à statuer sur les pouvoirs à donner au Conseil d'administration pour passer avec le Gouvernement une convention additionnelle à celle du 30 juin 1886; sur la transformation de la Compagnie en Société anonyme; sur la rédaction de nouveaux statuts, rédaction qui comporterait notamment fixation du capital au chiffre actuellement émis de 60 millions de francs; enfin, sur la prorogation de la Société jusqu'au 31 décembre 1931, soit prolongation de 30 ans. Ajoutons que le dividende pour 1893, qui sera proposé à l'assemblée ordinaire du 31 mai, a été fixé par le Conseil d'administration à 25 fr., sans changement sur celui de 1892.

★ ★ On s'est plu, cette semaine, à répandre de nouveau certains bruits relativement à l'Espagne. On a prétendu que de nouveaux pourparlers avaient été entamés entre le Gouvernement et les Compagnies de Chemins de fer espagnols et, sur cette nouvelle, la *Rente Extérieure Espagnole* avait atteint le cours de 64 75. Mais aucune confirmation n'ayant été reçue, on a reculé jusqu'à 64 10 et on clôture à 64 30 en perte, pour la semaine, de 32 1/2 centimes. Au fond, rien n'est changé en Espagne; on attend toujours un témoignage de bonne volonté du Ministère, mais cette attente fatigue et lasse visiblement le public qui s'intéresse, ici, aux valeurs espagnoles.

★ ★ Nos prévisions de samedi dernier sur la *Rente Italienne* se sont réalisées. Nous laissions cette valeur à 79 10; et, depuis, elle a reculé jusqu'à 77 50. Elle clôture cependant un peu mieux à 78 20, mais le change en Italie est mauvais. De plus, on a fait circuler sur notre place différents bruits au sujet de certaines Institutions de crédit italiennes, bruits nullement confirmés, d'ailleurs, mais qui témoignent d'une inquiétude que l'on ne cherche même pas à dissimuler.

★ ★ Le *Nouveau Norvégien 3 1/2 0/0*, dont la souscription a été un succès, est recherché au comptant à 99 30, bénéficiant ainsi d'une prime de 30 centimes sur son cours d'émission. Le *3 0/0 1888* est en avance à 88 50 contre 88 fr. il y a huit jours; quant au *3 1/2 0/0 1886*, il progresse de 100 40 à 100 50.

★ ★ De grosses demandes sont à signaler cette semaine en *Roumain 5 00 Amortissable*, qui monte à 98 20 en avance de 60 centimes sur la semaine dernière. Ce titre s'acclimate de plus en plus sur notre marché. Le *Roumain 4 0/0 1886* profite aussi à 86 35 en avance de 35 centimes pour la semaine.

★ ★ La *Conversion Russe* en cours a pleinement réussi. On sait que le Gouvernement russe n'avait offert que 750 millions de *Nouvelle Rente 4 0/0* sur le milliard qu'il y avait à convertir. Cinq jours ne s'étaient pas écoulés que les 750 millions étaient absorbés par les porteurs de titres appelés à la Conversion. En présence de ce résultat, et pour donner satisfaction à tout le monde, le Ministre des finances de Russie a offert à tous ceux qui demandaient la Conversion le solde de *Nouvelle Rente 4 0/0*, qu'il avait réservé jusqu'alors. A l'heure actuelle, l'opération entière est virtuellement finie.

Ici, on s'est occupé hier, pour la première fois du *Nouveau Titre Russe Intérieur 4 0/0* dont nous venons de parler. On l'a demandé à 64, soit avec une prime de 1 1/2 0/0 en chiffre rond sur le cours d'émission. Naturellement l'*Orient IIIe* a profité de la faveur qui s'attache au nouveau fonds introduit, et il cote actuellement 69 ex-coupon de 1 fr. 58, présentant ainsi une avance de 75 centimes environ. *Russe consolidé 1re* et *2e Séries* en forte avance à 100 70 contre 100 20; grande hausse du *3 0/0 1891* à 89 10, soit en plus-value de 1 fr. 70. La marge à la hausse qui existe sur ce titre attire l'attention de l'épargne. Rappelons ici qu'au moment de l'émission de cette Rente, offerte à 79 75 et continuellement ensuite, nous avons conseillé l'achat en prévision de ce qui se passe actuellement.

★ ★ Bien que ne restant pas toutes aux plus hauts cours, les *Valeurs Ottomanes* sont très fermes et toujours en excellente tendance. La *Banque Ottomane*

qui vient, pour son groupe, d'obtenir le monopole des alcools en Turquie, se négocie entre 640 et 641 25. *Turc C* 26 07 1/2 contre 25 70; *Turc D* en bénéfice de 32 1/2 centimes à 24 20. On a remarqué que beaucoup de ceux qui, il y a quelque temps, avaient arbitré du *Turc C* contre ventes de *Turc D* défaisaient, maintenant, leur opération; *Priorites Ottomanes* 475, gagnant ainsi 10 francs; *Douanes 5 10* contre 505 le 11 courant; *Consolidation* 442 50 en avance de 3 fr. 75; *Emprunt Ottoman 4 0/0 1894* 445, soit 20 francs de prime sur son cours d'émission.

L'obligation *Salonique-Constantinople*, de 320 passe à 321 25, après même 325 au plus haut. Elle profite de la faveur qui s'attache, en ce moment, aux *Valeurs Ottomanes*, d'autant plus que le public semble affecter maintenant une préférence pour les bonnes valeurs éloignées du pair.

QUESTIONS DU JOUR

LES FONDS OTTOMANS

ET LE LOYER DE L'OR

L'immense succès de la souscription publique du *Nouvel Emprunt Ottoman* paraît inexplicable à bon nombre de personnes ne regardant les choses qu'à la surface. Nous allons essayer de démontrer que ce succès, prévu et prédit par nous, était en quelque sorte fatal, parce qu'il est la résultante d'une situation d'ensemble qui mérite d'être analysée.

La *Banque de Paris* et la *Banque Internationale* offraient au public 80.000 obligations au prix de 425 francs, remboursables à 500 fr. en 64 années et rapportant 20 fr. d'intérêt annuel. 18.465 souscripteurs ont demandé 10.572.583 obligations; ce qui revient à dire que le Nouvel Emprunt a été couvert 132 fois et que la moyenne des souscriptions a atteint le chiffre de 572 obligations.

Le crédit actuel de la Turquie peut-il justifier un pareil empressement? Evidemment, la situation financière de l'Empire ottoman est en tous points parfaite; ceux de nos lecteurs qui, depuis bientôt trois années, ont suivi dans l'*Economiste Européen*, nos correspondances de Constantinople et les études économiques et financières que nous avons consacrées à la Turquie, savent à quoi s'en tenir.

Les rapports du Conseil d'administration de la Dette publique Ottomane sont caractéristiques, car il suffit d'y relever le développement progressif du service de l'Amortissement, constitué par le décret impérial de Mouharrem, pour n'avoir plus de doutes sur l'avenir des valeurs administrées par le Conseil de la Dette.

Le compte rendu préliminaire des opérations de recettes et de dépenses effectuées pendant le douzième exercice (1893-1894), compte rendu que nous venons de recevoir cette semaine, est d'ailleurs significatif :

L'ensemble des recettes affectées au service de la Dette a atteint le chiffre de 2.291.670 liv. t., en augmentation de 23.401 liv. t. par rapport à l'année précédente et le total de ces recettes, applicable au service de la Dette après déduction des dépenses d'administration, s'élève à 2.189.405 liv. t.

Ces recettes nettes ont été ainsi réparties :

	Livres turques
1° *Obligations priorité*	430.500 »
2° *Dette convertie*	1.005.025 16
3° *Lots Turcs*	156.325 48
4° *Certificats 1863-64, 1865 et 1873*	9.458 94
5° *Amortissement ordinaire*	319.881 08
6° — *extraordinaire*	159.500 »
7° *Solde disponible*	108.714 73
Total égal	2.189.405 39

Ainsi, sur une répartition totale de 2.080.690 *liv. t.* le chapitre de l'amortissement ordinaire et extraordinaire absorbe, à lui seul, 479.381 *liv. t.*, soit 23 % des sommes consacrées au service de la Dette publique ottomane.

Le Rapport résume le fonctionnement de l'amortissement dans la page suivante :

SERVICE DE L'AMORTISSEMENT

Les opérations d'amortissement sur les séries ont continué à être très importantes pendant l'exercice qui vient de finir; elles auraient même dépassé le total du capital amorti l'année précédente, sans les plus-values qui, quoique moins accentuées cette année, n'ont pas moins continué, ainsi que les porteurs le verront plus bas.

Le total du capital nominal, des quatre séries, amorti pendant le douzième exercice, a atteint le chiffre de 1.431.408 liv. t., égal à 1,44 0/0 du capital inscrit au Grand-Livre et au prix moyen de 39,504.

Les mêmes, en 1892-93, avaient atteint le chiffre de 1.447.600 liv. t., soit 1,44 0/0 du capital inscrit au Grand Livre à un prix moyen de 36,714.

Le Conseil croit utile de placer sous les yeux des porteurs quelques chiffres qui montreront les progrès réalisés sur cette partie du service, tant du chef de l'augmentation annuelle des recettes, que de celui de l'amortissement extraordinaire.

Années	Capital	Prix	Proportion 0/0 sur capital
	Liv. t.		
1889-90	688.732	32 47	0 69
1890-91	992.530	34 45	1 »
1891-92	1.671.670	30 56	1 68
1892-93	1.447.600	36 71	1 64
1893-94	1.431.408	39 50	1 44
Totaux	6.231.940	34,87	6,26

Pendant les sept années précédant celles ci-dessus, le total du capital amorti n'avait été que de 2.682.680 liv. turques, et les intérêts sur amortis des mêmes, n'étaient que de 108.327 liv. t. 58; la réunion des deux périodes montre un total amorti de 8.914.620, soit 8,95 0/0 du total de la Dette, auquel les intérêts acquis ont participé, en total, pour une somme effective de 392.683 liv. t. 74.

Pour montrer la part prise par les intérêts sur titres amortis dans le service des amortissements, nous donnons, dans le petit tableau suivant, les sommes qui ont servi annuellement à augmenter le total du capital amorti.

Années		Intérêts sur capital amorti
1889-90	Liv. t.	31.596 51
1890-91		40.266 27
1891-92		55.292 27
1892-93		71.306 62
1893-94		85.894 49
Total	Liv. t.	284.356 16

Donc, et conformément à nos démonstrations antérieures, la situation actuelle des finances ottomanes est parfaite et chaque nouvel exercice consolide cette situation par le fonctionnement régu-

lier d'un service d'amortissement très solidement gagé.

Eh ! bien, cette situation ne suffit pas pour expliquer l'immense succès du Nouvel Emprunt ottoman : il existe une autre raison, plus décisive encore, et nous voulons profiter de l'occasion pour la développer parce que cet événement peut, en effet, se donner comme une véritable *leçon de choses*.

Dans nos études sur la *Crise des changes* nous avons établi, avec preuves à l'appui, que le régime monétaire bâtard auquel le monde civilisé est aujourd'hui condamné par le monométallisme-or, a pour conséquence de centraliser le métal jaune dans quelques grands pays et de l'y laisser prisonnier.

L'or est visiblement *Prisonnier d'Etat* en France et en Allemagne ; depuis quelques années, et tout en ayant conservé l'apparence de la liberté, il est également devenu *Prisonnier d'Etat* en Hollande et même en Angleterre.

Comment cette révolution s'est-elle accomplie ? D'une manière toute naturelle : l'Angleterre, la France, l'Allemagne et la Hollande sont les marchés financiers auxquels, pendant une longue période d'années, les nations secondaires à l'état de formation, ou de transformation, ont demandé les crédits nécessaires à leur développement économique. Les statistiques les plus sûres établissent, en effet, que ce groupe de nations est aujourd'hui créditeur du restant du monde civilisé.

Tant que les relations monétaires entre les nations prêteuses et les nations emprunteuses ont été normales et régulières, cet état de choses a continué et le taux du loyer de l'argent, dans les pays riches, s'est maintenu à un taux relativement élevé.

Mais le jour où la rupture du pair bimétallique est venue bouleverser les rapports monétaires entre les pays créditeurs et les pays débiteurs ; le jour où la disqualification de l'argent, comme instrument de crédit international, a ramené ce métal précieux à l'état de simple marchandise et où, par conséquent, le monométallisme-or a été imposé au monde entier : la situation respective des pays créditeurs et des pays débiteurs s'est modifiée dans le sens que voici :

Les pays débiteurs ont été dans l'obligation de s'imposer de grands frais pour convertir leur monnaie nationale en crédit-or au profit des pays créanciers ; d'où, cause de gêne d'abord, et, plus tard, de suspension de paiement pour les pays débiteurs les plus endettés extérieurement.

Les pays créditeurs, loin d'être enrichis par la hausse générale de l'or que cette révolution monétaire a produite, ont été triplement frappés dans leurs intérêts matériels :

1° Par l'avilissement des prix de leurs produits agricoles et manufacturés, avilissement déterminé par la concurrence forcée des pays débiteurs à changes avariés ;

2° Par la dépréciation plus ou moins complète de leurs placements financiers extérieurs, soit en capital, soit en intérêts ;

3° Par la baisse ininterrompue du taux du loyer de l'or sur leur propre territoire.

Ces trois phénomènes économiques — que j'ai constatés ici même, dans mes études sur la *Crise des changes* — ont été mis en relief, et d'une manière lumineuse, à la Conférence bimétallique internationale de Londres. L'or est devenu Prisonnier d'Etat dans les pays riches, non de part la loi écrite, mais volontairement, parce qu'il n'ose plus aller s'employer dans ces pays, maintenant à changes avariés, où il trouvait jadis de si fructueux placements. Il s'accumule dans les Banques d'émission, reste improductif, ou se contente d'un revenu dérisoire, mais fourni par des valeurs appartenant au groupe des pays créditeurs, des pays où la circulation monétaire est elle-même au pair de l'or.

Dans son discours à la Conférence, de Londres, M. Boissevain, d'Amsterdam, a résumé d'un trait cette singulière situation :

« En raison de la tendance continue de la hausse « sur l'or, on évite aujourd'hui, le plus possible, « de contracter de nouveaux engagements *en or :* « l'emprunteur, pour ne pas subir la perte que « cette hausse cause au débiteur ; le prêteur, par « crainte de ne pouvoir être payé *en or* par l'em- « prunteur. Et l'or reste inactif, se disputant les « quelques pauvres affaires des pays à circulation « d'or, et produisant ainsi cette baisse factice du « taux du loyer de l'argent que les monomé- « tallistes-or invoquent si naïvement contre le *Bi-* « *métallisme !* »

Or, quels sont les pays, à Dettes extérieures, avec lesquels les nations prêteuses (France, Angleterre, Allemagne, Hollande) puissent encore contracter des engagements payables en or ? La Russie, l'Autriche-Hongrie, la Turquie et la Roumanie.

La Russie n'emprunte plus : elle procède, au contraire, à des conversions fructueuses pour ses finances ; l'Autriche-Hongrie a presque fini ses émissions de régularisation de la *Valuta ;* la Turquie n'emprunte plus : l'*Emprunt 4 0/0 1894* n'est qu'une sorte de conversion ; quant à la Roumanie, sa Dette publique a trop peu d'importance pour qu'on puisse la considérer comme un débouché sérieux à l'or français, anglais, allemand et hollandais.

Enfin, si l'on tient compte de ce fait que les nations riches ont elles-mêmes terminé leurs grands travaux publics ; qu'il ne reste plus de chemins de fer à construire, ou de grandes industries à créer en France, en Angleterre, en Hollande et en Allemagne ; que le Trésor public de ces nations — sauf pour l'Allemagne — n'offre plus de nouveaux titres d'Etat à l'épargne nationale : on comprendra toutes les causes du succès extraordinaire du *Nouvel Emprunt Ottoman 4 0/0.*

Et il ne faut pas que nos Boursiers s'y trompent : la baisse du taux du loyer de l'or n'a pas dit son dernier mot, et (sauf complications internationales) les valeurs ottomanes — pour rester dans notre sujet — se capitaliseront fatalement au-dessous de 4 0/0 avant la fin de l'année 1894.

Les 10.572.583 obligations demandées par le public (les neuf dixièmes par la haute Banque) contre 80.000 obligations offertes, contribueront d'ailleurs à la hausse des fonds à turban. Jusqu'à l'heure actuelle il existait, à l'égard de ces fonds, dans la masse des petits capitalistes, une certaine hésitation que le passé financier de la Turquie légitimait parfaitement. L'événement qui vient de se produire aura pour effet inévitable d'enlever les appréhensions des *portefeuilles enfouisseurs* et, bientôt, la position de la cote nous révèlera ce vieux phénomène — toujours nouveau parce qu'il découle de la na-

ture humaine — : que le comptant absorbe dans les hauts cours les titres ottomans qu'il a refusés aux plus bas prix.

EDMOND THÉRY.

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE INTERNATIONALE

D'ÉCLAIRAGE PAR LE GAZ ET L'ÉLECTRICITÉ

La réussite extraordinaire des opérations engagées depuis le 1er janvier 1894: Conversion de la *Rente française 4 1/2 0/0, Emprunt 2 1/2 0/0 de la Ville de Paris, Emprunt Norvégien 3 1/2 0/0 1894, Emprunt Ottoman 4 0/0,* a démontré d'une façon éclatante que les capitaux français étaient abondants et, par suite, ne demandaient que des remplois. Il était donc à prévoir que ces mêmes opérations forceraient, en quelque sorte, l'initiative de chacun, et que nombre d'affaires viendraient se greffer sur celles que l'épargne française a si bien accueillies. C'est ce qui commence à avoir lieu. Toutefois, il ne convient pas que l'élan donné soit mis à profit pour entraîner le public dans des affaires de second ordre, tout au plus. A l'heure actuelle, il faut que tout ce qui est ou doit être présenté au public, soit exempt de tout aléa; autrement, une désillusion, même la plus petite, contrarierait, pour longtemps encore, les effets obtenus jusqu'à ce jour, après une attente des plus longues, et nous ferait revenir à un état encore plus défavorable que celui que nous subissions jusqu'à la fin de l'année 1893. Aussi, toutes les opérations, présentées à l'ombre des succès obtenus, doivent-elles être étudiées avec soin, afin que notre épargne ne s'aventure pas à la légère et ne vienne pas, plus tard, refuser son concours à d'autres opérations de premier ordre.

Ces réflexions nous sont suggérées par l'émission à laquelle procède, en ce moment, la *Banque Parisienne.* Il s'agit de la vente, par émission publique, de 15.000 obligations 5 0/0 de 500 francs chacune, remboursables au pair, en 45 ans, de la *Société générale Internationale d'Eclairage par le Gaz et par l'Electricité,* et offertes au prix de 485 francs.

La Société dont il s'agit ici est de création récente. Son capital-actions est de 4.500.000 fr., et ses statuts ont été déposés le 14 mars de la présente année. Le susdit capital, de 4.500.000 fr., est représenté, disent les statuts, par 9.000 actions de 500 fr. entièrement libérées, et la Société a pour objet: la fourniture du gaz, de l'électricité, de l'eau, ou de tous autres produits pour l'éclairage, le chauffage, la force motrice et les usages domestiques ou industriels; l'achat, la création, l'exploitation, la location et l'amodiation de toutes usines en vue de ces industries, soit en France, soit à l'étranger, et notamment l'achat en tout ou en partie de la concession avec monopole du gaz et de l'électricité de la ville de *Szegedin* (Autriche), comprenant l'usine complète en pleine exploitation, 55 kilomètres environ de canalisation (!), le matériel complet fixe et mobile, les appareils d'éclairage public et toutes les installations particulières en location, avec jouissance des revenus à partir du 1er avril 1894; l'achat en tout ou partie des concessions, avec monopole du gaz et de l'électricité, de la ville d'*Ostende,* de la ville de *Montreuil-sous-Bois,* de la ville de *Galatz* (Roumanie); et, directement et indirectement, toutes les formes légales de participations dans d'autres Sociétés ou entreprises similaires, etc.

La durée de la Société est de 99 ans, mais elle pourra être prorogée par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires.

Nous avons dit plus haut que le capital social de la Société était de 4.500.000 fr., divisé en 9.000 actions entièrement libérées. Mais il existe, en outre, 2.500 *parts de fondateur* qui ont été attribués en représentation des apports.

Ces apports consistent en *promesses* de vente régulière de tout ou partie des concessions et usines à gaz et électricité des villes de *Szegedin, Ostende, Montreuil-sous-Bois* et *Galatz;* en dépenses de toutes natures, en plans, études qui ont dû être faits pour l'obtention, la régularisation, la construction, l'organisation ou la constitution de ces différentes affaires, en études et négociations en cours pour l'obtention de diverses concessions en France et à l'étranger.

Il paraît, d'après le prospectus d'émission que ces *promesses* de ventes, ces plans, ces études, etc., représentent une *grande valeur.* Soit. Cependant on ne les paie qu'en titres qui n'ont droit à un avantage que lorsqu'il a été prélevé :

Un vingtième des bénéfices pour la formation d'un fonds de réserve;

Une somme suffisante pour payer aux actionnaires cinq pour cent nets du montant libéré de leurs actions.

L'attribution du surplus des profits a lieu alors comme suit :

10 0/0 au Conseil d'administration; 20 0/0 aux parts de fondateurs et 70 0/0 aux actionnaires.

Ce qui veut dire que, en dehors de l'intérêt à 5 0/0 stipulé pour les actions, la part fondateur touchera, dans le cas de bénéfices, un dividende un peu plus élevé que celui de l'action.

Mais, jusqu'à présent, nous n'avons pas abordé la question principale. En effet, nous avons bien parlé de *promesses de ventes* d'usines, mais non de ces ventes en elles-mêmes. Comment s'effectueront-elles ? Nous allons le voir par l'article 15 des statuts :

Le Conseil d'administration, d'accord avec l'assemblée générale ordinaire ou extraordinaire, pourra, à toute époque, et suivant les besoins de la Société, émettre des obligations aux conditions qu'il jugera les plus favorables.

En vue des négociations en cours et spécialement pour l'exécution des conventions avec les vendeurs des usines de *Szegedin, Ostende, Montreuil, Galatz,* dont partie du prix est payable en obligations de la Société, il pourra être créé, immédiatement des obligations jusqu'à concurrence de 15.000, remboursables à 500 fr., en 50 ans, etc.

Et, dès aujourd'hui, ces 15.000 obligations sont offertes au public. Pourquoi, puisqu'une partie des acquisitions en vue est *payable en obligations de la Société ?*

Et maintenant, que valent ces usines ? Nous l'ignorons. Tout ce que nous savons, — d'après le prospectus de l'émission, — c'est que pour celles d'*Ostende,* de *Montreuil-sous-Bois* et *Szegedin,* les revenus actuels sont déjà plus que suffisants pour rémunérer le prix d'acquisition. Or, nous préférerions des chiffres à ces phrases alambiquées. Il est vrai que, dans un temps très court, et pour ces trois Etablissements, il ne saurait, dit-on, être prévu une production de gaz moindre de 4 à 5 millions de mètres cubes. D'où plus de 400.000 fr. de bénéfices nets. Mais, et en admettant ce qui nous est dit, tout cela c'est de l'avenir et nous réclamons le présent. Que produisent actuellement les susdites usines, et quels sont leurs revenus ? On doit le savoir exactement ; autrement on achèterait chat en poche.

Pour *Galatz,* c'est tout autre chose. La concession est une très bonne affaire, dit toujours le prospectus. La ville compte environ cent mille habitants, paraît-il. Mettons 80.000, et estimons-nous très satisfaits. Or, à *Galatz,* il faut s'attendre également à un bénéfice net annuel de 400.000 fr..... Mais, et ici nous nous reportons aux statuts de la *Société Générale Internationale d'Eclairage par le Gaz et l'Electricité,* la concession ne possède que 1.000 abonnés !! N'y a-t-il pas, là, une superfétation d'espérances ?

Enfin, passons. De ce qui précède, il résulterait que les quatre Etablissements sus-mentionnés donneraient un bénéfice total de 800.000 francs. Sur ce bénéfice, il y aurait à déduire : 1° la charge totale annuelle de 410.000 fr. pour le service des obligations émises en ce moment; 2° 5 0/0 sur le capital-actions, soit 225.000 ; resteraient 165.000 fr. pour servir à la réserve, aux attributions du Conseil d'administration et aux répartitions entre actions et parts de fondateurs. Ce n'est

pas excessif, mais de ce que nous disons, il appert que ce revenu de 800.000 francs doit, au maximum, exiger un capital de 8 millions de francs. Les usines de *Galatz*, de *Montreuil-sous-Bois* (24.000 hab.), d'*Ostende* (24.000 hab.) et *Szegedin* (90.000 hab.) devraient donc être, tout au plus, payées sur ce pied.

Or, la Société possède un capital-actions de 4.500.000 fr., dont la totalité a, paraît-il, été souscrite en numéraire. Que n'a-t-elle employé ce capital, — qui ne doit pas avoir disparu, — et une partie des obligations à émettre, à acquitter le montant des acquisitions à faire ? Car ces acquisitions ne sont encore *qu'à faire*, et la Société, — du moins d'après ce que nous voyons, ne possède pour tout bien que des promesses de ventes, des plans, etc. On admettra que la situation est quelque peu originale. Et si, une fois l'émission des obligations faite, les promesses de ventes, par suite d'un vice quelconque, ne devenaient pas effectives, où serait la *sécurité absolue* des obligations ? En tout cas, et nous nous croyons être en droit de le demander, à quoi a servi jusqu'à présent, le capital action ? Qu'a entrepris la Société depuis sa création ? Pourquoi accuser un capital *entièrement souscrit en numéraire*, alors qu'il eût été plus correct et plus simple de mettre : *entièrement versé* ?

Depuis plusieurs années, la *Banque Parisienne* semblait être entrée dans une période de recueillement. Sans lui faire trop de reproches, on peut dire que le passé l'avait contrainte à garder une attitude expectante et à procéder à une réorganisation devenue nécessaire, réorganisation à laquelle l'honorable M. Monchicourt, président du Conseil d'administration, et aujourd'hui décédé, avait présidé au milieu de difficultés dont on peut se rendre compte. Or, subitement, cet Etablissement sort de sa réserve pour nous présenter une affaire critiquable. Il semblerait que la disparition de M. Monchicourt ait été pour la *Banque Parisienne* comme un signal, et que cette institution veuille renouveler les errements d'antan : C'est une méthode plus que défectueuse ; et la *Banque Parisienne*, vraisemblablement, se repentira d'un premier mouvement qui aurait pu être meilleur, si elle avait su attendre plus longtemps, ou si elle avait agi avec plus de circonspection. Quoi qu'il en soit, elle doit au public des explications ; et ces explications, elle ne peut manquer de les fournir.

A. LECHENET.

LE COMMERCE EXTÉRIEUR DE LA FRANCE

pendant les quatre premiers mois de 1894

L'Imprimerie Nationale vient de faire paraître le volume des documents statistiques publiés par l'Administration des Douanes sur le commerce de la France pendant les quatre premiers mois de 1894.

Les importations se sont élevées, du 1er janvier au 30 avril 1894, à 1.591.390.000 fr., et les exportations à 1.063.345.000 francs.

Ces chiffres se décomposent comme suit pour le mois d'avril :

IMPORTATIONS	1894	1893	
Objets d'alimentation	89.093.000	77.919.000	+11.174.000
Matières nécessaires à l'industrie	205.655.000	208.212.000	— 2.557.000
Objets fabriqués	50.343.000	46.220.000	+ 4.123.000
Totaux	345.091.000	332.351.000	+12.740.000
EXPORTATIONS			
Objets d'alimentation	64.534.000	71.113.000	— 6.579.000
Matières nécessaires à l'industrie	66.279.000	573.000	— 8.294.000
Objets fabriqués	148.681.000	160.190.000	—11.509.000
Colis postaux	7.035.000	8.693.000	— 1.658.000
Totaux	286.529.000	314.569.000	—28.040.000

Le tableau suivant donne, du 1er janvier au 30 avril, le mouvement du commerce extérieur comparé à celui des quatre premiers mois de 1893 et 1892 :

IMPORTATIONS	1894	1893	1892
Objets d'alimentation	481.813.000	308.516.000	596.474.000
Matières nécessaires à l'industrie	917.239.000	779.517.000	800.813.000
Objets fabriq.	192.338.000	171.287.000	258.763.000
Totaux	1.591.390.000	1.259.320.000	1.656.050.000
EXPORTATIONS	1894	1893	1892
Objets d'alimentation	216.941.000	220.580.000	244.795.000
Matières nécessaires à l'industrie	255.518.000	279.132.000	256.376.000
Objets fabriq.	560.596.000	579.836.000	532.350.000
Colis postaux	30.290.000	27.357.000	16.737.000
Totaux	1.063.345.000	1.106.905.000	1.050.258.000

Il a été fait usage, pour le calcul des valeurs de 1894 et de 1893, des taux d'évaluation fixés, pour cette dernière année, par la Commission permanente des valeurs de douane.

Les valeurs de 1892 ont été établies au moyen des taux propres à cette année.

L'APPROVISIONNEMENT DE PARIS

DEUXIÈME ARTICLE (1)

Le marché de la triperie est approvisionné par les abattoirs, les départements, la banlieue de Paris et la Hollande (rognons de bœufs expédiés dans de la saumure). En 1893, il y a eu 9.407.669 kilog. de triperie introduite à Paris ; l'augmentation est de 350.091 kilog. sur 1892. La langue de bœuf acquitte le droit d'octroi applicable à la viande. Il en est de même des cervelles et rognons de bœuf, des ris, foies et cervelles de veau et des rognons de mouton, lorsqu'ils sont détachés des issues. Le service d'inspection de la boucherie a saisi environ 55.000 kilog. de denrées avancées.

La volaille et le gibier sont classés, au point de vue des droits d'octroi, en quatre catégories, ainsi qu'il suit :

1re catégorie (*75 francs par 100 kilog.*). — Coqs de bruyère, outardes, canepetières, faisans, perdrix, bartavelles, lagopèdes ou perdrix blanches, grouses, bécasses, bécassines, coqs de bois, gélinottes, cailles, alouettes, grives, râles de genets, becfigues, ortolans, lots de crêtes de coq, rognons de poulets, foies d'oie et de canard ;

2e catégorie (*30 francs par 100 kilog.*). — Dindes, canards domestiques, poulets, pintades, pigeons, oies sauvages, canards sauvages, canards pilets, canards milouins, canards siffleurs, rouges de rivière, sarcelles, poules d'eau, râles d'eau, pluviers, vanneaux, merles, chevreuils ;

3e catégorie (*18 francs par 100 kilog.*). — Oies domestiques, lièvres, lapins de garenne, cerfs et biches, daims, chamois et isards, sangliers et marcassins, hérissons, écureuils, cochons de lait, ours, bisons, poules de prairie, macreuses, pigeons ramiers, et tous gibiers rentrant dans l'alimentation non compris dans les précédentes catégories ;

4e catégorie (*9 francs par 100 kilog.*). — Lapins domestiques et chevreaux.

Les réexpéditions en 1893 ont été de 101.353 kilog. ; elles présentent, par comparaison avec celles de 1892, qui avaient été de 95.030 kilog., une légère augmentation de 6.323 kilog. Le service d'inspection sanitaire a saisi, en 1893, environ 7.952 pièces reconnues impropres à la consommation, soit 1 471 de plus qu'en 1892.

La volaille et le gibier paient, aux Halles centrales, un droit d'abri de 2 francs par 100 kilog., sans distinc-

(1) Voir l'*Économiste Européen*, n° 122.

tion de catégorie; le droit de poids public est de 0.20 c. par 100 kilog.

Les apports de fruits et légumes aux Halles centrales, en 1893, ont été de 11.506.205 kilog., en diminution de 577.260 kilog. en 1892.

Cette diminution est imputable à la chaleur extraordinaire de 1893, qui ayant exceptionnellement favorisé la production, a provoqué sur le carreau forain de nombreux envois provenant du rayon d'approvisionnement de Paris. L'abaissement du prix de ventes a eu pour conséquence l'abstention des producteurs du Midi.

Depuis le 18 octobre 1858, le marché des fruits et légumes se tient sur certaines voies couvertes des Halles centrales; c'est le « Carreau forain des Halles », qui est approvisionné de la façon suivante: Les jardiniers, maraîchers et horticulteurs de Paris et de la banlieue apportent, les premiers, leurs primeurs; les seconds, les roses, lilas et autres plantes de serre chaude. Les cultivateurs de la Seine, Seine-et-Oise et même d'un rayon plus étendu, alimentent le marché des gros légumes, choux, carottes, etc.; de fruits rouges, fraises, cerises, prunelles, etc. La fraise provient en grande partie de Fontenay-aux-Roses et de Palaiseau; les pois verts proviennent de Nanterre, Suresnes et Puteaux; les fleurs et pêches, de Montreuil, Bagnolet; les salades, de Gonesse, Versailles; les légumes lavés (carottes et navets), de Croissy, Montesson; les choux-fleurs, de Chambourcy, Neuilly-sur-Marne, Groslay; les choux, d'Aubervilliers, Gennevilliers, Palaiseau, Pontoise; l'asperge, d'Argenteuil, Herblay, Ermont; les artichauts, de Gonesse, de Gennevilliers; le cresson, d'Enghien, Gonesse; les potirons, de Montlhéry, Saint-Michel-sur Orge, Linas; les raisins d'hiver de Thomery; les pois verts (primeurs), de la Gironde, du Lot et-Garonne. D'autres choux, choux-fleurs et des artichauts proviennent du Finistère, du Maine-et-Loire, et d'Indre et-Loire; les fleurs coupées de la saison d'hiver viennent du Var et des Alpes-Maritimes.

Nous avons donné les apports aux Halles centrales; les denrées vendues sur le carreau n'étant pas soumises au droit d'abri, on ne peut procéder que par approximation. On estime que l'augmentation de 1893 est de 11.935.500 kilog., qu'il convient d'attribuer à l'abondance de la récolte. Les fruits et légumes paient un droit d'abri. Les saisies opérées en 1893, pour cause d'insalubrité ont porté sur environ 5.000 kilog.; les saisies pour infraction aux règlements ont été comme toujours beaucoup plus importantes: elles ont porté sur environ 220.000 kilog.

Les introductionss de poisson en 1893 ont été de 25.427.541 kilog., soit une augmentation sur 1892 de 446.829 kilog. Les moules et coquillages, avec 6 millions 446.000.090 kilog., sont en augmentation de 302.460 kilog. sur 1892. Cet accroissement est dû aux fortes chaleurs qui ont hâté le frai et le développement du poisson. Les poissons de luxe sont divisés en deux catégories: 1re catégorie. — Saumons, truites de toutes espèces, ombres — chevaliers, barbues, turbots, salicoques ou bouquets, rougets — barbets, ou de la Méditerranée, langoustes, homards, féras, écrevisses et bars; 2e catégories. — Mulets, lamproies, esturgeons, soles, sterlets, anguilles, brochets, carpes et carpeaux, perches et goujons. Le reste, à l'exception des huîtres est classé dans les poissons communs. Les poissons de luxe sont imposés à raison de 40 fr. 20 c. par 100 kilog. pour la première catégorie, et 21 fr. 60 c. par 100 kilog. pour la deuxième catégorie. Le droit d'abri payé par tous les poissons est de 1 fr. par 100 kilog. Les moules et coquillages paient 0,10 c. par 100 kilog. Les saisies opérées en 1893 ont été de 277.360 kilog., inférieures de 54.333 kilog. à celles de 1892.

Les huîtres entrant dans Paris sont réparties, au point de vue de la perception des droits d'octroi, en quatre catégories: Huîtres à coquilles lourdes, y compris les huîtres du Portugal (6 francs par 100 kilog.); huîtres à coquilles légères (18 francs par 100 kilog.); huîtres d'Ostende (36 francs par 100 kilog); huîtres marinées (12 francs par 100 kilog.). Les huîtres introduites aux Halles, en 1893, présentent, par comparaison avec 1892, une augmentation de 24.640 centaines. L'huître de Cancale est en diminution de 34 0/0: son prix paraît aujourd'hui trop cher. L'huître de Courseulles a disparu des Halles, les restaurateurs s'approvisionnant directement. En 1893, il a été saisi 565 centaines d'huîtres contre 356 centaines en 1892.

Les introductions de beurre aux Halles, en 1893, ont été en diminution de 823.038 kilog. sur celles de 1892. La disette des fourrages ayant contraint les fermiers à se défaire d'une partie de leurs vaches laitières, ces chiffres s'expliquent. Les beurres de toute espèce, margarines, beurrines et autres produits analogues ayant l'apparence du beurre sont soumis à un droit d'octroi de 14 fr. 10 c. par kilog. Le droit d'abri est de 1 fr. Le droit de poids est de 0 fr. 20 cent.

Les introductions d'œufs, en 1893, sont à peu près les mêmes qu'en 1892. Les chiffres de 1893 sont de 16.048.996 kilog. Il a été saisi 33.108 kilog. d'œufs en 1893. Le droit d'octroi est de 4 fr. 20 par 100 kilog. On estime que 20 œufs pèsent 1 kilog.

Les introductions de fromages secs, en 1893, sont inférieures à celles de 1892: c'est toujours le résultat de la sécheresse: ils paient 11 fr. 40 c. par 100 kilog. Les fromages frais n'acquittent aucun droit d'entrée. Il en a été introduit 147.264 kilog. de moins en 1893 qu'en 1892.

En 1893, le stock des vins était, dans les entrepôts de Bercy et Saint-Bernard, de 1.371.894 hectolitres, contre 1.502.258 en 1892. Le stock des alcools était de 47.499 hectolitres, contre 44.785 en 1892. Il est sorti 3.392.212 hectolitres de vin en 1893, contre 3.480.318 hectolitres en 1892. Il est sorti 47.999 hectolitres d'alcool en 1893, contre 44.785 hectolitres en 1892. La sortie des vins est inférieure de 88.106 hectolitres à l'année précédente.

Voici, d'ailleurs, pour toutes les provenances, les introductions dans Paris et les quantités livrées à la consommation, comparées depuis 1888:

	Vins	Alcools
	Hectolitres	Hectolitres
1888......	4.344.609	147.200
1889......	4.703.480	165.226
1890......	4.774.004	170.217
1891......	4.492.780	173.527
1892......	4.498.611	205.831
1893......	4.648.513	167.122

Nous avons donc à constater une augmentation de 149.902 hectolitres sur les vins, comparativement à 1892.

L'année 1892 présente une augmentation de 38.709 hectolitres d'alcool. Cette différence est attribuée aux approvisionnements très importants faits en décembre 1892 par certains négociants et même des particuliers, en prévision des droits élevés qui devaient être demandés aux Chambres en compensation de la diminution des taxes frappant les boissons hygiéniques, prévision qui ne s'est pas réalisée. Et, maintenant, attendons la récolte de 1894.

Louis Launay.

Marché des Valeurs d'Assurances

L'équilibre que nous avions prévu s'est définitivement établi entre les valeurs du Phénix-Vie et de la Nationale-Vie et jusqu'à l'an prochain, sauf événement, il est à supposer que les cours ne varieront pas sensiblement.

D'ailleurs, en ce qui concerne les assurances, les valeurs demeurent absolument stationnaires, sauf les actions de la Paternelle-Incendie, en hausse de 200 fr. à 4.700, et celles du Soleil et de l'Urbaine-Accidents, les premières à 400 fr., en baisse de 20 fr.; les autres à 420 fr., en baisse de 10 francs.

Compagnies d'assurances : derniers cours cotés

Compagnies	Cours du 11 mai	Cours du 18 mai	Compagnies	Cours du 11 mai	Cours du 18 mai
Incendie			*Vie*		
Assces Gles..	33.000	33.000	Assces Gles..	78.500	78.500
Nationale ..	31.000	31.000	Nationale ..	38 500	38.500
Phénix.....	8.800	8.800	Phénix. ...	38.500	38.500
Union......	15.000	15.000	Union......	8.300	8.300
Urbaine ...	4.950	4.950	Urbaine ..	1.110	1.110
Soleil	4.800	4.800	Soleil	465	470
France.....	13.000	13.000	Foncière ...	100	100
Paternelle..	4.500	4.700			
Foncière ...	160	160	*Accidents*		
Confiance ..	280	280			
Monde ...	195	195	Monde	750	750
Providence.	8.500	8.500	Patrimoine.	125	125
			Préservatce.	960	960
Maritimes			Prévoyance	650	650
Assces Gles..	5.600	5.600	Providence.	310	310
Prévoyance	4.400	4.400	Soleil	420	400
Réunion....	200	200	Urbaine....	430	420

Informations Économiques et Financières

Situation hebdomadaire de la Banque de France

PARIS ET SUCCURSALES	10 mai	17 mai
ACTIF		
Encaisse de la Banque : 10 mai / 17 mai		
Or .... 1.757.834.399 / 1.764.858.719; Argent... 1.272.693.460 / 1.272.820.619; total 3.030.527.860 / 3.037.679.338	3.030.527.860	3.037.679.338
Effets échus hier à recevoir ce jour....	36.622	119.590
Portefeuille Paris — Effets Paris........	318.391.212	267.618.909
Portefeuille Paris — Effets Etranger....	»	»
Bons du Trésor........................	»	»
Portefeuilles des succursales...........	411.996.108	394.538.765
Avances sur lingots à Paris.............	318.000	415.000
Avances sur lingots dans les succursales	573.900	658.400
Avances sur titres à Paris..............	125.629.757	125.820 891
Avances sur titres dans les succursales	166.370.545	166.549.776
Avances à l'Etat.......................	140.000.000	140.000.000
Rentes de la réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la réserve (ex-banques)......	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	99.302.168	99.302.168
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.........	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales..............	14.712.678	14.771.928
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales..............	4.181.689	4.206.882
Emploi de la réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Divers..................................	82.223.662	89.563.739
Total............	4.519.652.397	4.466.653.584
PASSIF		
Capital de la Banque..................	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital........	8.002.313	8.002.313
Réserves mobilières — Loi du 17 mai 1834.......	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières — Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières — Loi du 9 juin 1857........	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation	3.509.212 335	3.480.240.705
Arrérages de valeurs déposées.........	15.881.280	17.616.997
Billets à ordre et récépissés............	34.664 565	34.765.654
Compte courant du Trésor, créditeur...	131.829 220	129.473.124
Comptes courants de Paris.............	491.641.180	463.250.329
Comptes courants dans les succursales.	54 428.084	59.046.381
Dividendes à payer....................	1.985.732	1.915.167
Escompte et intérêts divers	9.043 239	9.449.525
Réescompte du dernier semestre.......	1 022.574	1.022.574
Divers.................................	44.928.626	41 867.616
Total............	4.519 652.397	4.466.663.584

Comparaison avec les années précédentes

	22 mai 1890	21 mai 1891	19 mai 1892	18 mai 1893	17 mai 1894
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation.........	3.014.3	3.050 4	3.118.9	3.446 9	3.480 2
Encaisse............	2.572.4	2.536.4	2.825 5	2.995 5	3.037.6
Portefeuille........	527 9	751 0	450.5	538.9	662 1
Avances aux partic.	261.9	288.3	333.7	319 3	293.4
— à l'Etat....	140.0	140.0	140.0	140.0	140.0
Compt. cour. Trésor	133.3	161.5	167.1	86 1	129 4
— part...	399.5	512.9	485 6	426 0	522.2
Taux d'Escompte	3 0/0	3 0/0	3 0/0	2 ½ 0/0	2 ½ 0/0
Primo de l'or.......	1 0/00	4 0/00	pair	2 0/00	pair
Bénéfices nets......	6.737.6	9.357.5	6.051.9	4.105.5	5.242.6

Chambre de Compensation des Banquiers de Paris. — Les capitaux compensés par la Chambre pour le mois d'avril dernier s'élèvent au chiffre de 557.558.706 fr. 86.

La moyenne par jour est de 22.557.000 fr.

Nous publions ci-dessous, d'après le *Bulletin de Statistique*, le relevé des opérations de la Chambre de compensation des banquiers de Paris depuis 1872.

Opérations annuelles (1872-1894). — Débit et crédit annulés.

Exercices 1er avril-31 mars	Montant des effets présentés à la compensation	Effets compensés	Effets non compensés réglés par mandats
	En milliers de francs		
1872-73...	1.602.584	1.056.840	545.744
1873-74...	2.142.302	1.397.104	745.197
1874-75...	2.009.740	1.417.495	592.244
1875-76...	2.213.724	1.569.028	644.696
1876-77...	2.598.607	1.881.689	716.917
1877-78...	2.199.593	1.626.724	572.868
1878-79...	2.628.243	2.000.795	627.448
1879-80...	3.222.745	2.440.115	782.629
1880-81...	4.084.534	3.091.778	992.756
1881-82...	4.545.104	3.391.068	1.154.035
1882-83...	4.158.806	3.101.420	1.057.386
1883-84...	4.218.828	3.187.961	1.030.866
1884-85...	4.142.562	3.195.337	947.225
1885-86...	3.923.923	3.128.551	795.372
1886-87...	4.391.616	3.524.285	867.330
1887 88...	4.696.363	3.831.575	864.787
1888-89...	5.418.239	4.379.362	1.038.876
1889-90...	5.140.959	4.136.214	1.004.745
1890-91...	6.003.883	4.721.811	1.282.072
1891-92...	4.868.809	3.889.615	979.194
1892-93...	4.715.230	3.823.775	891.455
1893-94...	5.379.348	4.360.175	1.019.173
Totaux.	84.305.754	65.152.727	19.153.027

Opérations mensuelles (1893-1894)

En milliers de francs			
Avril 1893.....	395.805	Octobre 1893...	460.249
Mai 1893......	466.198	Novembre 1893.	452.732
Juin 1893......	439.022	Décembre 1893.	456.278
Juillet 1893....	459.588	Janvier 1894...	449.249
Août 1893.....	451.855	Février 1894...	452.382
Septembre 1893	430.168	Mars 1894.....	465.815

Avis de la Chambre Syndicale des Agents de change de la Ville de Paris

Par suite de l'échange fait par la Compagnie française des Chemins de fer Argentins des obligations de 500 fr. 5 0/0 anciennes contre 112.000 obligations de 500 fr. nouvelles, créées en conformité du concordat intervenu entre la Société et ses créanciers le 20 octobre 1893, la Chambre syndicale a décidé ce qui suit :

A partir du 15 mai présent mois, les 112.000 obligations nouvelles de ladite Société seront admises aux négociations de la Bourse, au comptant.

Ces titres seront inscrits à la première partie du Bulletin de la Cote sous la rubrique :

« Compagnie française des Chemins de fer Argentins.
« Obligations de 500 fr., tout payé. Intérêt de 5 0/0,
« payable en conformité du concordat du 20 octobre
« 1893. Jouissance courante : 1er février 1893. »

Ces obligations sont actuellement représentées par des titres provisoires unitaires au porteur, qui seront échangés ultérieurement contre des titres définitifs.

A pariir du même jour 15 mai, les obligations de 500 fr. 5 0/0 anciennes cesseront d'être négociables à la Bourse de Paris.

Depuis le 9 mai présent mois, les titres de l'Emprunt Roumain 5 0/0 amortissable de 1892 sont admis aux négociations de la Bourse, au comptant et à terme.

Ces titres sont inscrits à la première partie du Bulletin de la Cote.

Cet Emprunt, au capital nominal de 75 millions de francs, est représenté par des obligations de 500 fr., libérées et au porteur, divisés en :

9.186 titres de 5.000 francs, numéros 1 à 9186;

Et 58.140 titres de 500 francs, numéros 9187 à 67326.

Remboursables au pair, par tirages au sort semestriels, en 44 ans au plus, de 1893 à 1936.

Intérêt annuel : 5 0/0, soit 25 fr. par titre de 500 fr., payables par moitié les 1er janvier et 1er juillet de chaque année.

Jouissance courante : 1er janvier 1894.

Cet Emprunt se négociera sous la même rubrique et dans les mêmes conditions que l'Emprunt Roumain 5 0/0 amortissable de 1893.

Depuis le 15 mai présent mois, les titres de 1.000 florins de la Dette d'Autriche 5 0/0 convertie argent, jouissance janvier et juillet, ne sont plus négociables qu'en titres munis d'une nouvelle feuille de coupons.

Depuis le 15 mai présent mois, les titres de l'Emprunt Indien 4 1/2 0/0 1880 ont cessé d'être négociables à la Bourse de Paris.

Les Résultats Financiers de l'Union postale en 1892 (1). — Le Bureau international de Berne vient de publier la statistique générale des résultats financiers du service postal international en 1892. Ce travail considérable se trouve résumé dans le tableau suivant :

PAYS	EN MILLIERS DE FRANCS				FRANCS
	Années financières	RECETTES	DÉPENSES	En plus aux recettes	En plus aux dépenses
1° Etats où les services postaux et télégraphiques sont fusionnés (Postes et Télégraphes réunis)					
Allemagne	1892-93	349.119	322.757	26.361	»
Autriche	1892	82.483	79.377	3.106	»
Bulgarie	1891	2.095	2.567	»	71.835
France (y compris l'Algérie et la Tunisie)	1892	205.802	158.717	47.084	»
Hongrie	Id.	35.440	24 503	10.936	»
Roumanie	Id.	6.149	6.002	147	»
Russie	Id.	88.121	97.334	»	»
2° Etats où les services postaux et télégraphiques sont distincts (Postes seules)					
République Argentine	1892	9.591	20.305	»	10.713.747
Belgique	Id.	17.540	10.427	7.113	»
Bolivie	Id.	384	417	»	32.706
Canada	1891-92	17.936	22.500	»	4.564.216
Danemark	1892-93	7.993	7.858	134	»
Egypte	1892	3.101	2.416	684	»
Espagne	1892-93	»	15.026	»	»
Etats-Unis	1891-92	367.515	394.941	»	27.426.353
Grande-Bretagne	1892-93	258.608	187.961	70.643	»
Grèce	1892	1.461	1.516	»	54.912
Inde Britannique	1891-92	36.558	31.644	4.913	»
Italie	Id.	47.708	42.879	4.829	»
Japon	Id.	14.343	16.348	»	2.004.179
Luxembourg	1892	997	1 066	»	68.792
Norvège	Id.	4.347	4.321	26	»
Pays-Bas	Id.	14.745	11.747	2.998	»
Siam	1892-93	67	199	»	131.404
Suède	1892	11.260	10.591	669	»
Suisse	Id.	26.231	25.318	912	»
Uruguay	1891	1.149	1.309	»	159.869

Pour la Russie, on ne tient pas compte, dans le total des recettes, de celles afférentes au service télégraphique, tandis que les dépenses conservent deux services; il est, par conséquent, impossible d'indiquer exactement l'excédent de dépenses.

Pour la République Argentine, le chiffre des dépenses n'est pas exact, attendu qu'elles sont, en partie, communes aux services postal et télégraphique, tandis que les recettes ne représentent que celles du service postal.

Pour l'Espagne, le montant des recettes n'est pas connu.

(1) Pour les résultats de l'année 1891, voir l'*Économiste Européen* n° 68 (30 avril 1893).

Nous remarquons que dans le tableau publié ci-dessus, on n'a pas fait figurer le Paraguay, le Pérou et la Serbie. Les recettes sont, en général, en légère augmentation sur celles de 1891, mais les dépenses se sont élevées dans une proportion beaucoup plus forte, les résultats sont donc moins favorables.

Grands Moulins de Corbeil (Anciens Etablissements Darblay et Bérenger). — L'assemblée générale des actionnaires de la Société des Grands Moulins de Corbeil s'est tenue le 14 avril 1894, sous la présidence de M. Ch. Wallut, président du Conseil d'administration, et a approuvé à l'unanimité les comptes de l'exercice 1893.

Sur les bénéfices nets s'élevant à 1.273.478 fr. 01, il a été voté, après déduction de la réserve légale, un dividende de 35 fr. aux actions et de 10 fr. aux parts bénéficiaires; après les prélèvements statutaires, il a été appliqué une somme de 235.000 fr. au remboursement de 470 obligations de 500 fr. ; enfin le solde, soit 25.754 fr. 74, a été reporté à l'exercice 1894.

Le paiement du dividende de 35 fr., afférent aux actions, sera effectué en deux versements égaux de 17 francs 50 bruts chacun, sous déduction des impôts, savoir : le 16 avril 1894, à raison de 16 fr. 80 nets, pour les titres nominatifs, sur présentation des certificats, et de 16 fr. 114 nets pour les titres au porteur contre remise du coupon n° 13, et le 1er octobre suivant également à raison de 16 fr. 80 nets, pour les titres nominatifs, sur présentation des certificats, et de 16 francs 114 nets, pour les titres au porteur contre remise du coupon n° 14.

Le coupon de 10 fr. afférent aux parts bénéficiaires sera payé en une seule fois le 16 avril 1894, contre remise du coupon n° 6, sous déduction des impôts, soit à raison de 9 fr. 22.

Ces coupons seront payables à Paris, aux caisses de la Société de Crédit Mobilier, 15, place Vendôme, et en celles de MM. Périer, Mercet et Cie, 59, rue de Provence.

Cette assemblée a ratifié la nomination faite, à titre provisoire, par le Conseil de M. Léopold-Edouard Tourreil, administrateur, en remplacement de M. le comte de Saint-Roman, décédé. Elle a réélu MM. E. Duchateau et M. Dreyfus, administrateurs pour six années, et MM. A. Magnin et L. Martin, commissaires, à l'effet de présenter un rapport sur les comptes de l'exercice 1894.

RECETTES DES CHEMINS DE FER FRANÇAIS (Grandes Compagnies) du 30 avril au 6 mai (18e semaine)
(En milliers de francs)

Désignation des lignes	Kilomètres exploités	Rec. br. de la semaine		Rec. br. depuis le 1er janvier		Différence pr 1894
		1894	1893	1894	1893	
Etat	2.728	697	661	12.687	12.480	+ 207
Paris-Lyon-Méditer.	8.469	6.454	6.901	114.887	113.924	+ 962
— Rhône au Mont-Cenis	133	83	88	1.610	1.472	+ 167
— Chemins Algériens	513	131	151	2.198	2 665	— 467
Nord	3.678	3.356	3.210	62.999	61 702	+ 1.297
Ouest	5.261	3.011	2.833	48.458	46.868	+ 1 590
Orléans	6.685	3.353	3.289	56 827	55 296	+ 1.531
Est	4.727	2.798	2.873	47.523	47.212	+ 311
Midi	3.136	1.676	1.784	30.116	30.532	— 416
Est-Algérien	897	92	107	1.813	2 015	— 202
Bône-Guelma voie larg.	534	49	62	892	1.028	— 136
— voie étroite	128	6	5	107	97	+ 9
Ouest-Algérien	296	33	47	639	795	155
Arzew à Kralfallah	214	27	29	444	449	— 5
Médoc	101	21	18	379	317	+ 61

Recettes du transit du Canal de Suez.

	1894	1893
Du 1er janvier au 30 avril	25.360.000	24.405.000
Du 1er au 10 mai	2.430.000	2.300.000
Du 11 au 17 mai	1.490.000	1.610.000
Du 1er janvier au 17 mai	29.280.000	28.315.000

TABLEAU DES PRINCIPALES VALEURS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES NÉGOCIÉES A LA BOURSE DE PARIS

Capital nom.	RENTES A PAYER		RENTES FRANÇAISES	DIVIDENDE ou INTÉRÊT distribué en					Cours de comp. comm. juillet				Cours de clôture des 5 dernières sem.				
Millions	Francs			1888	1889	1890	1891	1892	1890	1891	1892	1893	20 avril	27 avril	4 mai	11 mai	18 mai
15215	456.483.140		**3 0/0 Perpétuel**	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	91 30	95 15	98 55	97 50	99 32	99 75	100 17	100 55	101 10
4061	121.831.905		**3 0/0 Amortissable**.....	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	93 40	95 30	98 80	97 30	99 95	99 70	99 80	100 25	100 62
6789	237.613.000		**3 1/2 0/0 1894**, ancien 4 1/2	4 50	4 50	4 50	4 50	4 50	106 25	105 35	105 65	106 35	105 85	107 25	106 92	106 90	107 25
26066	815.595.045																
396.386	obl. de 500 f.		**Tunis** 3 0/0 1892 gar. France	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	481 15	487 »	485 ..	486 75	490 »	491 25
Nombre des titres	Val. nom.	Somm. vers.	**SOCIÉTÉS DE CRÉDIT FRANÇAISES** (ACTIONS)														
182.500	1000	1000	**Banque de France**, nom.	146 »	156 »	161 »	165 »	135 »	4130 »	4410 »	4230 »	3900 »	3990 »	4035 »	4040 »	4010 »	4025 »
128.980	500	250	**B. d'Escompte de Paris**	12 50	15 »	15 »	15 »	12 50	525 »	475 »	211 25	145 »	10 »	7 50	7 »	7 »	6 50
125.000	500	500	**B. de Paris et Pays-Bas**	40 »	40 »	40 »	45 »	30 »	830 »	805 »	655 »	630 »	665 »	670 »	676 25	678 35	677 50
50.000	500	250	**Banq. Transatlantique**	15 »	15 »	15 »	15 »	12 50	450 »	425 »	417 50	391 25	370 »	382 »	378 »	370 50	372 »
30.000	500	500	**Compagnie Algérienne**	27 50	27 50	27 50	27 50	27 50	420 »	440 »	492 50	471 25	480 »	494 »	494 »	492 50	492 »
150.000	500	500	**Compt. Nat. d'Esc.**, nom.	.. »	.. »	4 »	10 »	12 50	620 »	577 50	507 50	483 75	498 75	500 »	507 50	504 .	505 »
341.000	500	500	**Cr. Fonc. de France**, —	62 »	62 »	63 »	63 »	60 »	1250 »	1270 »	1125 »	982 50	965 »	951 25	951 25	950 »	957 50
120.000	500	125	**Cr. Indust. et Comm.** —	13 40	13 40	14 43	15 57	15 62	620 »	597 50	545 »	585 »	569 50	557 50	555 »	555 »	560 »
400.000	500	250	**Crédit Lyonnais**	17 50	25 »	27 50	30 »	30 »	740 »	800 »	782 50	762 50	787 50	743 75	745 »	742 50	742 50
60.000	500	500	**Crédit Mobilier**	15 »	27 »	25 »	25 »	» »	445 »	377 50	170 »	115 »	75 »	» »	63 75	61 75	63 75
240.000	500	250	**Société Générale**, nom..	12 50	12 88	12 88	12 95	13 02	480 »	480 »	465 »	465 »	464 »	456 25	456 50	456 50	455 »
30.000	500	500	**Banq. Comm. et Indust.**	15 »	15 »	15 »	15 »	» »	227 49	204 51	180 »	302 50	270 »	» »	» »	» »	» »
50.000	500	500	**Banq. Intern. de Paris**	» »	» »	17 50	30 »	20 »	530 »	497 50	405 »	430 »	470 »	465 »	480 »	480 »	» »
50.000	500	500	**B. Parisienne nouvelle**	30 »	30 »	» »	15 »	20 »	325 »	392 50	380 »	370 »	373 75	375 »	380 »	383 50	380 »
			CH. DE FER FRANÇAIS (ACTIONS)														
60.000	600	600	**Bône-Guelma**	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	720 »	700 »	700 »	695 »	675 »	678 »	684 »	684 »
50.000	500	500	**Est-Algérien**..............	30 »	30 »	30 »	30 »	25 »	690 »	710 »	585 »	607 50	609 60	600 »	603 »	600 »	595 »
584.000	500	500	**Est**.........................	35 50	35 50	35 50	35 50	35 50	860 »	890 »	920 »	950 »	965 »	969 »	970 »	950 »	955 »
800.000	500	500	**Paris-Lyon-Méditerr.**..	55 »	55 »	55 »	55 »	55 »	1415 »	1480 »	1515 »	1505 »	1535 »	1537 50	1540 »	1518 75	1513 50
250.000	500	500	**Midi**	50 »	50 »	50 »	50 »	50 »	1270 »	1320 »	1325 »	1345 »	1344 50	1341 »	1345 »	1.60 »	1352 »
525.000	400	400	**Nord**........................	61 »	64 »	70 »	70 »	70 »	1855 »	1882 50	1890 »	1902 50	1852 50	1860 »	1860 »	1861 25	1865 »
600.000	500	500	**Orléans**	57 50	57 50	58 50	58 50	58 50	1442 50	1517 50	1548 75	1591 25	1647 »	1602 50	1605 »	1606 25	1609 50
300.000	500	500	**Ouest**.......................	38 »	38 »	38 50	38 50	38 50	992 50	1057 50	1070 »	1097 50	1126 »	1106 »	1112 »	1119 »	1121 »
40.000	500	500	**Sud de la France**.........	» »	25 »	25 »	25 »	25 »	542 50	550 »	517 50	355 »	302 »	305 »	301 »	296 25	309 »
			SOC. INDUSTRIELLES FRANÇAISES (ACTIONS)														
60.000	500	500	**Mag. Gén. de Paris**.....	30 »	27 50	27 50	25 »	26 »	520 »	570 »	560 »	565 »	562 »	575 »	573 50	577 50	576 »
336.000	500	500	**Ce Par. du Gaz** (tir. Nov.)	76 »	77 »	78 »	75 »	74 50	1362 50	1400 »	1432 50	1380 »	1280 »	1190 »	1195 »	1161 25	1165 »
80.000	250	250	**Ce Gén. Transatlantique**	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	630 »	545 »	601 25	505 »	377 50	355 »	370 »	357 50	372 50
120.000	500	500	**Messageries Maritimes**	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	640 »	660 »	630 »	585 50	596 »	596 »	595 »	598 »
34.000	500	500	**Omn. de Paris** (tir. Janv.)	55 »	55 »	65 »	55 »	45 »	1210 »	1035 »	1060 »	1030 »	1032 50	1010 »	1005 »	1017 50	1017 50
85.000	500	500	**Voitures à Paris** (tir. Mai)	35 »	35 »	50 »	35 »	35 »	720 »	730 »	717 50	635 »	612 50	551 »	540 »	591 25	590 »
50.000	500	500	**Ce française des Métaux**	» »	» »	» »	» »	15 (a)	» »	» »	» »	476 25	347 50	390 »	380 »	375 »	387 50
600.000	500	500	**Canal de Panama**	12 50	» »	» »	» »	» »	40 »	32 50	16 25	17 50	14 50	13 »	14 50	15 »	14 »
223.398	500	500	**Canal de Suez**	78 22	89 38	91 05	92 68	112 »	2350 »	2760 »	2790 »	2690 »	2881 25	2810 »	2822 50	2836 25	2840 »
40.000	500	500	**Dynamite** (Soc. Cent. de)	35 »	35 »	45 »	25 »	12 50	815 »	475 »	387 50	455 »	475 »	477 50	477 50	477 50	» »
84.000	500	500	**Télég. Paris-New-York**	» »	» »	» »	» »	» »	142 50	137 50	105 »	110 »	122 50	117 50	120 »	118 75	115 »
50.000	500	500	**Téléphones**..............	25 »	25 »	25 »	18 »	20 »	475 »	427 50	465 »	400 »	330 »	315 »	317 50	315 ..	317 50
			SOCIÉTÉS ÉTRANGÈRES DIVERSES (ACTIONS)														
200.000	200 fl	200 fl	**B.I.R.P. Pays-Autrich.**	22 50	25 »	14 fl.	12 fl.	11 fl.	508 75	470 »	475 »	512 50	547 50	507 50	512 50	510 »	510 »
500.000	500	250	**B. Impér. Ottomane**....	12 50	12 50	12 50	17 50	17 50	595 »	587 50	580 »	585 »	628 75	632 50	635 »	641 25	640 »
120.000	500	200	**Cr. Fonc. d'Autriche**...	25 »	27 50	30 »	32 50	32 50	1030 »	1130 »	1126 25	1190 »	1268 »	1263 »	1262 »	1262 »	1251 »
60.000	500	125	**Cr. Fonc. Egyptien**	5 »	5 »	5 »	6 »	5 »	495 »	480 »	475 »	455 »	452 50	457 50	455 »	456 25	» »
95.000	»	»	**Cr. Mob. Espagn.** (jouis.)	» »	5 »	5 »	5 »	» »	182 50	137 50	88 75	80 »	65 »	62 »	60 »	60 »	61 25
48.000	500	500	**Gaz de Madrid**	» »	22 50	25 »	17 50	12 »	481 25	360 »	230 »	218 75	127 50	133 »	134 »	130 »	127 »
60.000	500	500	**Chemins Andalous**.....	15 »	15 »	20 »	25 »	20 »	390 »	482 50	340 »	325 »	226 25	176 25	155 »	175 »	173 75
550.000	500	500	**Autrichiens-Hongrois**..	17 50	18 50	13 50	20 »	25 »	513 75	640 »	660 »	645 »	700 »	707 50	711 25	705 »	706 25
750.000	500	500	**Sud de l'Autriche** (Lombards)	2 »	5 »	8 »	4 »	4 »	300 »	240 »	221 25	222 50	242 50	243 75	238 75	235	236 25
420.000	500	500	**Méridionaux** (Adriatique)	36 »	36 »	36 »	36 »	36 »	725 »	685 »	655 »	640 »	532 50	526 25	538 75	538 75	531 25
350.000	500	500	**Nord de l'Espagne**......	8 »	12 »	15 »	12 »	5 »	352 50	310 »	176 25	145 »	107 50	100 »	98 75	101 25	100 »
70.000	500	500	**Portugais**.................	30 »	30 »	30 »	15 »	» »	555 »	225 »	75 »	73 75	62 »	59 75	58 »	58 »	55 »
356.000	500	500	**Saragosse (Madrid à)**...	8 »	9 »	12 »	13 »	9 »	322 50	315 »	201 25	183 75	152 50	147 50	112 50	146 25	145 »
Capital ou Nombre de titres	Fin de l'amt		**FONDS D'ÉTATS ETRANGERS**														
529 477.984£			**Angleterre 2 3/4 0/0** ...	2 75	2 75	2 75	2 75	2 75	97 05	96 »	97 »	98 75	100 15	100 25	100 65	100 75	100 50
			Autriche 4 0/0 or.......	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	95 »	96 »	96 15	97 10	98 75	97 40	97 60	97 60	97 90
6.000.000			**Brésil 4 1/2 0/0 1888**...	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	88 50	80 50	62 »	69 »	» »	69 »	70 30	» »	69 40
20.000.000			— **4 0/0 1889**	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	80 80	75 »	59 50	64 50	61 05	64 90	65 10	65 10	61 »
364.968			**Egypte** (Daïra-Sanieh)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	433 75	490 »	98 75	102 25	106 »	104 35	101 60	104 50	104 35
3.047.912			— (Unifiée)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	483 75	490 »	97 70	101 »	104 55	104 95	104 95	103 10	102 90
1.497.350	1941		— (Privilégiée 3 1/2).	» »	» »	3 50	3 50	3 50	» »	467 50	93 »	96 »	102 50	101 70	101 50	101 10	101 15
			Espagne 4 0/0 Extérieure	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	76 »	74 10	65 »	63 65	66 05	64 40	63 85	64 62	64 30
1.240.000	1936		**Cuba 6 0/0 1886**	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	517 50	500 »	460 »	460 »	457 »	451 25	449 »	454 »	457 »
341.000	1940		— **5 0/0 1890**	» »	» »	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	470 »	420 75	413 75	404 »	402 »	401 »	402 »	405 »
240.000	1921		**Hellénique 5 0/0 1881**..	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	483 75	432 50	392 50	232 50	141 »	167 »	168 »	» »	» »
270.000	1962		— **4 0/0 1887**..	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	405 »	350 »	303 75	250 »	» »	165 »	» »	» »	» »
592.000.000fl			**Hongrie 4 0/0 or**........	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	90 50	93 10	95 25	96 10	96 65	98 »	98 85	97 50	98 30
442.250.000			**Italie 5 0/0 (4,34 net)**...	4 34	4 34	4 34	4 34	4 34	95 25	93 50	92 45	91 40	76 45	77 50	78 70	79 10	78 20
			Portugal 3 0/0...........	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	62 50	44 50	23 75	22 55	21 60	21 95	22 15	22 »	21 80
285.000	1926		— **4 1/2 1891 (Tabacs)**	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	355 »	350 »	383 75	386 25	385 »	391 25	390 »
2.230.000			**Roumanie 5 0/0 1875**...	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	105 »	99 75	100 »	101 40	102 90	100 50	99 50	99 »	99 »
300.000.000r	1928		**Russie 5 0/0 1879** (Orient)	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	73 50	66 »	69 »	69 87	69 90	70 30	69 85	68 69
150.000.000r	1960		— **4 0/0 1880**........	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	96 50	98 20	94 30	97 90	100 45	101 15	101 45	101 90	100 30
1941.992.000	1970		— **4 0/0 Consolidé**..	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	97 80	98 »	95 60	98 »	100 10	99 50	99 35	100 20	100 70
500.000.000	1974		— **3 0/0 1891 or**....	» »	» »	» »	3 0/0	3 0/0	» »	» »	78 70	78 80	86 60	86 25	86 60	87 40	89 10
445.210	1952		— **3 0/0** (Chs Transc.)	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	80 50	81 75	77 »	77 40	85 »	84 75	85 50	87 »	89 55
52.870	1919		**Serbie 5 0/0 1890**.......	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	89 50	91 »	81 »	79 50	71 50	69 20	68 50	66 50	66 25
			Dette Ottom. 1 0/0, conv.	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	18 40	18 65	20 15	21 80	23 72	23 60	23 87	24 15	24 35
227.250	1931		**Consolidat. Ottom. 4 0/0**	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	» »	367 50	378 75	391 37	438 50	435 25	438 75	438 75	442 50
391.362	1931		**Priorités Ottom. 4 0/0**	5 0/0	5 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	511 25	420 »	422 50	446 25	472 50	467 50	463 75	465 »	477 50
295.451			**Douanes Ottom. 5 0/0**..	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	465 »	465 »	461 25	495 25	503 75	506 50	508 ..	505 »	512 50

ALLEMAGNE

LA SITUATION

Berlin, 17 mai 1894.

Les Relations commerciales avec l'Espagne. — L'Impôt de Bourse. — Les Heures de la Bourse. — Les Dettes de la propriété foncière.

La Convention commerciale provisoire avec l'Espagne est expirée avant-hier à minuit; le Gouvernement allemand n'ayant pu obtenir de l'Espagne l'assurance que les Cortès prendraient rapidement une décision au sujet du traité de commerce déjà adopté par le Parlement allemand, le tarif autonome allemand est entré en vigueur, en place des tarifs de la Convention provisoire.

Les informations de Madrid font présager que les Cortès repousseront le traité, et il faut s'attendre à ce moment à des représailles du Gouvernement allemand.

L'attitude de l'Espagne ne lui a pas permis de faire autrement que de laisser expirer la Convention provisoire et d'appliquer le tarif autonome allemand, mais la rupture commerciale n'en est pas moins préjudiciable à des intérêts considérables du commerce de l'Allemagne, en particulier en ce qui concerne l'exportation des alcools.

Les intéressés se plaignent vivement d'avoir été laissés jusqu'au dernier moment dans l'ignorance au sujet des intentions du Gouvernement; ce n'est, en effet, que quelques heures avant l'expiration de la Convention provisoire qu'on les a connues, d'ailleurs par une voie indirecte. Le peu de ménagements du Gouvernement pour les intérêts du commerce est rapproché de la brutalité avec laquelle on a procédé à l'application du nouvel impôt de Bourse, sans laisser aux intéressés le temps de se retourner. Maintenant que la nouvelle taxe a fonctionné pendant quinze jours, on peut commencer à chercher à se rendre compte de ses effets. L'expérience montre jusqu'ici que les craintes qu'on avait conçues étaient pleinement justifiées. Les transactions de la Bourse se sont réduites dans des proportions énormes, bien qu'aucun événement financier ou politique ne soit venu troubler les affaires; bien au contraire, après une longue période de marasme, le commerce et l'industrie se raniment, et l'on recommence avec succès sur d'autres marchés, les grandes opérations financières internationales. L'arrêt que subissent les affaires en ce moment, forme un contraste des plus marqués avec l'animation qui a suivi la conclusion du traité de commerce avec la Russie, et dont on se promettait un meilleur avenir. Certes, la stagnation actuelle doit être attribuée en grande partie au trouble produit par l'imposition brusque de la nouvelle taxe; la spéculation modifiera ses habitudes et sera bientôt accoutumée au régime actuel, mais cependant, un grand nombre des transactions qu'on pratiquait précédemment sont devenues impossibles, en même temps que les nouvelles charges éloignent de la Bourse toute une classe de petits spéculateurs. Il est probable, pour ces raisons, que les résultats fiscaux de l'augmentation de l'impôt de Bourse seront insignifiants.

A la suite de la réduction subie par le chiffre des transactions, la durée des heures de Bourse, qui était déjà trop considérable auparavant, prend des proportions excessives.

Les courtiers préparent une pétition adressée au Syndicat de la Bourse et demandent que pendant l'été le marché ne soit ouvert le jeudi que de midi à une heure et que la Bourse du soir soit supprimée le samedi.

On propose d'autre part, de terminer la séance tous les jours à deux heures pendant l'été, et à une heure pour les affaires au comptant.

Les plaintes formulées par les agrariens au sujet de la misère de l'agriculture, et qui ont rempli en particulier les débats du Parlement pendant sa dernière session, à propos des traités de commerce et de la réforme fiscale, rendent intéressante la statistique des dettes de la propriété foncière en Prusse; M. Miquel, ministre des finances, a fait dresser cette statistique à l'aide des données nécessaires à la perception de l'impôt sur le revenu. On constate que dans les villes, les revenus provenant de propriétés foncières s'élèvent à 388.528.815 marks par an, et que les dettes de ces propriétés exigent un service d'intérêts de 246.220.761 m. par an, soit 63 0/0 des revenus.

Dans les campagnes, les revenus en question s'élèvent à 357.037.386 marks. Les intérêts des dettes à 136.586.559 m. soit 38 0/0 des revenus. Ces chiffres révèlent un endettement énorme. Dans certaines villes, les intérêts des dettes absorbent la presque totalité des revenus fonciers. Mais on peut observer que les revenus fonciers urbains s'acquièrent sans travail et sont ordinairement très stables; au contraire, l'endettement des propriétés rurales, qui est surtout exagéré dans les provinces de l'est de la Prusse, présente des proportions exagérées et qui expliquent pleinement la situation précaire de l'agriculture.

Informations Economiques et Financières

BILAN DE LA BANQUE DE L'EMPIRE

	1894		1893	
	7 mai	Dif. 30 avril	6 mai	Dif. 29 avril
ACTIF (milliers de marks)				
Métal et or en lingots	876.931	+ 1.544	864.587	+ 1.275
Billets du Trésor	26.399	+ 290	24.789	+ 515
Billets d'autres banques	12 688	+ 1.999	10 082	— 3
Lettres de change	553.960	— 11.177	643 967	— 14.151
Prêts sur titres	80.441	— 938	108 336	+ 7.499
Valeurs	5 287	+ 212	4.715	— 4.918
Autres propriétés	39.960	— 1.082	34.401	— 6.635
PASSIF (milliers de marks)				
Capital social	120.000	non mod.	120.000	non mod.
Réserve	30.000	non mod.	30.000	non mod.
Circulation de billets	989.634	— 16 224	990 415	— 22 251
Autres engagements à vue	444.769	+ 9.192	543.352	+ 4.847
Autres engagements	11.261	— 2.191	746	— 12

Comparaison avec 1893 et 1892

(Millions de marks)

Stock métallique

	1892	1893	1894
30 avril ...	950,7	863.3	875.4
7 mai ...	957,7	864.6	876,9
15 — ...	971,9	870,6	...,.
23 — ...	993,3	884.3	...,.
30 — ...	998,1	885,7	...,.

Lettres de change et prêts sur titres

	1892	1893	1894
31 avril ...	665,4	758,9	646,5
7 mai ...	640,6	752,3	634,4
15 — ...	632.8	748,6	...,.
23 — ...	608,1	723,1	...,.
30 — ...	628,2	740,0	...,.

Circulation

	1892	1893	1894
30 avril ...	999.3	1 012,7	1 005.9
7 mai ...	966,7	990,4	989,6
15 — ...	940.4	963.0	...,.
23 — ...	909,7	931.6	...,.
30 — ...	928,0	947,0	...,.

Réserve de billets

	1892	1893	1894
31 avril ...	280,1	177,1	199,7
7 mai ...	318,3	201,2	219,8
15 — ...	359.9	237,7	...,.
23 — ...	413.9	282,0	...,.
30 — ...	400,4	269,7	...,.

L'Emigration. — L'émigration par le port de Brême, en avril et pendant les quatre premiers mois de l'année, est représentée par les chiffres suivants:

Avril	Allemands	Etrangers	Total
1894	2.638	2.778	5.416
1893	5.532	9.566	15.098
1892	10.568	8.556	19.124
Quatre premiers mois			
1894	6.316	8.522	14.838
1893	12.366	16.487	28.853
1892	23.522	26.479	50.001

Les Chambres de Commerce. — Les secrétaires et les syndics des Chambres de commerce de Prusse se sont réunis en Conférence le 10 mai, à Berlin, pour délibérer sur la réforme projetée de la législation qui

régit actuellement l'organisation et le fonctionnement des Chambres de commerce.

Courrier de la Bourse de Berlin

Berlin, 18 mai 1894.

Le marché est caractérisé par la nullité des affaires. Au milieu de l'accalmie, la cote reste ferme.

Les fonds d'Etat indigènes présentent une bonne tendance; il en est de même de la plupart des fonds étrangers, à l'exception de l'Italien. A la suite d'achats de Vienne, les transactions sont relativement animées sur les fonds austro-hongrois. La plupart des valeurs de Banque remontent légèrement; les valeurs industrielles sont calmes.

ANGLETERRE

LA SITUATION

Londres, 17 mai 1894.

La discussion du budget. — La Situation du Gouvernement. — La démission de M. Mundella. — La grève des cochers.

Le Gouvernement a retrouvé sa majorité de 14 voix et ainsi, privé de l'appui des parnellistes, il ne tardera pas à obtenir le vote du budget, car ce vote est à peu près certain, personne ne tenant à reprendre le projet longuement élaboré de sir William Harcourt.

Si démocratique qu'il soit, le budget a été loin cependant de satisfaire l'unanimité du parti libéral; la fraction radicale a accepté avec plaisir l'impôt progressif sur le capital et les successions, mais il n'en a pas été de même des modérés; les représentants de la grande distillerie irlandaise et écossaise ont été mécontentés par l'impôt sur l'alcool et la bière, bien que cet impôt ne doive être appliqué que pendant une année pour faire face aux dépenses nécessitées par l'accroissement des forces navales.

De ce côté, la situation est donc assez tendue pour le Gouvernement, il faut ajouter à cela que les Irlandais ne pardonnent pas l'ajournement du *home rule*, et le sort du Cabinet se trouve dépendre d'un déplacement de quelques voix irlandaises ou écossaises. On se demande dans ces conditions quelles déterminations lord Rosebery va prendre. Liera-t-il sa fortune à la cause du *home rule*, ou aura-t-il la hardiesse de secouer le joug irlandais et de former un parti national comme, à en juger d'après son passé, il en aurait eu l'envie? Toutes les suppositions sont permises, car le seul fait certain est que la situation du parti est de plus en plus précaire et son avenir de plus en plus douteux.

En attendant, pour former un dérivatif, un groupe important du parti libéral va reprendre la campagne contre la Chambre des Lords; une conférence préparatoire se réunira à Leeds, le 15 juin, pour arrêter un plan et ce serait sur cette question que se feraient les élections prochaines.

Un pénible incident a produit cette semaine une certaine émotion dans le monde politique et le monde financier. A la suite du scandale de la New-Zealand Loan and Agency Cy., M. Mundella, président du *Board of Trade*, a dû donner sa démission.

Après un rapport du liquidateur, et une comparution des principaux membres du Conseil d'administration comprenant MM. Mundella, sir James Ferguson, ancien Ministre des postes sous le Cabinet Salisbury, sir John Gorst, sociétaire de la Trésorerie dans le même Ministère, le juge avait prononcé un exposé condamnant les procédés de la Compagnie comme entachés de fraude.

La position de M. Mundella qui, comme chef officiel des liquidateurs judiciaires et comme administrateur d'une Compagnie, pourrait être appelé à être examiné par un de ces liquidateurs, était ainsi devenue fort délicate et sa démission était réclamée par l'opinion publique. Il l'a donnée et ce sacrifice permettra de juger avec indulgence ce vétéran du libéralisme dont on ne saurait suspecter l'honorabilité.

Cet incident a attiré l'attention sur la situation anormale que peut créer l'occupation simultanée d'une position officielle et d'une situation d'administrateur dans une Société industrielle et financière.

Plusieurs journaux demandent qu'on en proclame l'incompatibilité.

Nous nous trouvons en présence d'une nouvelle grève, moins grave il est vrai, que celle ayant occasionné l'année dernière les perturbations commerciales que l'on connaît. Les cochers de Londres ont cessé leur travail; ils demandent que le maximum du prix qu'ils ont à payer aux patrons soit de 15 shl. pendant le fort de la saison, et de 11 shl. pendant l'hiver; les patrons résistent et on croit peu au succès de la grève, le commerce des voitures de places étant devenu très aléatoire depuis que les omnibus ont multiplié le nombre de leurs trajets à 2 pence et à un penny. Les cochers sont d'ailleurs mal organisés et n'ont pas de fonds à leur disposition, ils ont fait seulement appel aux trades-unions et le Comité central leur a promis son concours.

Informations Économiques et Financières

BILAN DE LA BANQUE D'ANGLETERRE

16 Mai 1894

Département des opérations d'émission

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Billets créés	47.460.940	Dette fixe de l'Etat	11.015.100
		Rentes immobilisées	5.784.900
		Or monnayé et lingots	30.660.940
Total	47.460.940	Total	47.460.940

Département des opérations de banque

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Capital social	14.553.000	Rentes disponibles (à la Banque)	9.894.442
Réserve et profits et pertes	3.091.625	Portefeuille et avances	20.522.072
Trésor et administration publique	7.634 959	Billets en réserve	22.402.905
Comptes particuliers	29.760 824	Or et argent monnayés	2.348.960
Billets à sept jours, etc.	127.951		
Total	55.168.359	Total	55.168.379

STATISTIQUE relative aux divers chapitres du Bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de liv. st.)

DATE	Or monnayé et Lingots	Circulation (excepté les billets à 7 jours)	DÉPOTS	Dispon. du dép. des opérations de Banque	RÉSERVE	Proportion de la réserve aux engagements	Taux de l'esc. %
7 Février	28.446	24.153	34.618	32.449	19.739	58	2 ½
14 »	28.772	23.948	35.925	32.900	20.433	58	»
21 »	29.749	24.308	37.367	33.022	21.268	60	2
28 »	30.030	24.235	39.604	35.464	22.601	56	»
7 Mars	30.328	24.025	37.755	33.277	22.522	60	»
14 »	30.751	25.321	38.550	33.408	23.525	60	»
21 »	30.631	24.528	40.598	36.131	22.905	56	»
28 »	30.790	24.477	41.976	37.273	23.112	54	»
4 Avril	30.897	25.172	40.168	35.456	22.524	55	»
11 »	31.218	25 030	37.495	32.336	22.988	61	»
18 »	31.396	24.858	36.750	31.220	23.338	63	»
25 »	31 837	24 920	35.930	30.015	23.717	65	»
2 Mai	31 940	25.504	36 534	31.095	23.235	65	»
9 »	32.190	25.342	36.374	30.516	23.647	61	»
16 »	33.009	25.058	37.395	30.416	24.751	66	»

Chemins Argentins. — Le Comité de la *River Plate Trust Loan and Agency Company* convoque, pour le 23 courant, une grande réunion des obligataires de la Dette de la province d'Entre-Rios, dans la République Argentine.

En présence de l'impossibilité où se trouve le Gouvernement de la province d'Entre-Rios de payer intégralement les intérêts de la Dette extérieure 5 1/2 0/0 et 3 1/2 0/0 la « River Plate Trust Loan and Agency

Company », par l'entremise de laquelle avaient été conclus ces emprunts en 1891, va proposer à cette réunion un projet d'unification sur les bases suivantes. Les titres seront échangés au pair contre les titres d'un nouvel emprunt de 3.700.000 dollars portant, pendant les deux premières années, un intérêt de 2 0/0, qui sera augmenté de 1/2 0/0 tous les deux ans, jusqu'en 1904, époque à laquelle il atteindra le maximum, soit 4 1/2 0/0. Le *Times* dit que, d'après les bruits qui courent au Stock-Exchange, la Banque J. S. Morgan and Co aurait pris la résolution de rompre toutes relations officielles avec le Gouvernement argentin et avec les Compagnies de Chemins de fer de l'Argentine. Elle aurait été froissée des sentiments manifestés à son égard par les obligataires du Great-Western Argentin à la dernière assemblée. Ces bruits ne sont pas confirmés; toutefois, le représentant de la maison dans le Comité des Chemins de fer argentins vient de donner sa démission.

Le Commerce Extérieur en Avril. — Nous publions ci-dessous notre tableau mensuel des Importations et Exportations :

IMPORTATIONS EN ANGLETERRE (avril 1894)

DÉSIGNATION	Avril 1894	Comparaison avec avril 1893	4 mois de 1894	Comparaison avec 1893
	£	£	£	£
Animaux vivants...	714.170	+ 385.789	2.392 983	+ 879.109
Objets d'alimentat.	11.012.227	+ 562.731	43.939.864	+ 1.973.374
Exempts...........				
Taxés............	1.887.607	+ 175.738	7.685.325	+ 84.143
Tabacs............	217.568	— 5.427	825.999	— 148 612
Métaux............	1.661.457	+ 62.221	6 705.869	+ 7.560
Prod.chimiq., coul..	569.251	+ 78 396	2.867.766	+ 115.798
Huiles............	560.092	+ 10.512	2.354 265	— 113.238
Mat. premières textil.	7.338.021	+ 498.024	35.191.056	+ 7.739.706
Mat. premières autres	3.597.390	+ 655 856	11.238.337	+ 1.499 990
Objets fabriqués...	5.954.783	+ 253 637	23.173.603	+ 603.092
Divers............	1.389.943	+ 190 177	6.061.775	+ 994.058
Colis postaux......	74.660	+ 20.213	271.042	+ 39.249
Totaux........	35.008.029	+ 2.887.869 (= 9 0 %)	142.710.884	+ 13.674.229 (= 10.6 %)

EXPORTATIONS DE L'ANGLETERRE (avril 1894)

DÉSIGNATION	Avril 1894	Comparaison avec avril 1893	4 mois de 1894	Comparaison avec 1893
	£	£	£	£
Animaux vivants...	42.691	— 11.843	123.678	— 26.169
Objets d'alimentat.	781.178	+ 18.856	3.085.103	+ 26.764
Matières premières.	1.825.748	+ 472 914	6.565.610	+ 1.342.660
Obj.fabr.ou en partie				
Fils et tissus.......	7.432.054	+ 760.372	33.353.087	+ 1.729.160
Mét. et ouvrages en				
Mét.(sauf les mach.)	2.426.068	— 196.807	8.862.984	— 1.501.521
Machines..........	1.149 444	+ 132 985	4.175.195	+ 117.965
Confections........	604.6[illegible]2	— 35.012	»	— »
Prod.chim.et pharm.	747.794	— 70.917	»	— 207.774
Divers............	2.477.315	— 109.085	9.044.899	— 860.876
Colis postaux......	72.892	— 19.531	311.391	— 7.326
Totaux des prod.angl.	17.559.876	+ 941.899 (= 5 4 %)	71.490.108	+ 319.899 (= 0 4 %)
Réexportation des marchandises imp.	4.810.362	— 45.822 (= 0.9 %)	19.551.611	— 1.513.821 (= 7.2 %)
Total des exportat..	22.370.238	+ 896 077 (= 4.1 %)	91.041.719	— 1.193.922 (= 1.3 %)

Mouvements des métaux précieux. — Le tableau suivant donne le mouvement des métaux précieux d'avril et pendant les quatre premiers mois de l'année :

	Or		Argent	
	Avril	4 1ers mois	Avril	4 1ers mois
	£	£	£	£
Importations 1894.....	2.559.779	7.499.606	653.647	4.046.984
— 1893.....	1.583.811	4.690.084	683.556	3.395.070
Différence en 1894..	+ 975.968	+ 2.809.522	— 29.909	+ 651.914
Exportations 1894....	315.433	2.319.125	962.101	4.470.748
— 1893....	456.078	3.465.911	945.830	4.071.432
Différence en 1894..	— 140.645	— 1 146.786	+ 16.271	+ 399.316
Balance en 1894....	+ 2.241.346	+ 5.180.481	— 308.454	— 423.764

Clearing-House

Résultat des compensations du 10 au 16 mai

Jeudi 10 mai..... £	19 813.000	Lundi 14 mai...... £	»
Vendredi 11 mai...	40 520 000	Mardi 15 mai........	24.337.000
Samedi 12 mai.....	23.100.000	Mercredi 16 mai.....	22.958.000
		Total........£	130.728.000

Pour la semaine correspondante de 1893, le total a été de £ 155.878.000.

Recettes et Dépenses Publiques. — Voici les comptes des recettes et dépenses publiques de la Grande-Bretagne, du 1er avril au 28 avril, comparés à ceux de la période correspondante de l'exercice 1893-1894 :

(En milliers de livres sterling)

DÉSIGNATION des chapitres	Prévisions budgétaires	Recettes du 1er avr. au 28 avr. 94	Recettes du 1er avr. au 29 avr. 93	Recettes du 22 au 28 avr. 94	Recettes du 23 au 29 avr. 93
Douanes...........	......	1.887	1.611	388	439
Accise.............	......	2.672	1.999	582	382
Timbre.............	......	1.262	1.130	367	298
Land tax et House duty	......	195	185	30	25
Impôt sur le revenu.	......	1.472	1.372	178	146
Postes.............	......	600	600	»	»
Télégraphe.........	......	195	185	115	110
Terres de la couronne	......	50	50	50	50
Int.des act.canal Suez	......	»	»	»	»
Divers.............	......	235	396	»	11
Recettes totales.....	......	8.508	7.528	1.710	1.461
Dépenses...........	......	10.597	9.867	1.538	1.375

Recettes des Chemins de fer. — Les recettes des Compagnies de chemins de fer du royaume accusent les différences suivantes pour la semaine du 2 au 8 mai comparée à la période correspondante de 1893 :

	Liv. st.		Liv. st.
Augmentation		Sheffield............	2.435
Brighton............	482	Metropolitan........	411
South Eastern.......	90	Midland.............	2.659
Metropolitan district.	606	North British........	3.499
Caledonian..........	4.988	North Eastern.......	3.964
Great Northern......	5.061	North Staffordshire..	43
Great Western.......	11.230	*Diminution*	
Lancashire et Yorkshire............	1.026	Great Eastern... ...	3.289
North Western......	10.877	Chatham et Dover...	346
South Western......	4.976		

Courrier de la Bourse de Londres

Londres, 18 mai 1894.

Les dispositions générales du marché sont toujours incertaines bien que les grandes valeurs continuent à inscrire des cours très favorables ; la cote a été cependant impressionnée un moment par la grande défaillance dont les valeurs argentines ont été atteintes ; les grandes pertes infligées à la place par ces valeurs ont provoqué de fortes ventes sur les valeurs sud américaines ; l'incident diplomatique entre le Brésil et le Portugal a contribué, en outre, à accentuer la faiblesse des rentes brésiliennes. L'émotion est, d'ailleurs, calmée et sur ces valeurs les cours reprennent.

Les Consolidés, les valeurs coloniales sont toujours animés de fermes tendances. Quant aux fonds européens, ils ont encore suivi les mêmes fluctuations que sur le marché de Paris : l'Italien est en baisse, l'Extérieure reste hésitante, les Fonds ottomans sont recherchés.

Les Chemins anglais sont bien tenus sur de bonnes recettes mais les Chemins américains subissent des ventes assez suivies ; les acheteurs désespèrent de voir survenir une amélioration.

Le Rio et la De Beers n'ont cessé d'inscrire des cours faibles.

BOURSE FINANCIÈRE DE LONDRES

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

Valeurs	12 avr.	19 avr.	26 avr.	3 mai	10 mai	17 mai
Fonds d'États						
Consolidés anglais 2 3/4 0/0.	100 »	100 19	100 19	100 25	100 19	100 50
Rupee 4 0/0	58 37	58 37	57 12	76 12	51 12	53 12
Brésil 4 0/0	58 50	61 75	63 75	64 75	65 »	64 »
Argentine 5 0/0	67 »	66 75	66 50	66 »	65 75	63 »
Cédulas E	26 75	26 50	25 75	25 »	24 75	23 50
Mexicain 6 0/0	60 75	59 50	61 »	60 50	59 25	59 87
Turc I	58 50	58 50	59 50	59 50	60 25	61 50
— II	36 75	36 75	37 »	36 87	37 25	37 50
— IV	23 25	23 44	23 44	23 69	23 87	23 87
Egypte Unifiée	103 37	103 62	104 »	102 »	102 25	102 »
Grec Monopole	31 50	34 37	33 75	33 75	34 50	35 »
Italien 5 0/0	76 06	76 »	76 81	77 14	78 25	77 50
Russe 4 0/0	100 25	100 25	100 50	100 75	101 25	101 25
Portugais 3 0/0	22 37	22 37	22 »	22 »	22 12	21 75
Espagne Ext. 4 0/0	63 87	61 06	64 31	63 62	64 50	64 56
Hongrois	95 75	96 »	96 75	96 75	96 75	97 »
Français 3 0/0	98 50	98 75	99 »	99 50	99 75	100 »
Divers						
Suez	111 50	112 »	112 »	112 »	112 »	112 50
Lombards	9 62	9 62	9 62	9 62	9 50	9 37
Banque Ottomane	11 87	15 12	15 31	15 31	15 31	15 50
Rio Tinto	15 37	15 19	15 19	14 50	11 87	14 56
Brighton A	151 62	152 75	153 87	153 75	153 25	155 25
North Brit. ord	42 »	41 75	42 37	42 »	41 75	41 75
Pérou ord	5 »	5 ..	5 12	5 12	5 12	5 »
— préf.	14 »	14 ..	11 25	11 »	13 75	13 75
— debs	52 50	52 ..	55 »	53 75	53 »	52 »
De Beers	17 25	16 56	16 75	16 75	17 06	16 81
Chemins Américains						
Atchison Incom. Bds	37 87	36 75	35 12	35 50	33 18	32 25
— actions	14 75	15 37	14 25	14 12	12 62	10 87
Canada Pacific	71 »	69 87	69 12	68 75	68 37	67 87
Eries	17 37	17 »	16 50	16 12	15 25	14 50
Denver préf	34 »	32 75	33 »	32 50	31 62	30 12
Milwaukee	65 62	63 37	63 62	64 37	62 75	61 12
Louisville	52 37	51 50	51 12	50 37	48 62	47 62
Norfolk préf	25 75	22 50	22 »	22 37	21 12	20 62
Union Pacific	21 37	20 87	20 50	19 37	18 12	17 50
Mexican ord	17 25	16 62	17 50	17 25	17 37	17 »
Argent en barres	28 75	28 75	29 19	29 25	28 87	28 06
Change sur Paris	25 35	25 36	25 32	25 32	25 32	25 33
Escompte de la Banque	2 »	2 »	2 »	2 »	2 »	2 »
Escompte hors banque	1 37	1 12	1 12	1 25	1 12	1 12

AUTRICHE-HONGRIE

LA SITUATION

Vienne, 15 mai 1894.

Le Retrait des Billets d'Etat. — Un Discours du Ministre des Finances. — Les Résultats des Conversions hongroises. — Les Projets de loi politico-religieux en Hongrie.

Le *Reichsrath* a définitivement adopté les articles des projets de loi relatifs au retrait des billets d'Etat (avec l'amendement de M. de Abrahamowicz), dont je vous donne le résumé parmi mes informations financières de la semaine. Ce n'est là, vous le savez, qu'un petit côté de la question et on est encore loin du but visé, c'est-à-dire de la reprise des paiements en espèces. Au cours de la discussion, M. de Plener a prononcé un grand discours tendant à réfuter les arguments de l'opposition et à prouver les avantages que la monarchie doit retirer de la Réforme monétaire Il a protesté, notamment, contre les allégations du prince de Lichtenstein — qui affirmait que le résultat le plus clair des emprunts or avait été une baisse des prix du blé américain, — et il a prononcé un véritable réquisitoire contre le florin-papier dont la disparition marquera, pense-t-il, une ère de relèvement économique et financier. Enfin, le Ministre a repoussé énergiquement les reproches de ses adversaires, consistant à dire que le Gouvernement était à la merci des spéculateurs et des Banques.

Quelque étrange que cela puisse paraître, il est bien évident que la Réforme monétaire est impopulaire en Autriche-Hongrie, d'abord parce qu'on n'entrevoit pas encore les effets favorables promis depuis plus de deux ans et ensuite parce que nos hommes d'Etat n'ont pas encore su inspirer confiance, sous ce rapport, au monde de la Bourse et au public en général. Il ne suffit pas, en effet, de déclarer que l'honneur de l'Etat est lié à la réussite de la *Valuta ;* il faudrait prouver que cette transformation est pratique et, surtout, qu'elle est possible. Le retrait de 200 millions de florins en billets d'Etat, et leur remplacement par une somme équivalente de billets de Banque d'Autriche-Hongrie, pour lesquels ce dernier Etablissement devra déposer 40 millions de florins or dans les Caisses du Trésor, constituent des opérations qui n'ont rien à voir avec l'honneur de l'Etat !

A ce propos, on s'étonne dans les milieux financiers de ne pas connaître encore les résultats des *Conversions* hongroises, c'est-à-dire le chiffre de bénéfices que ces Conversions ont procurés au syndicat. Plusieurs causes expliquent ce retard ; on a voulu éviter, tout d'abord, les commentaires erronés qui s'étaient produits par suite d'une publication prématurée des résultats des Conversions autrichiennes ; il fallait, ensuite, se mettre d'accord avec le Ministre des finances transleithanien, chargé de percevoir les sommes revenant à l'Etat. J'apprends que les comptes définitifs pourront être arrêtés à la fin du mois..., et je m'empresserai de vous le faire communiquer aussitôt.

Dès à présent, il est permis de supposer que les bénéfices de *Conversions hongroises* dépasseront ceux des Conversions autrichiennes, le chiffre des titres à convertir (1.038 millions de couronnes) étant bien plus élevé pour les premières que pour les secondes ; d'autre part, la participation de l'Etat ne commence qu'à partir d'un cours de 0,2 pour cent plus élevé, c'est-à-dire à partir d'une limite de 1,4 0/0. On estime, par suite, que le bénéfice du syndicat ne sera pas inférieur à 7 ou même 7 1/2 millions de florins, soit un million de plus que pour les Conversions autrichiennes. En outre, chaque membre du groupe Rothschild recevra une proportion plus forte, car les Instituts viennois, qui entraient en ligne pour les Conversions autrichiennes, n'étaient pas intéressés aux Conversions hongroises. En évaluant à 16 0/0 la quote part de la *Crédit-Anstalt Autrichienne et de Crédit Foncier Autrichien*, chacun de ces deux Etablissements toucherait environ 1 million 200 mille florins.

En résumé, les Conversions hongroises contribueront à rehausser dans de notables proportions, les bilans semestriels des Banques qui y sont intéressées.

Quand aux *Conversions autrichiennes*, dont je vous ai indiqué jadis les résultats provisoires, on sait, à présent, que les bénéfices accusés par les chiffres définitifs sont supérieurs aux prévisions. Chacun des participants va toucher un reliquat de comte.

Contrairement à ce qu'on avait annoncé, le rejet par la Table des Magnats, à une majorité de 21 voix, du projet de loi sur le mariage civil, n'a pas amené de crise ministérielle. Revenu de Vienne, où il s'était rendu pour conférer avec l'Empereur-roi, le Dr Wekerlé a exposé, hier soir, au club libéral, que le projet serait soumis à nouveau à la Chambre des députés, sans modifications, et qu'il demanderait à la Couronne les pouvoirs nécessaires pour vaincre la résistance des Magnats. Il est difficile de prévoir ce qui résultera de ce conflit.

Informations Économiques et Financières

Les Recettes et les Dépenses de l'Etat Hongrois. — Du 1er janvier au 31 mars 1894, les *Recettes brutes* de l'Etat hongrois se sont élevées à 106.206.125 florins (contre 100.130.036 florins pour la période correspondante de 1993), et les *Dépenses* se sont chiffrées par 126.362.802 florins (contre 130.958.230 florins en 1893).

En conséquence, pendant le 1er trimestre 1894, les *Recettes* ont augmenté de 6.076.089 florins, tandis que les *Dépenses* se réduisaient de 4.595.429 florins, en comparaison avec le premier trimestre 1893 ; en d'autres termes, la situation des caisses de l'Etat, au 31 mars 1894, accuse une amélioration de 10.671.518

florins par rapport à celle de la même date de l'exercice antérieur.

Les nouveaux projets relatifs à la « Valuta » et la Dette flottante en Autriche. — Comme conséquence du remboursement des billets d'Etat, dont on trouvera le détail dans notre *Chronique monétaire*, le Ministre des finances cisleithanien est autorisé à réduire la Dette flottante des Bons de Salines de 100 à 70 millions de florins.

Après réalisation de ces diverses opérations relatives à la *Valuta*, la Dette flottante se trouvera réduite de 412 à 182 millions de florins.

La Circulation des Bons de Salines en Autriche. — A la date du 14 mai 1894, la circulation des Bons de salines atteignait le chiffre approximatif de 96 millions de florins, en augmentation de 2 1/2 millions de florins. Cette augmentation est due aux demandes de l'étranger.

Le Ministre des finances ne dispose donc plus que de 4 millions de florins de ces Bons pour rester audessous de la limite légale de 100 millions de florins.

Le Dividende de la Sudbahn (Chemins lombards). — Le Conseil d'administration de la *Sudbahn* a décidé de proposer à l'assemblée générale des actionnaires la fixation à 4 francs par action du dividende de l'exercice 1893.

Pour 1892 le dividende avait été de 3 francs.

Le Chemin de fer de Buschtiehrad à Prague. — L'assemblée générale des actionnaires du Chemin de fer de Buschtiehrad a voté les résolutions suivantes :

1° En ce qui concerne le réseau B, dont les bénéfices nets ressortent à 2.222.124 florins : inscription d'une somme de 88.884 florins en fonds de réserve, distribution d'un dividende de 21 florins par action ;

2° En ce qui concerne le réseau A, dont les bénéfices nets ressortent à 1.308.378 florins : distribution d'un dividende de 52 1/2 florins par action, et de 26 3/4 florins par titre de jouissance, et report à nouveau d'une somme de 75.050 florins, sans aucune inscription au fonds de réserve qui atteint le minimum statutaire.

Le paiement des dividendes aura lieu à partir du 1er juin 1894.

Etablissement hypothécaire de la Basse-Autriche. — Pendant le mois d'avril dernier, cet Etablissement a reçu 83 demandes de prêts pour un montant de 1 million 742.600 florins, qui, ajoutés aux 604.500 florins restant en suspens depuis le mois de mars, donnent un total de 2.347.100 florins.

Sur ces demandes on a consenti à prêter 1.076.450 florins.

A fin avril 1894, la circulation des Bons hypothécaires s'élevait à 32.748.400 florins.

Les Entreprises locales de transport à Budapest. — D'après le *Handelsmuseum* le mouvement des entreprises locales de transport à Budapest a progressé, en 1893, de 3 millions de personnes ; l'augmentation porte surtout sur le chemin de fer métropolitain électrique.

Pendant l'année 1893 le mouvement total a porté sur 55.012.922 voyageurs, répartis comme suit : tramways de Budapest, 20.079.680 ; chemin de fer électrique, 12 499 ; ligne de la Montagne, 505.615 ; Zahnradbahn, 227.564 ; Société de Navigation du Danube, 884.504 ; divers, 4.102.500.

Le nombre des piétons qui ont passé sur les ponts et sous le tunnel s'élève à 16.763.175.

Le total des recettes de ces diverses entreprises a été de 3.593.917 florins 75. Voici la progression du mouvement : 1875, 20.792 ; 1880, 21.918 ; 1885, 32.138 ; 1890, 43.496 ; 1891, 47.998 ; 1892, 51.804 ; 1893, 55.012 *millions* de personnes.

L'augmentation du mouvement ressort, pour les 15 dernières années, à 195 0/0 pour les tramways, à 230 0/0 pour la *Zahnradbahn*, mais les recettes n'ont pas suivi la même progression par suite de la baisse des tarifs.

Courrier de la Bourse de Vienne

Vienne, 18 mai 1894.

Semaine très ferme pour la plupart des valeurs et particulièrement pour les actions des Chemins de fer de l'Etat, dont les recettes pour 1893 dépassent de plus de 4 millions 1/2 de florins ceux de l'exercice antérieur.

En somme, notre marché ne s'est laissé influencer ni par les incidents politiques soulevés en Hongrie par la Table des Magnats, ni par les difficultés auxquelles se heurte la Banque d'Autriche-Hongrie pour le renouvellement de son privilège. Nous sommes dans une période de fermeté qui semble devoir se prolonger.

On annonce que le Conseil d'administration des Chemins lombards a constitué un Comité, composé de MM. le prince Hohenlohe, Alfred de Haber et Louis Wollheim, à l'effet d'entamer avec le Gouvernement des pourparlers relatifs à la conversion des Priorités 5 0/0 de la Société.

BULGARIE

Les Recettes budgétaires. — Pendant le mois de janvier, les recettes du Trésor de la Bulgarie se sont élevées à 20.779.856 fr. et les dépenses à 16.240.521 fr.

Les disponibilités du Trésor, au 1er février 1894, s'élevaient à 16.603.226 fr.

Le Commerce extérieur. — Le commerce extérieur de la Bulgarie, en janvier, est représenté par les chiffres suivants :

	Janvier 1894	Janvier 1893
	Francs	Francs
Importations..........	4.915.582	3.939.534
Exportations..........	6.375.099	8.151.875

ESPAGNE

LA SITUATION

Madrid, 16 mai 1894.

Les Questions Budgétaires. — Renouvellement probable de la Loi de Trésorerie. — La Dette flottante. — Le *Modus vivendi* avec l'Allemagne et les Négociations Commerciales avec l'Angleterre.

Je pourrais, en vérité, m'en tenir à ma lettre de la semaine dernière, car les choses restent en l'état. Quelles que soient les bonnes intentions de M. Amos Salvador, en ce qui touche aux questions budgétaires, il est, avant tout, le neveu de son oncle et ne fera rien sans son assentiment. Or, M. Sagasta ne veut pas aborder une discussion financière qui lui susciterait mille difficultés ; pratiquant la politique du laisser-faire, il ne tranche rien, et, dès lors, il faudra recourir aux crédits extraordinaires pour boucher les trous. Les économies imaginées par M. Gamazo, théoriques pour la plupart, ne tiennent plus debout ; après le Ministre de la guerre et celui des travaux publics, voici que leur collègue des grâces et justice, M. Capdepon, demande à rétablir cinquante tribunaux sur les quatre vingts qui avaient été supprimés !

J'avais donc raison de dire qu'on s'en tiendrait au renouvellement de la loi de Trésorerie, et peut-être à une petite opération gagée sur les Tabacs. Cette opération pourrait se faire, alors, par l'entremise de la Compagnie fermière elle-même, grâce aux pouvoirs donnés à son Conseil d'administration par la récente assem-

blée générale des actionnaires. Ainsi que je vous l'écrivais le 2 mai (*Economiste Européen*, nº 121) la modification introduite aux statuts permet à la Compagnie fermière des Tabacs de se livrer à des opérations de Banque, suivant le bon plaisir de son Conseil.

Pour en revenir aux *Bons du Tresor*, il est à peu près certain que le taux d'intérêt payé au public sera de 5 1/2 0/0 ; quant à la Banque d'Espagne elle bénéficiera, sans doute, de 3 ou de 3 1/2 0/0. En attendant, le public continue à demander des bons qui s'écoulent petit à petit; on en a livré pour une douzaine de millions depuis douze jours.

Il est à prévoir que le prochain budget, dont on ajourne l'examen, comprendra une Dette flottante de 370 ou 375 millions, à 5 1/2 0/0, soit une nouvelle charge de vingt millions pour le Trésor. En effet, la Dette qui s'élevait à 333 millions 850 mille pesetas au 1er avril, atteint aujourd'hui environ 341 millions, auxquels il faut ajouter les frais de l'expédition de Melilla, dont on ne connaîtra le chiffre exact que quand l'Administration militaire aura définitivement rendu ses comptes. M. Canovas del Castillo a fait ressortir ce point dans le remarquable discours prononcé la semaine dernière aux Cortès et bien que son ordre du jour de blâme ait été repoussé, — par suite de l'abstention des républicains, — ses paroles ont produit une profonde impression dans le pays.

On prévoit une rupture des relations commerciales avec l'Allemagne, le Gouvernement de l'Empire refusant de proroger le *modus vivendi*, à moins que le Cabinet espagnol s'engage à faire approuver le traité définitif. C'est donc, à bref délai, la guerre de tarifs entre les deux pays, à moins d'une nouvelle entente.

Quant à l'Angleterre, M. Moret a présenté à la Commission des traités de commerce les deux délégués envoyés de Londres pour entamer des négociations. L'un de ces délégués, M. Joseph Crowe, était déjà venu ici en 1892, mais il n'avait pu aboutir, ses instructions ne lui permettant pas d'accorder des réductions sur l'échelle alcoolique, de façon à favoriser l'entrée des vins espagnols en Angleterre. Nous verrons s'il sera plus heureux cette fois.

Informations Économiques et Financières

Recettes des Chemins de fer Espagnols

Du 1er janvier au 29 avril (17 semaines)

	1891	1892	1893	1894
		Pesetas		
Andalous (891 kil.)	4.602.072	4.386.563	4.694.123	4.350.959
Nord de l'Espagne (1959 k.)	17.865.617	17.318 357	16.693.229	17.421.873
Asturies (741 kil.)........	3.028.518	3.056.447	3.472 691	3.852.722
Lérida-Reus (103 kil.)	557.184	469.017	454.290	427.750
Almensa-Valence (460 kil.)	3.858.780	3.900.487	3.499.086	3.496.697
Saragosse (2672 kil.)......	17.588.867	16.267.360	16.541.182	16.596.614

Le Projet de Budget de la Ville de Madrid. — Le projet de budget soumis à la sous-Commission de l'*Ayuntamiento* constate que les obligations générales de la Ville s'élèvent à plus de 18 1/2 millions de pesetas. Le chiffre des dépenses prévues est de 32.964.519 pesetas.

Des réductions sont proposées dans le budget de l'instruction publique ; par contre, on demande des augmentations de crédit pour les services de la police, des incendies et des travaux publics.

On supprime l'imprimerie municipale, en adjugeant, pour 30.000 pesetas, ce service qui coûtait jusqu'ici 70.000 pesetas par an.

Le projet prévoit la création d'un réseau téléphonique municipal.

En résumé, le budget des recettes s'équilibrerait avec celui des dépenses.

Le Commerce et les Changes aux Iles Philippines. — L'*Economista* de Madrid de cette semaine publie une étude intéressante sur le commerce des îles Philippines et sur l'influence exercée par les énormes fluctuations des changes.

Pendant la période quinquennale de 1888 à 1892 le trafic de l'archipel a atteint une moyenne de 51.793.942 piastres, dans lesquels la Péninsule figure (y compris le tabac) pour 8.781.452 piastres.

Le total des importations s'est élevé à 23.817.373 piastres, dont 6.496.656 piastres provenant de la Métropole.

Le total des exportations s'est élevé à 27.976.569 piastres, dont 2.684.795 piastres pour l'Espagne. En 1892 la navigation comprenait 389 navires et 426.655 tonnes, dont 74 navires (avec 64.727 tonnes) battant le pavillon espagnol.

Tandis que l'Angleterre tirait des Philippines en 1892, 140.000 tonnes d'abaca et de sucre, et l'Amérique 61.240 tonnes de marchandises diverses, l'Espagne n'a pris que 18 0/0 de l'exportation totale. D'autre part, les envois de la Péninsule n'ont pas dépassé le chiffre de 6 1/2 millions de piastres. « Il n'y a rien de surprenant, ajoute notre confrère, à ce que non seulement le commerce, mais aussi les fonctionnaires réclament énergiquement des mesures tendant à porter remède à la situation monétaire de l'archipel..... » Nous ne croyons pas que les difficultés soient insurmontables..... Le remède immédiat compterait dans une unité monétaire, et dans l'augmentation du mouvement commercial entre la Péninsule et la Colonie.

Courrier de la Bourse de Madrid

Madrid, 18 mai 1894.

Les fêtes de la Pentecôte ont fait complètement déserter notre marché ; pourtant, en dépit des inquiétudes que cause une situation budgétaire tout à fait anormale, la tendance est assez ferme.

Il n'est plus question de grosses opérations financières, et, ainsi que je vous l'écrivais mercredi, on bouchera les trous du budget avec des crédits extraordinaires, et on renouvellera, avant le 30 juin, les Bons du Trésor arrivant à échéance à cette date.

ITALIE

LA SITUATION

Rome, 16 mai 1894.

Le Monopole des alcools. — Le Crédit foncier en Italie. — La Discussion budgétaire à Montecitorio. — Les Recettes de l'administration des Postes. — Le Nouvel Institut de Crédit.

Après de nombreux démentis publiés dans la presse, les négociations relatives à la concession du monopole des alcools paraissent décidément être en bonne voie ; si, comme on le suppose, ces négociations aboutissent, le prix de vente de l'alcool serait porté à 3 lire par litre. Mais on ne sait encore rien de précis, quant aux conditions imposées à la future Société fermière, comprenant des financiers et distillateurs, Anglais et Suisses. On parle d'une durée de quinze ans, d'un dépôt de garantie de 80 millions en *or*, d'une redevance annuelle dont le minimum serait de 30 millions de lire, le Syndicat comptant sur un bénéfice annuel de plus de 22 millions ; mais, encore une fois, je vous transmets ces renseignements sous toutes réserves, préférant attendre de plus amples renseignements que je vous transmettrai aussitôt.

Notre confrère, le *Sole* de Milan, toujours admirablement renseigné sur les questions économiques et financières de ce pays, nous apprend que le nouveau projet du Gouvernement relatif au Crédit foncier, contient les dispositions suivantes :

« Le montant du capital versé sera déterminé par un décret royal de concession, et la Société ou l'Institut visés ne pourront obtenir la faculté d'émettre des titres fonciers, pour une somme égale à dix fois leur capital respectif, qu'autant qu'ils possèderont des crédits hypothécaires représentant la moitié du capital versé. L'autre moitié devra être employée en prêts hypothécaires,

ou en titres émis ou garantis par l'Etat, où encore en titres fonciers non émis par la Société elle-même.

Des dispositions spéciales fixent la répartition des bénéfices nets, en imposant la constitution d'un fonds de prévoyance spécial pour les pertes éventuelles de l'exercice ainsi que la création d'un fonds de réserve.

Enfin, d'après l'article 26 du projet, la taxe d'enregistrement des actes de vente d'immeubles adjugés et des actes de cession de crédit hypothécaire, passés avant le 31 décembre 1893, est réduite de trois quarts, pendant une période de dix années. »

La Chambre, désireuse de hâter la discussion des *provvedimenti*, vient de décider que. à partir de lundi prochain, elle tiendrait trois séances par jour, dont une, celle du matin, serait consacrée aux questions budgétaires. Au préalable, on avait repoussé une motion de M. Rinetti, tendant à diminuer de 50.000 lire le premier article du Budget de la guerre; par contre, la Chambre a adopté une motion de M. Michele Torraca, — acceptée par M. Crispi, — invitant le Gouvernement à réduire de 200.000 lire les dépenses du personnel du Ministère de la guerre.

Il est impossible de prévoir ce qui sortira des débats de la semaine prochaine, mais à coup sûr, MM. Crispi et Sonnino ne sont pas au bout de leurs peines.

Pendant le premier trimestre 1894, — le troisième de l'exercice financier en cours, — les recettes de l'Administration des postes se sont élevées à 11.958.757 lire, en augmentation de 253.054 lire sur la période correspontante de 1893; depuis le commencement de l'exercice, c'est-à-dire depuis le 1er juillet dernier, le total des recettes est de 25.732.350 lire, en plus-value de 795.651 lire sur les neuf premiers mois de 1893-93.

La réunion des promoteurs du nouvel Institut de crédit (fusion du Crédit mobilier Italien et de la Banque générale) a eu lieu hier; malgré les difficultés qui ont surgi la constitution projetée est à peu près assurée. Je vous en parlerai dans une prochaine lettre.

Informations Économiques et Financières

Le Mouvement du Commerce extérieur de l'Italie pendant les trois premiers mois de 1894.

Les sommes s'entendent en milliers de lire

CATÉGORIES	IMPORTATIONS Du 1er janvier au 31 mars 1894	Différ. sur 1893	EXPORTATIONS Du 1er janvier au 31 mars 1894	Différ. sur 1893
Spiritueux, boissons et huiles	6.748	— 64	35.979	+ 2.036
Denrées coloniales, drogues et tabacs	17.115	— 4.309	876	— 738
Produits chimiques, articles médicinaux, résines et parfumeries	10.956	— 330	8.952	— 338
Couleurs et articles pour teinture et tannerie	6.240	— 174	2.964	— 299
Chanvre, lin, jute, etc.	5.972	— 2.533	13.304	+ 1.094
Coton	48.422	— 3.853	9.706	+ 2.139
Laine, crin, poils	17.595	— 1.854	5.417	+ 2.373
Soie	21.784	— 7.304	79.092	+ 4.572
Bois et paille	6.997	— 819	10.317	+ 2.232
Papier et livres	2.826	+ 38	1.630	— 559
Peaux	9.745	— 811	5.296	+ 161
Minéraux, métaux et leurs travaux	25.731	— 1.067	6.547	+ 1.063
Pierres, terres, poteries, verres et cristaux	36 253	+ 6.481	12.517	— 1.791
Céréales, farines, pâtes, etc.	28.510	— 9.888	29.782	+ 7.990
Animaux, produits et dépouilles d'animaux	16 347	— 2 093	30.952	+ 5.823
Objets divers	2.940	— 561	3.312	— 24
Total	264.088	— 29 154	256.652	+ 25.785

Ainsi que l'observait notre correspondant de Rome dans sa lettre du 9 mai, ces chiffres dénotent une notable amélioration dans le mouvement de commerce extérieur de l'Italie. L'écart entre le importations et les exportations se trouvant réduit à un peu plus de 7 millions, il faut remonter à l'année 1872 pour trouver un précédent.

Constatons l'augmentation des *Exportations* italiennes en France, qui s'élève, pour le 1er trimestre 1894, à 40.882.000 lire, au lieu de 32.562.000 lire pour la période correspondante de 1892. Quant aux *Importations* françaises en Italie, elles ont diminué de 28 millions 386.000 lire, chiffres du 1er trimestre 1892, à 23 millions 593.000 en 1894.

Il y a, toutefois, une diminution pour les vins à destination de la France : 4.704 hectolitres en 1894, contre 9.727 en 1892.

Les Caisses d'épargne postales en Italie. — Pendant le premier trimestre de 1894, les *dépôts* aux Caisses d'épargne postales se sont élevés à 72.139.104 lire, en diminution d'environ 5 1/2 millions par rapport à l'année antérieure.

Les *retraits* effectués dans cette même période dépassent les versements d'environ 5.350.000 lire.

Au 31 mars 1894, le crédit des déposants s'élevait à 394.756.632 lire pour 2.739.594 livrets ; le montant correspondant à ces livrets était de 118.062.152 lire.

Par rapport au 31 mars 1893, on constate donc une augmentation de 18.798.000 lire et de 127.013 livrets

---

La Caisse des Dépôts et Prêts en Italie. — Le bilan au 31 décembre 1893, de la Caisse des dépôts et prêts qui vient d'être publié, se solde par un total de 1.852.486.436 lire; à cette date les *dépôts en numéraire* s'élevaient à 181.946.615 lire, en capital et intérêts, et le *compte courant avec les caisses d'épargne postales* était de 434.778.817 lire. Les fonds provenant des *pensions*, et des autres chapitres moins importants administrés par la Caisse s'élevaient à 44.783.411 lire. Enfin le *fonds de réserve* était de 4.986.922 lire.

D'autre part, il y a lieu de signaler, à l'*actif :* les *prêts*, s'élevant à 383.692.257 lire, en capital et intérêts ; les *avances au Trésor* pour le paiement des pensions (conformément à la loi du 15 juin 1893) de 49.122.147 lire ; les *fonds publics, bons du Trésor, titres fonciers et obligations diverses*, de 218.092.578 lire.

Les bénéfices liquidés par la Caisse ressortent à 2.689.437 lire pour l'exercice 1893.

Les Valeurs postales en Italie. — Pendant le premier semestre de l'exercice financier en cours, c'est-à-dire du 1er juillet au 31 décembre 1893, l'Administration des postes a émis pour une somme totale de 341.694.134 lire de valeurs ou titres de crédit postaux ; par rapport à l'exercice antérieur, c'est là une diminution de 33 millions par rapport au premier semestre de l'exercice 1892-1893.

Les valeurs de provenance étrangère payées en Italie se sont élevées à 15.412.224 lire, en diminution de 3 millions par rapport à 1892.

Au 31 décembre 1893, les valeurs ou titres de crédit postaux restant en circulation s'élevaient à 23.335.562 lire, contre 16.950.839 lire au 30 juin de la même année.

BOURSES FINANCIÈRES DE ROME ET DE GÊNES

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

	12 avr.	19 avr.	26 avr.	2 mai	10 mai	17 mai
Rome						
Rente Italienne 5 0/0	87 »	86 67	87 12	87 52	87 40	87 07
Ch. de fer Méditerranée act.	460 »	457 »	455 »	455 »	452 »	439 »
— Méridionaux act.	605 »	603 »	596 »	600 »	593 »	587 »
Banque Nationale act.	870 »	855 »	870 »	850 »	808 »	740 »
— de Rome	350 »	350 »	350 »	350 »	350 »	350 »
— Générale	81 50	79 50	78 50	70 »	53 25	39 »
Comp. Nav. à vap. F. R.	262 »	260 »	255 »	248 »	248 »	237 »
Banque Immobilière	38 »	38 »	35 »	37 »	36 50	34 »
Crédit mobilier Italien	161 »	162 »	155 »	151 »	145 »	131 »
Eaux Marcia	1008 »	1008 »	1025 »	1005 »	1020 »	1015 »
Change sur la France	113 32	113 25	111 82	111 72	110 10	111 95
— sur Londres	28 50	28 45	28 19	28 14	27 70	28 19
— sur Berlin	139 80	139 47	138 50	138 »	136 20	137 80
Gênes						
Rente Italienne 5 0/0	87 05	83 67	87 »	87 40	87 35	87 22
Crédit Mobilier Italien	161 »	161 »	153 »	150 »	145 »	135 »
Chemins de fer Méridionaux	603 »	601 »	595 »	600 »	592 50	587 »
Change sur Paris	113 37	113 37	112 17	111 80	110 05	111 97
— sur Berlin	139 70	139 65	138 40	138 05	135 80	138 10

Courrier de la Bourse de Rome

Rome, 18 mai 1894.

Baisse de la Rente — provoquée par les cotes de Paris — et baisse des actions de la Banque Nationale tel est le bilan de la semaine, bien qu'on n ait pas chômé lundi.

On commence à craindre sérieusement pour les *provvedimenti* de M. Sonnino et ce pessimisme jette une defaveur sur les titres de nos Etablissements de crédit.

L'assemblée générale du Crédit Mobilier Italien, qui devait avoir lieu hier, a été renvoyée au 28, par suite de l'insuffisance des titres déposés. Par contre, les promoteurs du Nouvel Institut de Crédit ont souscrit la plus grosse partie du capital.

PORTUGAL

LA SITUATION

Lisbonne, 16 mai 1894.

L'Arrangement Franco-Portugais. — L'Ajournement des Cortès. L'Incident Brésilien.

La façon dont quelques-uns ont accueilli la conclusion d'une entente entre les Gouvernements français et portugais sur les divers litiges existants nous montre combien le Ministère a été avisé en ne prenant pas de décisions avant les élections générales. Chacun désirait au fond que le malentendu cessât, mais sans vouloir admettre de concessions, et il eût été difficile d'arriver ainsi à une entente !

On trouve aujourd'hui que le Gouvernement Portugais a été beaucoup trop loin et, si les Cortès étaient réunis, une interpellation aurait déjà été faite.

Est ce pour éviter d'avoir sur ce sujet une discussion toujours dangereuse que le Cabinet vient de décider d'ajourner leur réunion ? Quelques-uns seraient assez disposés à le croire. Toujours est-il qu'un décret royal vient de remettre au 1er octobre l'ouverture de la session législative et ce document officiel ne donne aucune explication pour justifier cette mesure un peu anormale qui aura permis au Ministère de gouverner pendant près d'un an sans l'appui de la représentation nationale. Les journaux officieux ont bien donné comme prétexte l'épidémie cholérique, mais ces mêmes journaux ont nié l'épidémie quand il s'est agi de combattre les mesures préservatrices prises à l'étranger ; ils sont donc quelque peu mal venus en l'invoquant pour excuser la décision gouvernementale !

Cet incident, qui a fortement ému le monde politique, n'a eu qu'un faible retentissement sur la masse, et nous avons pu constater une fois de plus la profonde indifférence dans laquelle est aujourd'hui le pays pour les choses politiques.

Un événement plus grave vient d'ailleurs de faire oublier ces questions intérieures et d'exciter plus justement l'opinion : c'est la rupture des relations diplomatiques entre le Brésil et notre pays. La correspondance relative aux incidents qui ont provoqué cette rupture ne sera publiée que demain dans la feuille officielle, mais on connaît les principales pièces du procès. Les insurgés brésiliens avaient cherché asile sur nos navires et les commandants avaient promis qu'ils ne quitteraient pas la baie de Rio tant que dureraient les négociations relatives au sort des réfugiés. Cet engagement n'a pu être tenu et pour éviter la fièvre jaune, les commandants du *Mindello* et de l'*Albuquerque* ont quitté Rio mais leurs captifs ont trouvé le moyen de s'enfuir, c'est ce qui a motivé la rupture ; nos commandants ont-ils agi par humanité ou ont-ils été débordés ? C'est ce que le Conseil de guerre, devant lequel ils vont avoir à comparaître, devra déterminer. On dira peut-être que les insurgés n'ayant pas été reconnus comme belligérants, nos commandants devaient refuser de les recevoir et pouvaient les livrer aux autorités brésiliennes, mais il serait difficile de reprocher à nos compatriotes d'avoir obéi, en recevant les vaincus, aux sentiments humains les plus respectables.

Quoi qu'il en soit, il me semble difficile que de grosses complications puissent survenir de cet incident ; il est seulement fâcheux que cette rupture se produise au moment où les affaires du Brésil s'arrangeaient et où nous pouvions espérer, de ce côté, une amélioration à notre situation économique.

Informations Économiques et Financières

La Banque du Portugal. — Voici le bilan comparatif de la Banque au 2 mai :

	25 avril	2 mai		contos
Or	3.005	3.005		»
Argent	5.751	5.775	+	24
Bronze	729	662	—	68
Prêts sur titres	3.737	3.635	—	102
Dettes du Trésor	10.569	10.532	—	37
Emprunts de Banque sur valeurs	42.044	41.673	—	371
Dépôts	2.213	2.255	+	42
Dividendes à payer	100	93	—	7
Bénéfices	536	5.8	+	22
Billets en circulation	49.685	50.115	+	430

Recettes de la Compagnie Royale. — Pendant la 17e semaine, les recettes de la Compagnie Royale des Chemins de fer Portugais ont été de 52:518$000 reis, soit :

Voyageurs	22:600$000 reis
Transit	3:600$000 —
Marchandises	26:318$000 —
Total	52:518$000 —

En 1893, elles avaient été de 57:096$501, soit :

Voyageurs	26:911$598 reis
Transit	4:232$088 —
Marchandises	25:952$815 —
Total	57:096$501 —

Du 1er janvier au 29 avril, les recettes se sont élevées à 914:365$000, en diminution de 47:092$473 sur la même période de 1893.

Voici le détail des recettes de 1894 :

Nord et Est (690 kil.)	833:385$000 reis
Torres-Figueira (168 kil.)	45:063$000 —
Beira-Baixa (212 kil)	35:917$000 —
Total	914:365$000 —

ROUMANIE

Les Recettes budgétaires. — Le tableau suivant représente en lei les résultats du Budget roumain pour les onze premiers mois de l'exercice 1893-1894, comparés à ceux de l'exercice précédent :

	Evaluations budgétaires pour toute l'année 1893-94	Encaissem^ts du 1er avril 1893 au 1er mars 1894	Encaissem^ts du 1er avril 1892 au 1er mars 1893
Impôts directs	28.665.000	24.085.882	23.537.875
Impôts indirects	51.455.100	55.481.992	46.060.816
Monopoles	45.700.000	44.025.314	41.244.836
Ministère des domaines	28.453.600	23.660.660	19.607.099
— des travaux publics	14.429.000	10.250.000	11.119.000
— de l'intérieur	8.450.000	7.573.174	6.118.641
— des finances	2.937.000	1,566.052	1.451.237
— de la guerre	1.378.000	1,013.199	1.045.147
— des affaires étrangères	175.000	176.290	156.604
— des cultes	266.000	177.236	175.883
— de la justice	2.500	2.640	3.420
Divers	7.700.000	6.919.6[illegible]0	6.332.168
Total	189.610.500	174.932.143	156.852.730

Il ressort de ce tableau que les encaissements de ces 11 mois de l'exercice 1893-94 ont été de 18.079.412 fr. au-dessus des encaissements des mêmes 11 mois de l'année précédente 1892-93, et de 13.897.500 fr. au-dessus des évaluations budgétaires.

La situation financière de l'exercice 1893 94, du 1er avril 1893 au 1er mars 1894, se résume comme suit :

Encaissements effectués jusqu'au 1er mars 1894	174.932.143 10
Encaissements effectués pendant les dernières années pour l'exercice 1893-94	1.124.587 32
Excédent financier constaté à la clôture de l'exercice 1892-93	25.249.755 24
	201.306.485 66

Dépenses	Sommes payées jusqu'au 1er mars 1894
Dette publique	60.311.730 71
Ministères :	
Guerre	35.077.683 77
Finances	18.863.383 84
Cultes	16.972.454 31
Intérieur	14.755.653 37
Travaux publics	5.464.777 15
Justice	5.000.782 88
Domaines	4.375.341 24
Affaires étrangères	1.497.438 54
Conseil des Ministres	50.357 46
	162.369.603 27
Excédent en numéraire au 1er mars 1894	38.936.882 39
	201.306.485 66

Les Recettes des Chemins de fer. — Les recettes des chemins de fer roumains pendant le mois de mars se sont élevées à 3.348.853 fr. contre 3.858.413 fr. pendant le mois correspondant de 1893.

RUSSIE

LA SITUATION

Saint-Pétersbourg, 14 mai 1894.

La Conversion,

Les résultats de la conversion sont représentés jusqu'aujourd'hui par les chiffres suivants :

	Roubles
Souscriptions à la Banque Impériale	548.013.000
Souscriptions aux Caisses d'épargne	73.861.000
Souscriptions aux Banques de Saint-Pétersbourg et de Moscou	159.430.000
Souscriptions à la Banque de Commerce de Varsovie	4.079.000
Souscriptions à la Banque de Sibérie	2.797.000
Souscriptions en France	34.961.000
Souscriptions en Allemagne	39.030.000
Souscriptions en Hollande	6.216.000
Tototal.......Roubles	903.940.000

La conversion se caractérise de plus en plus comme un succès colossal. Comme vous le savez, le Gouvernement ne se proposait tout d'abord que d'émettre 750 millions de roubles de la nouvelle rente 4 0/0 ; il ignorait si les demandes de conversion, qui sont facultatives, iraient jusque-là ; mais ce chiffre de 750 millions ayant été dépassé dès le 11 mai, on a décidé d'achever l'opération jusqu'à concurrence du chiffre de 1.040 millions de roubles de titres 5 0/0 sur lequel elle porte ; à cet effet, un oukase paru le 12 mai a annoncé la continuation de la conversion, mais en Russie seulement, car on veut autant que possible assurer le placement des nouveaux titres à l'intérieur du pays. Les demandes de conversion faites antérieurement à la publication de cet oukase et au moment où le chiffre de 750 millions était déjà dépassé devront être renouvelées pour recevoir satisfaction. A l'heure qu'il est, on a déjà atteint le chiffre de 903 millions de roubles; l'opération devant se prolonger jusqu'au 24 mai, il n'est pas douteux que la totalité des 1.040 millions de roubles de titres 5 0/0 sera présentée à la conversion. Ce succès est d'autant plus brillant que l'opération est facultative pour les porteurs; il permet de bien augurer des nouvelles grandes opérations de conversion que M. de Vitte se propose d'effectuer dans le courant de l'année et qui doivent achever de mettre les intérêts affectés aux fonds russes au niveau du crédit dont jouit notre pays. M. de Vitte se propose de commencer prochainement un voyage dans les capitales de l'ouest de l'Europe afin d'entamer des négociations relatives à ces projets, qui nécessiteront dans une plus forte mesure que les précédents le concours de l'étranger.

SERBIE

LA SITUATION

Belgrade, le 14 mai 1894.

Les Négociations avec les Banques étrangères. — La Situation politique. — Les Ministres à l'étranger.

Le baron de Leyssac, délégué des Banques étrangères, a terminé avec le Gouvernement les négociations au sujet des garanties à accorder aux créanciers étrangers; il partira cette semaine pour Paris afin de soumettre à la Banque Ottomane les propositions du Gouvernement serbe.

En ce qui concerne le contrôle des caisses spéciales, le Ministre des finances est disposé à faire connaître journellement aux délégués des Banques, les chiffres des recettes des revenus affectés au service de la Dette publique, mais demande que l'on ne verse dans les caisses spéciales que la partie de ces recettes proportionnelle aux nécessités du service des emprunts, et qu'on abandonne par conséquent le système pratiqué jusqu'ici, consistant à concentrer dans les caisses spéciales toutes les recettes en question, et à faire un règlement à la fin de l'année. La Banque nationale de Serbie serait chargée du service des emprunts, ou bien l'on créerait à cet effet une nouvelle Banque.

Pour le moment, on n'a rien changé aux conditions actuelles du service de la Dette; si les propositions de la Serbie sont agréées en principe par les Banques étrangères, une conférence de délégués étrangers se réunira prochainement à Belgrade et procèdera à un règlement définitif de la question; elle s'occupera en même temps des projets d'unification de la Dette.

Je n'ai rien de nouveau à vous signaler dans la situation politique. L'ordre semble parfait dans toutes les parties du pays, mais les radicaux renonceront-ils à leurs idées d'agitation révolutionnaire ? Les rentrées des impôts se font avec une régularité de plus en plus grande.

Le Gouvernement a décidé de rétablir les postes de ministres à Berlin et à Rome, supprimés par le Gouvernement radical; le poste de Berlin serait confié à M. Garachanine, le chef du parti progressiste; le Gouvernement ne serait pas fâché de pouvoir utiliser ce moyen d'éloigner de Belgrade un homme politique influent et éventuellement dangereux. On enverrait à Rome le général Franassovitch, ancien ministre à Paris.

Informations Économiques et Financières

L'Unification de la Dette. — Le Gouvernement Serbe, d'accord avec les Banques représentant les principaux créanciers de l'Etat, étudie la question de l'unification des emprunts dont le service serait garanti par une seule caisse. Les emprunts destinés à être fusion-

nés sont les suivants : 1° L'emprunt 3 0/0 1882, dont 5.915.500 fr. sont en circulation; 2° série C de l'emprunt 5 0/0 contracté pour la construction du chemin de fer Semendria-Kragugewatz, emprunt dont il reste à rembourser 12.020.000 fr.; 3° les bons des Salines 6 0/0 portant sur 5.080.000 fr.; 4° l'emprunt 5 0/0 de 1893 s'élevant à 44 millions, dont 18 millions ont été versés. Le total effectif de ces dettes se chiffre par 67.615.500 fr. qui seront remplacées par un emprunt unifié de 5 0/0 remboursable en 60 ans.

Les Recettes des Chemins de fer. — Les recettes des Chemins de fer de l'Etat serbe sont représentées en francs par les chiffres suivants :

	Du 11 au 20 avril	Du 1er janvier au 20 avril	Par kil.
	—	—	—
1894 (540 k.).....	151.228 73	1.389.599 20	280 05
1893 (540 k.).....	125.896 49	1.380.848 84	233 14
Différence en 1894.	+ 25.332 24	+ 8.750 36	+ 46 91

SUISSE

LA SITUATION

Genève, 17 mai 1894.

Le Paiement des Droits de Douane en Or. — La Banque d'Etat. — La Poste Suisse.

Le Gouvernement italien a répondu, le 11 courant, à la note du Conseil fédéral du 6 mars, dans laquelle celui-ci exposait les motifs pour lesquels il persiste à considérer le décret du 8 novembre 1893 comme contraire au traité de commerce. Rappelons qu'il s'agit du paiement des droits de douane en or.

Le Gouvernement italien, dans sa réponse, insiste de nouveau sur le bien-fondé du décret et exprime l'espoir que la Suisse consentira à renoncer à une demande d'arbitrage.

On a annoncé à tort que le Conseil fédéral avait déjà discuté cette note et que des divergences s'étaient produites au sein du Conseil.

Le département des affaires étrangères prépare une réponse à l'Italie. Les termes de cette réponse seront arrêtés dans une des prochaines séances du Conseil fédéral. Le Conseil a du reste, l'intention de publier toute la correspondance échangée entre la Suisse et l'Italie à propos de cette question et de la soumettre aux Chambres dans la prochaine session de juin.

Le rapport du Conseil fédéral sur sa gestion en 1893 annonce que le projet de loi créant une Banque d'Etat sera prochainement soumis à l'Assemblée fédérale.

« Sans vouloir critiquer la décision prise par le Conseil fédéral, dit le rapport, nous mentionnons ici quelques considérations présentées par l'Administration de la Banque cantonale vaudoise et qui nous feraient donner la préférence à une *Banque centrale par actions*, administrée avec le concours et sous le contrôle de la Confédération : 1° Le *capital de fondation* d'une telle banque est fourni par les actionnaires et l'Etat n'a pas d'embarras de ce fait ; 2° la législation peut ne laisser aux actionnaires que la part de *bénéfices* correspondant au loyer raisonnable de leurs avances et réserver le surplus à l'Etat ; 3° les *pertes* de l'Etablissement sont à la charge des actionnaires et non de l'Etat.

4° L'*administration* appartient en tout ou en partie aux actionnaires. La législation en peut réserver la plus large part à l'Etat et n'en laisser aux actionnaires que ce qui est indispensable pour protéger les capitaux de la Banque contre toute influence politique ; 5° il n'y a pas d'excès à craindre dans l'*émission des billets de Banque*, parce qu'elle est toujours proportionnée aux capitaux disponibles et aux besoins stricts de la circulation, ce qui ne serait peut-être pas le cas avec une Banque d'Etat pure, l'Etat, pour se procurer des fonds, n'ayant qu'à faire jouer l'imprimerie des billets ; 6° enfin, *en cas de guerre*, une Banque d'Etat et ses succursales sont de bonne prise pour l'ennemi, tandis que la Banque privée est une propriété particulière qu'un belligérant moderne respecte.

« Il n'entre pas dans le cadre du présent rapport de se livrer à l'examen de chacune de ces thèses. Le Conseil d'Etat se borne à les indiquer à l'appui de l'opinion, déjà énoncée que, si le nouvel article 39 de la constitution vient à recevoir son exécution, le système de la Banque par actions doit être préféré à celui de la Banque d'Etat. »

L'exploitation des Postes, en 1893, a dépassé les prévisions les plus optimistes. Les évaluations budgétaires s'en tenaient à 501.000 fr. ; or, les rendements ont été de 1.389.446 fr., malgré 197.300 fr. de crédits supplémentaires.

Le nombre des bureaux de poste a été de 1.491, celui des dépôts de 1.795 et celui des agences à l'étranger de 13. L'Administration des Postes occupe 2.785 fonctionnaires et 4.789 employés ; elle a transporté 817.570 personnes. Le service de la poste aux lettres fournit les résultats suivants : dans le service interne, il a été transporté 72.206.123 lettres, 14.766.330 cartes postales, 27.548.682 imprimés, 1.174.260 échantillons, 82.865.451 journaux et 1.740.752 envois recommandés ; on a expédié à l'étranger 14.829.919 lettres, 4.762.296 cartes postales, 7.212.257 imprimés, 706.056 échantillons et 657.579 envois recommandés.

La Banque Fédérale. — Dans une de ses dernières séances, le Conseil d'administration de la Banque fédérale, réuni à Zurich, a dû prendre acte de la démission de son président, M. Von Arx. M. Wittmer-Hauser, actuellement vice-président, a été élu président. M. Muller-Staub a été élu à la vice présidence. M. Von Arx reste toutefois membre du Conseil d'administration. Il paraît que l'idée de concentrer toute la Banque à Zurich gagne toujours du terrain.

Courrier de la Bourse de Genève

Genève, 18 mai 1894.

Le succès des emprunts récents a produit le meilleur effet sur notre marché. Nos cours ont été très fermes ; mais les affaires n'ont pas été aussi nombreuses que nous l'aurions souhaité.

Les principales transactions ont porté sur les *valeurs de placement* et sur nos *Chemins*. Le *Jura* continue à monter ; il a été demandé à 146 1/2. Le *Central* s'est inscrit à 657 1/2. L'*Union* à 446.

En fonds étrangers, le groupe *Turc* est très animé ; l'*Italien* se comporte assez bien ; l'*Espagnol* fléchit, sauf les *Chemins* de ce pays, qui sont assez soutenus. *Berlin* et *Vienne* ont été très calmes.

TURQUIE

La Banque de Constantinople. — Le rapport présenté à l'assemblée générale de la Banque de Constantinople conclut à la dissolution de cette Société, à la suite des pertes éprouvées sur les valeurs helléniques.

Une difficulté a surgi par suite du fait que la Banque détient 27.231 de ses actions, de sorte que le quorum, ou nombre légal nécessaire pour valider un vote de dissolution ne pouvait être obtenu qu'en distribuant au *prorata*, ces actions parmi les porteurs des 72.769 actions en circulation. Le rapport propose la nomination d'une délégation de quatre actionnaires chargée d'examiner l'inventaire et de faire un rapport sur la question de la dissolution.

MM. Tomvaco, Stéfanovitch, Victor Effendi Misrachi et L. La Fuente ont accepté cette mission.

L'Administrateur-Gérant : Jules Montel.

Paris. — Imprim. de la Presse, 16 rue du Croissant. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... 25 fr.
— — Six mois. 14 fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... 32 fr.
— — Six mois.. 18 fr.

Paraissant le Samedi
Directeur : **Edmond THÉRY**
PRIX DU NUMÉRO :
France : **0 fr. 60**; Étranger : **0 fr. 75**

INSERTIONS
Ligne anglaise de 5 centimètres
Annonces en 7 points .... 2 fr.
Réclames en 8 points .... 4 »
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

N° 124. — 5e volume. | **BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS** | Samedi 26 mai 1894.

SOMMAIRE DU N° 124

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'émission de l'Europe (en millions de fr.)

Dates	Encaisse métallique			Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
	Or	Argent	Total			
FRANCE. — Banque de France						
1893 25 mai	1.714.6	1.280.3	2.994.9	3.414.3	88	2½
1894 10 mai	1.757.8	1.272.7	3.030.5	3.509.2	86	2½
1894 17 mai	1.764.9	1.272.8	3.037.7	3.480.2	87	2½
1894 24 mai	1.773.2	1.277.5	3.050.7	3.436.3	89	2½
ALLEMAGNE. — Banque Impériale						
1893 15 mai	750.9	337.3	1.088.2	1.203.7	90	3½
1894 30 avril	755.0	339.2	1.094.2	1.257.4	87	3½
1894 8 mai	756.3	339.8	1.096.1	1.237.0	88	3½
1894 15 mai	767.3	344.8	1.112.1	1.182.1	94	4
ANGLETERRE. — Banque d'Angleterre						
1893 25 mai	601.7	»	601.7	668.0	90	4
1894 10 mai	804.8	»	804.8	633.5	127	2
1894 18 mai	825.2	»	825.2	626.4	132	2
1894 24 mai	856.4	»	856.4	619.0	140	2
ANGLETERRE. — Banques d'Ecosse						
1893 25 mars	90.0	20.0	110.0	147.5	75	»
1894 27 janv.	100.0	21.3	121.3	170.6	71	»
1894 24 févr.	95.2	20.7	115.9	155.5	74	»
1894 24 mars	92.5	20.9	113.4	152.5	74	»
ANGLETERRE. — Banques d'Irlande						
1893 25 mars	65.0	10.0	75.0	150.0	50	»
1894 27 janv.	69.1	10.0	79.1	163.3	48	»
1894 24 févr.	66.6	10.9	77.5	158.3	49	»
1894 24 mars	66.5	10.0	76.5	151.3	50	»
AUTRICHE. — Banque d'Autriche-Hongrie						
1893 15 mai	218.4	365.7	584.1	982.1	59	4
1894 30 avril	215.5	343.7	559.2	943.1	59	4
1894 8 mai	214.2	343.8	558.0	951.1	58	4
1894 15 mai	214.4	343.8	568.2	925.6	60	4

Dates	Encaisse métallique			Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
	Or	Argent	Total			
BELGIQUE. — Banque Nationale						
1893 18 mai	73.1	31.3	104.4	405.0	26	3½
1894 2 mai	78.1	36.7	114.8	421.1	26	3
1894 10 mai	76.0	35.7	111.7	424.3	25	3
1894 17 mai	77.8	36.6	114.4	419.7	27	3
BULGARIE. — Banque Nationale						
1893 22 mars	4.6	1.0	5.6	1.6	340	8
1894 7 mars	8.1	2.2	10.3	2.6	395	8
1894 14 mars	7.7	2.1	9.8	2.6	377	8
1894 22 mars	8.0	2.2	10.2	1.8	566	8
DANEMARK. — Banque Nationale						
1893 30 avril	74.0	»	74.0	104.7	71	3½
1894 28 fév.	72.7	»	72.7	96.0	76	4
1894 31 mars	71.7	»	71.7	98.8	72	4
1894 30 avril	72.5	»	72.5	100.5	72	4
ESPAGNE. — Banque d'Espagne						
1893 20 mai	192.9	157.5	350.4	906.2	38	5
1894 28 avril	197.9	209.6	407.5	937.4	43	5
1894 5 mai	197.9	209.7	407.6	939.0	43	5
1894 19 mai	197.9	213.1	411.0	931.9	44	5
GRÈCE. — Banque Nationale						
1893 30 avril	2.2	»	2.2	112.6	2	6½
1894 28 fév.	2.1	»	2.1	110.8	2	6½
1894 31 mars	2.0	»	2.0	108.5	2	6½
1894 30 avril	1.9	»	1.9	109.3	2	6½
HOLLANDE. — Banque des Pays-Bas						
1893 20 mai	78.3	178.7	257.0	421.3	60	3
1894 5 mai	111.9	175.6	287.5	448.4	65	2½
1894 12 mai	112.1	175.6	287.7	443.1	65	2½
1894 19 mai	112.1	176.9	289.0	439.1	66	2½
ITALIE. — Banque d'Italie						
1893	»	»	»	»	»	»
1894 20 avril	290.2	58.3	348.5	843.7	41	6
1894 30 avril	299.9	44.4	344.3	838.7	42	6
1894 10 mai	300.5	44.3	344.8	814.7	42	6
ITALIE. — Banque de Naples						
1893 10 mai	91.6	10.6	102.2	243.2	42	5
1894 10 avril	93.2	10.4	103.6	229.8	44	6
1894 30 avril	93.2	10.4	103.6	231.1	44	6
1894 10 mai	93.2	10.4	103.6	226.3	46	6
ITALIE. — Banque de Sicile						
1893 10 mai	35.2	1.5	36.7	57.5	64	5
1894 20 avril	35.2	1.5	36.7	57.7	63	6
1894 30 avril	35.2	1.5	36.7	59.4	63	6
1894 10 mai	35.2	1.5	36.7	58.3	63	6
NORVEGE. — Banque de Norvège						
1893 30 avril	34.8	»	34.8	65.8	49	5
1894 28 fév.	33.6	»	33.6	62.4	55	5
1894 31 mars	31.7	»	31.7	65.1	48	5
1894 30 avril	31.5	»	31.5	68.6	46	5
PORTUGAL. — Banque de Portugal						
1893 17 mai	12.2	31.7	43.9	277.1	15	6
1894 2 mai	16.8	36.0	52.8	280.7	19	6
1894 9 mai	16.8	36.1	52.9	281.4	19	6
1894 16 mai	16.8	36.1	52.9	277.9	19	6
ROUMANIE. — Banque Nationale						
1893 13 mai	63.2	1.9	65.1	129.3	50	5
1894 28 avril	55.2	1.5	56.7	121.2	47	6
1894 4 mai	55.3	1.6	56.9	120.2	47	6
1894 12 mai	54.9	1.6	56.5	121.7	46	6

Dates	Encaisse métallique			Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
	Or	Argent	Total			
RUSSIE. — Banque Impériale						
1893 16 avril	1.482.8	15.9	1.498.7	3.870.2	39	4½
1894 15 mars	1.521.3	14.7	1.536.0	3.954.1	39	4
1894 1er avril	1.519.5	15.4	1.534.9	3.941.3	39	4
1894 16 avril	1.518.5	15.0	1.533.5	4.026.2	38	4
RUSSIE. — Banque de Finlande						
1893 30 avril	22.0	3.3	25.3	44.0	57	»
1894 28 fév.	21.7	3.6	25.3	45.9	56	»
1894 31 mars	21.7	3.5	25.2	45.4	56	»
1894 30 avril	21.7	3.5	25.2	44.7	56	»
SERBIE. — Banque Nationale						
1893 8 mai.	8.6	4.1	12.7	26.4	48	6
1894 22 avril	5.9	4.1	10.0	23.3	43	6
1894 30 avril	5.9	4.1	10.0	23.3	43	6
1894 8 mai.	5.9	4.1	10.0	23.3	43	6
SUÈDE. — Banque Royale						
1893 31 mars	23.3	4.8	28.1	57.8	48	4
1894 31 janv.	23.2	4.3	27.5	60.2	47	4
1894 28 fév.	23.2	4.8	28.0	59.1	47	4
1894 31 mars	23.2	4.8	28.0	62.8	45	4
SUÈDE. — Banques Privées						
1893 31 mars	10.5	11.9	22.4	82.9	27	»
1894 31 janv.	10.2	14.6	24.8	76.5	32	»
1894 28 fév.	10.5	15.2	25.7	81.0	32	»
1894 31 mars	10.4	14.1	24.5	84.6	29	»
SUISSE. — Banques d'Emission						
1893 20 mai	69.5	20 0	89.5	165.0	55	2½
1894 5 mai	75.9	13.6	89.5	174.4	54	3
1894 12 mai	75.7	14.3	90.0	173.7	54	3
1894 19 mai	75.9	14.5	90.4	170.6	53	3

TOTAUX POUR L'EUROPE (1) (En millions de francs)

1893 25 mai	5 719,4	2 487,5	8 206,9	13 536,2	61%
1894 10 mai	6 340,4	2 573,4	8 913,8	14 679,6	60
1894 17 mai	6 375,6	2 560,3	8 935,9	14 627,6	61
1894 24 mai	6 428,2	2 575,7	9 003,9	14 448,8	62

TOTAUX au 31 décembre

1889 31 déc.	4 734,0	2 192,4	6 926,4	13 416,3	52%
1890 31 déc.	4 854,5	2 126,7	6 981,2	13 659,7	51
1891 31 déc.	5 562,1	2 324,0	7 886,1	14 337,2	55
1892 31 déc.	6 159,9	2 459,9	8 619,8	14 611,7	59
1893 31 déc.	6 084,2	2 459,5	8 543,7	15 157,1	56

(1) La décomposition des Encaisses en or et en argent résulte soit des bilans des Banques, soit de nos renseignements particuliers.

Les totaux ci-dessus, comprenant des situations à des dates différentes, ne sont donnés qu'à titre de simple renseignement; ils ne s'écartent d'ailleurs, que très peu de la vérité.

COURS ET REVUE DES CHANGES

CHANGE SUR PARIS : Cours de clôture hebdomadaires des Changes sur Paris, de :

	20 avril	27 avril	4 mai	11 mai	18 mai	25 mai
Amsterdam	47 97	47 87	47 85	47 90	47 95	47 95
Anvers	100 22	100 10	100 »	100 13	100 17	100 20
Athènes	172 »	173 »	173 »	171 »	176 »	172 50
Barcelone	21 55	21 30	21 30	21 30	21 60	21 70
Berlin	81 15	81 05	80 95	80 95	81 »	81 05
Bruxelles	100 21	100 05	100 05	100 12	100 15	100 12
Bucharest	100 10	100 35	100 35	100 35	100 65	100 65
Constantinople	22 87	22 90	22 90	22 90	22 97	23 01
Francfort	81 08	80 96	80 97	80 95	81 01	81 »
Gènes	113 37	112 17	111 80	110 05	111 97	111 92
Genève	100 28	100 07	100 05	100 03	100 07	100 06
Lisbonne	709 »	707 »	708 50	712 »	718 »	718 50
Londres	25 36	25 32	25 32	25 32	25 33	25 32
Madrid	21 50	21 30	21 35	21 30	21 10	21 60
Rome	113 25	111 82	111 72	110 10	111 95	111 85
Saint-Pétersbourg	36 92	36 97	36 97	36 95	36 95	36 95
Vienne (à vue)	49 70	49 57	49 62	49 72	49 80	49 80
— (à 3 mois)	49 62	49 52	49 57	49 67	49 75	49 75

CHANGE DE PARIS : Cours moyens du samedi, de Paris sur :

Valeurs à trois mois	Plus	27 avril	4 mai	11 mai	18 mai	25 mai
Amsterdam. pap. court	4 %	206 62	206 62	206 37	206 25	206 12
Allemagne.. —	4 %	122 25	122 19	122 09	122 12	122 06
Vienne-Tr.. —	4 %	199 75	199 75	199 »	198 75	199 »
Barcelone.. —	4 %	409 »	407 50	408 50	407 50	408 »
Madrid ..... —	4 %	409 »	407 50	408 50	407 50	408 »
Lisb.-Porto. —	4 %	»	»	»	»	»
St-Pétersb.. —	4 %	266 »	267 »	267 »	267 »	267 25
Valeurs à vue	moins					
Londres..... —	2 %	25 20	25 18	25 17	25 17	25 17
— ..... ch. court	2 %	25 21	25 19	25 19	25 19	25 18
Stockholm.. —	3 %	138 50	138 50	138 50	138 50	138 50
Belgique.... —	3 %	0 09 p.	0 09 p.	0 15 p.	0 19 p.	0 19 p.
Italie........ —	6 %	11 » p.	10 50p.	9 25 p.	10 50p.	10 62p.
Suisse....... —	3 %	0 19 p.	0 12 p.	0 12 p.	0 12 p.	0 09 p.
Matières d'or et d'argent	au pair					
Or en barre (le kil.).	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »
Argent id. (le kil.).	218 89	105 67	106 71	105 18	103 43	103 43
Quadruples espagnols....		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
— **mexicains...**		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
Piastres.................		2 67	2 69	2 64	2 59	2 59
Souverains anglais.......		25 17	25 16	25 17	25 15	25 14
Banknotes...............		25 18	25 17	25 17	25 16	25 15
Aigles des Etats-Unis....		25 77	25 77	25 77	25 77	25 77
Guillaume (20 marks)		24 62	24 62	24 62	24 62	24 62
Impér. Russie (titre : 916m)		20 60	20 60	20 60	20 60	20 60
— — (nouv. titre : 900m)		40 »	40 »	40 »	40 »	40 »
1/2— — (— —		20 »	20 »	20 »	20 »	20 »
Couronnes de Suède			27 50	27 50	27 50	27 50

AUX COURS DES CHANGES du Vendredi 25 mai 1894

100 francs en billets de banque français valent à l'étranger :		**100 francs** en billets de banque étrangers valent en France :	
En *Allemagne*	100 06	Billets *Allemands*....	99 94
En *Angleterre*	100 20	— *Anglais*........	99 80
En *Autr.-Hongrie*...	104 48	— *Austro-Hongr.*	95 70
En *Belgique*	100 19	— *Belges*	99 81
En *Espagne*.........	121 33	— *Espagnols*	82 41
En *Grèce*	172 50	— *Grecs*	57 97
En *Hollande*.........	100 87	— *Hollandais*....	99 13
En *Italie*.............	111 88	— *Italiens*........	89 38
En *Russie*	148 19	— *Russes*.........	67 48
En *Suisse*...........	100 09	— *Suisses*........	99 91

CHANGES, NUMÉRAIRE ET MÉTAUX PRÉCIEUX

Paris, le 25 mai 1894.

Les devises hollandaises et allemandes conservent à peu près les mêmes cours. La *Valuta* est à 199, soit 1/4 de plus que la semaine dernière. La question du renouvellement du privilège de la Banque d'Autriche-Hongrie va venir prochainement en discussion.

Les devises espagnoles sont à 408, la situation reste très obscure, rien ne s'arrange ou plutôt tout s'arrange pour le plus mal. Le Gouvernement vient de demander une ouverture de crédit de 75 millions à la Banque et la question des Chemins de fer paraît enterrée.

En Portugal, l'agio sur l'or est à 33 0/0.

Le rouble est à 267 25.

Nous retrouvons le Londres à 25 17 et le chèque à 25 18.

Le papier italien perd 10 62 0/0. Les projets de M. Sonnino sont repoussés en bloc par l'extrême gauche, le sort du Cabinet dépend du groupe Giolitti, dont l'attitude est énergique. La réduction de la rente soulève de nombreuses et énergiques protestations ; le procès de la Banque Romaine révèle des faits dont on ne doutait pas, mais précise les responsabilités. Une partie des difficultés actuelles provient de la manière dont le Gouvernement a abusé des Banques.

Les Banques d'émission n'ont pas modifié le taux de leur escompte, mais les banquiers de Londres n'acceptent plus les dépôts à vue qu'à 3/4 et les dépôts à terme 1 0/0.

L'or est au pair, l'argent métal reste au même cours que la semaine dernière.

La Banque d'Angleterre a adjugé mercredi 60 laks

de roupies à 1/0 25/32 et le Gouvernement indien a vendu directement 33 laks entre 1/0 27/32 et 1/0 29/32.

Encaisses. — Circulation fiduciaire.

On constate pour la semaine écoulée, à la *Banque de France*, une augmentation de 8.321.000 fr. d'or et de 4.654.000 fr. d'argent. A Paris il est entré 8.751.000 fr. de dollars américains, mais la circulation a pris 3.610.000 francs d'or ; les succursales ont reçu du public 3 millions 362.000 fr.; de Belgique 20.000 fr. et ont expédié, 202.000 fr. à l'étranger.

La circulation a rendu 3.254.000 fr. d'argent à Paris, 1.313.000 fr. dans les succursales et il est venu 87.000 fr. de Belgique. Le total des mouvements de l'or et de l'argent se solde par une plus-value des entrées de 12.975.000 fr.

L'encaisse de la *Banque d'Allemagne* s'est accrue de 16.000.000 fr. d'or et d'argent, cet établissement a acheté beaucoup d'or sur la place de Londres. La circulation fiduciaire a diminué de 54.900.000 fr.

Le mouvement de l'or à la *Banque d'Angleterre* s'est soldé, cette semaine, par une entrée totale de 21 millions 925.000 fr.; il ne s'est produit aucune sortie; la circulation ayant rendu 9.275.000 francs, l'augmentation du métal jaune a été de 31.200.000 francs.

Voici le détail des entrées :

17	mai	Brésil...........	30.000 liv. st.
—	—	Achat en barres .	46.000 —
18	—	Etats-Unis........	196.000 —
—	—	Australie.........	200.000 —
—	—	Chine...........	46.000 —
—	—	Bombay.........	20.000 —
19	—	Achat en barres et aigles.........	49.000 —
—	—	Australie........	11.000 —
21	—	—	25.000 —
—	—	Achat en barres..	148.000 —
22	—	— ..	15.000 —
23	—	Etats-Unis......	79.000 —
—	—	Egypte..........	12.000 —
		Total des entrées....	877.000 liv. st.

La circulation fiduciaire a encore diminué de 7.400.000 fr.

L'afflux de l'or en Angleterre est extrêmement remarquable, il arrive de partout : des Etats-Unis, d'Australie, du Brésil, sans compter le supplément fourni par le Cap de Bonne-Espérance. Cette circonstance est de bon augure pour la fin des opérations de la Valuta.

La *Banque de Belgique* a gagné 2.700.000 fr. de métal jaune et blanc.

Le bilan de la *Banque d'Espagne* est relativement bon, il y a une rentrée d'argent de 3.400.000 fr. et une diminution de 7.100.000 fr. dans la circulation des billets.

Les caisses de la *Banque de Grèce* achèvent de se vider. En face d'une circulation fiduciaire de 109.300.000 francs dont environ la moitié, il faut le dire, est émise pour le compte de l'Etat, on ne trouve que 1.900.000 fr. de réserve métallique.

L'encaisse de la *Banque d'Italie* est au même niveau que la semaine dernière, mais la circulation a légèrement diminué. Le même fait se retrouve dans les *Banques de Naples et de Sicile*.

La *Banque Nationale de Roumanie* voit son encaisse diminuer de semaine en semaine, lentement mais d'une manière continue. Il y a lieu de penser que l'or qui lui est enlevé passe en Autriche-Hongrie.

Depuis plusieurs semaines, on ne constate aucune variation dans l'encaisse et la circulation de la *Banque de Serbie*, on sent qu'elle résiste tant qu'elle peut aux demandes qui lui sont adressées et qu'elle se cramponne en quelque sorte à son stock monétaire.

D'après les chiffres précédents, le montant total des encaisses des Banques européennes dépasse aujourd'hui 9 milliards, dont environ 6 milliards 1/2 d'or, non compris les réserves du Trésor russe ; jamais on n'avait vu pareille accumulation de métal jaune.

LA SITUATION MONÉTAIRE AUX ÉTATS-UNIS

Mouvement des Métaux précieux à New-York

(En dollars)

	EXPORTATIONS		IMPORTATIONS	
OR	du 29 avril au 5 mai	depuis le 1er janv.	du 29 avril au 5 mai	depuis le 1er janv.
	—	—	—	—
Grande-Bretagne	2.550.000	6.885.300	6.000	1.489.174
France.........	1.007.999	6.707.999	142.460	2.248.119
Allemagne......	1.500.000	1.500.000	424.035	885.356
Autres pays....	462.237	8.023.866	21.919	908.168
Total 1894...	5.520.236	23.117.165	594.414	5.530.817
— 1893...	528.184	51.530.336	32.170	5.034.667
— 1892...	2.834.770	22.994.173	68.340	5.985.959
ARGENT				
Grande-Bretagne	424.700	12.494.084	»	4.658
France.........	»	201.000	124	19.843
Allemagne......	»	»	300	1.309
Autres pays....	98.290	507.787	7.943	487.712
Total 1894...	522.990	13.202.871	8.367	513.522
— 1893...	709.287	9.856.905	10.241	1.724.438
— 1892...	494.892	8.874.665	41.357	502.244

Encaisse des Banques associées de New-York

1893.....	20 mai..	71.200.000 dollars
1894.....	5 mai..	100.100.000 —
1894.....	12 mai..	100.500.000 —
1894.....	19 mai..	100.600.000 —

Comme le montre le tableau ci-dessus, les sorties d'or s'accroissent dans de très fortes proportions. Il n'y a pas d'autre cause à leur assigner qu'un déclassement en Europe des valeurs américaines.

Ce mouvement ne paraît pas près de cesser.

La semaine dernière il a été exporté 3.750.000 dollars.

Les expéditions connues de cette semaine s'élèvent à 5.100.000 dollars.

L'encaisse des *Banques associées* de New-York n'a encore rien fourni pour l'exportation, mais la réserve du Trésor est tombée au-dessous de 94.000.000 dollars, le Gouvernement songe à faire une nouvelle émission de bons pour la renforcer.

CHRONIQUE MONÉTAIRE

La Conférence Internationale Bimétallique DE LONDRES (1)

DISCOURS DE M. ROBERT BARCLAY

(*Analyse*.). — J'estime que nous discutons aujourd'hui une résurrection du remarquable rapport de la Commission pour l'or et l'argent. Dans le magistral discours de M. Courtney nous avons entrevu la base fondamentale posée par la Commission — base forte et stable — qui se trouve non seulement dans les conclusions des membres bimétallistes, comme on les a appelés (ils ne l'étaient guère au début de leurs travaux, si vous vous en souvenez) mais encore dans le rapport des douze membres — et qui nous permet d'édifier et d'aller de l'avant dans cette cause glorieuse.

Vous lui avez donné un élan dans cette Conférence, grâce aux nobles paroles prononcées par M. Balfour aussi bien que par M. Courtney. L'impression que vous avez produite ne peut s'effacer et j'estime que nous avons fait un pas qui nous mènera à la victoire.

La question pénètre partout ; elle a des faces nombreuses, parce qu'elle touche à toute l'existence de l'homme et à toutes ses relations, aussi bien dans la vie des affaires que dans la vie sociale. (*Applaudissements.*)

(1) Voir les nos 121 à 123 de l'*Economiste Européen*.

DISCOURS DE M. ALPHONSE ALLARD

Mylord Maire, etc.... Après les orateurs éminents que vous venez d'entendre, j'ai mauvaise grâce de prendre la parole devant une aussi imposante assemblée.

Je m'excuse de ne pouvoir me servir de votre langue si expressive, si virile, et de devoir parler en français, je tâcherai de ne pas abuser de votre attention.

Je désire appuyer ce que le très honorable M. Courtney vous a dit, de cette singulière prétention que les monométallistes cherchent à répandre, qu' « *il serait devenu impos-* « *sible de rétablir le rapport fixe qui a toujours existé* « *jusqu'ici entre l'or et l'argent, et cela à cause de la* « *baisse énorme qu'a subie ce dernier métal.* »

Si le métal argent, exprimé en or, a baissé de valeur, M. Courtney nous l'a dit, c'est parce qu'en 1873 on a fait des lois en Europe pour abolir le rapport fixe qui existait entre l'or et l'argent. Quand on s'est imaginé de faire ces lois, le métal blanc n'avait pas baissé; la baisse n'a donc été provoquée que par des lois écrites, elle n'est qu'une œuvre factice de l'homme, et non pas l'œuvre fatale de la nature à laquelle il n'y aurait rien à faire. S'effrayer de cette baisse de l'argent avec MM. les monométallistes, ce serait agir à peu près comme ces enfants qui font de grandes ombres sur un mur et qui s'en effrayent eux-mêmes.

Ce que je désire exposer, Mylord Maire, c'est que malgré la baisse de l'argent, le rapport fixe entre l'or et l'argent est possible à rétablir, qu'il a toujours existé, qu'il s'imposera à la civilisation actuelle malgré les efforts contraires, et enfin, que, si nous tardons, nous sommes menacés de plus grands maux encore que ceux que nous avons soufferts jusqu'ici.

Nous appartenons à un siècle dans lequel la vapeur et l'électricité précipitent à ce point notre vie, que nous avons à peine le temps de lire un livre, une revue, ou même un article de journal; on se demande même si on a encore le temps de penser? Vous voudrez bien m'excuser si je dois entrer dans certains détails indispensables à un sujet si vaste.

Les solutions simples sont acceptées aujourd'hui avec une telle facilité, que les études monétaires s'en trouvent faussées.

Voici cinq points que l'on a répandus dans le public; ils sont simples, mais ce ne sont, cependant, que d'affreux paradoxes :

1. — *Il faut un seul étalon de la valeur;*
2. — *Il ne faut qu'un seul métal monétaire;*
3. — *Il faut supprimer l'argent parce qu'il a baissé;*
4. — *Il faut établir l'unique étalon d'or parce qu'il est invariable;*
5. — *Il est impossible enfin de lier, par un rapport fixe, un métal qui varie, à un autre qui ne varie pas.*

Je pense bien que je reproduis ici les arguments de MM. les monométallistes, tels que je les ai entendus se produire à la Conférence de Bruxelles, il y a deux ans (en 1892).

C'est leur façon simple de résoudre, sans aucune lecture, sans aucune étude, sans autre explication, par simple empirisme, la question monétaire. Nous devons combattre de pareils procédés et de pareilles affirmations non seulement au nom de la *science*, mais au nom de l'*histoire*, au nom du *progrès*, au nom de l'*humanité !*

« *Il ne doit y avoir, prétend-on, qu'un seul étalon inva-* « *riable de la valeur.* »

J'ai souvent entendu répéter cette phrase, j'ai consacré beaucoup de temps à tâcher de comprendre l'idée qu'elle pourrait bien vouloir exprimer; elle n'a jamais à mon esprit représenté autre chose qu'un son creux, très sonore sans doute, mais ressemblant assez au son d'un tambour.

La valeur d'une chose, c'est la quantité de monnaie qu'on donne. — Si la monnaie est rare on en donne peu, — si la monnaie est abondante on en donne beaucoup, — d'où il ressort que la valeur des marchandises, aussi bien que la valeur de la monnaie, varieront toujours et sans cesse, aussi bien avec un, qu'avec deux métaux.

Si toutes les valeurs sont toujours variables, toujours changeantes, comment dans ces flots mouvants, je le demande, trouvera-t-on ce mythe, qui n'a jamais existé : *un étalon invariable de la valeur !*

Il est bien évident qu'il n'y a pas lieu d'attacher d'importance à la première des cinq propositions; il n'y a jamais eu, il ne peut y avoir un étalon invariable de la valeur, on ne mesure pas des choses élastiques et variables.

Passons, si vous le voulez bien, à la seconde affirmation.

« *Il ne faut, nous dit-on, qu'un seul métal monétaire.* »

On peut bien affirmer de pareilles choses, mais lorsqu'il s'agit de les mettre en pratique, c'est plus difficile, on se heurte contre une impossibilité matérielle.

Comme le disait M. Dana Horton, à la Conférence monétaire de 1878 : « Je puis bien dire et même écrire que je « serais très charmé de perdre un pied de ma taille, mais « qui me donnera le moyen d'y arriver? »

Voilà vingt ans que les peuples de l'Europe ont décidé de n'avoir plus qu'un seul métal, et de ne plus se servir d'argent, — ils ont cru pouvoir diminuer la quantité de la monnaie en circulation, mais jamais ils ne sont parvenus à se défaire de l'argent en cours. Il ne suffit pas d'écrire de pareilles lois pour changer la nature des choses et pour modifier la société telle qu'elle est établie depuis de longs siècles; rappelons, à ce propos, cet ancien adage de droit qui dit : *qu'aucune loi ne peut valider ce qui est défendu par la nature.*

Aucune des nations du continent qui ont écrit cette loi de démonétisation de l'argent n'est encore parvenue, ni à se défaire de ce métal, ni à s'en passer, et cependant elles y travaillent depuis tantôt un quart de siècle; c'est que la nature même s'oppose à ce qu'il en soit ainsi. — Vingt années pour essayer, sans résultat, de démonétiser l'argent! N'est-ce donc pas suffisant?

Cette expérience va-t-elle durer éternellement?

Le temps n'est-il pas la preuve évidente que le monométallisme d'or n'est qu'un rêve, et qu'à lui seul, l'or est insuffisant; somme toute, la rareté monétaire n'a abouti, jusqu'ici, qu'à une baisse de tous les prix, à une crise intense; continuer l'expérience aboutirait certainement à un désastre. Il est prouvé, aujourd'hui, que l'on n'arrivera jamais à supprimer la monnaie d'argent; ne sait-on pas que les 2/3 de la population du globe ne se servent que de ce métal!

« *Il faut supprimer l'argent, dit-on, parce qu'il a baissé* « *de valeur et conserver l'or seul en circulation, parce* « *qu'il est invariable!*

Ici, messieurs, l'erreur est double; il importe d'autant plus de la combattre avec énergie!

C'est sur cette affirmation erronée que s'appuient les monométallistes; nous pouvons leur prouver — les orateurs qui m'ont précédé à cette tribune l'ont montré clairement — que c'est l'or seul qui a augmenté de prix! Quant à l'*argent*, il n'a fait que suivre le sort de toutes les autres *marchandises*, il a baissé, ni plus ni moins que le *grain*, que la *soie*, que la *laine*, et que toutes les *autres richesses* de l'univers!

Cette méprise persistante à ne pas vouloir convenir de la hausse de l'or et à n'apercevoir que la baisse de l'argent, fait penser à l'illustre mathématicien italien du XVIe siècle, Galilée, et à la peine qu'il a eue de prouver à ses contemporains que c'était la terre et non le soleil qui tournait; notre peine est la même, il nous faut faire comprendre que c'est l'or qui a monté et non l'argent qui a baissé de valeur; qu'en d'autres termes, la maladie contre laquelle nous luttons, à laquelle il faut un remède, c'est la *hausse de l'or;* je souhaite aux Galilée modernes de faire bien comprendre que la vraie maladie est la hausse de l'or.

Il y a plus de onze années que ce phénomène, d'ailleurs, a été signalé par l'un de vos plus grands financiers, l'un de vos plus éminents hommes d'Etat, M. Geo Goschen, à la « *Bankers Institute.* » C'était en 1883, il a résumé sa pensée en quelques mots admirablement expressifs :

« *Heureux, disait-il, ceux qui possèderont des livres* « *sterling d'or.* »

« *Malheureux, par contre, ceux à qui il restera des* « *marchandises ou des richesses à vendre.* »

On commence, aujourd'hui, à comprendre combien cette vérité dite il y a onze ans était vraie; on commence à comprendre que les capitalistes et les rentiers ont moins à souffrir de la baisse des prix que les producteurs de marchandises et les ouvriers; il devient clair, pour tout le monde, que la question monétaire amène la protection douanière et la guerre sociale des classes.

On trouve, il est vrai, quelques endurcis, c'est surtout parmi les plus vieux de la plus vieille école, qui affirment bravement qu'il y a bien assez d'or; ils en donnent pour preuve l'*abondance des encaisses des Banques*, sans se préoccuper, en aucune façon, que cette abondance même provient de ce que l'on fait de moins en moins d'affaires.

Supposez que vous enleviez la moitié des chevaux aux omnibus de Londres, le service s'arrêtera, c'est certain; allez alors aux écuries et dites-moi si vous n'y trouverez pas beaucoup de chevaux? — Les encaisses des Banques de l'Europe sont les écuries où va se réfugier l'or qui est devenu inutile parce que les affaires ne *roulent* pas — la présence de cet or est un signe de calamité publique! Les monométallistes sont les coupables et n'ont pas de motif de s'en vanter!

L'or est le sang social, il doit circuler dans les canaux du commerce et transmettre à la société l'énergie et la vie; quand il s'arrête, craignez des accidents prochains, c'est l'apoplexie ou l'anémie qui menacent! Ici, Mylord Maire, c'est l'anémie qui gagne du terrain!

Il ne peut plus être douteux que la démonétisation de l'argent a provoqué la rareté monétaire et la baisse des prix, et que le seul remède, reconnu depuis vingt ans, se trouvera dans une entente internationale pour la restauration de l'argent dans son ancien office monétaire comme avant 1873, c'est-à-dire, avec une proportion fixe de valeur entre les deux métaux.

« Impossible, nous dit-on, d'établir un lien de valeur « fixe, entre l'argent, qui a baissé et varie à toute heure, « et l'or, ce métal essentiellement fixe ! »

C'est là une impossibilité qui n'existe pas et contre laquelle protestent les faits ! Cette impossibilité n'existe que dans l'imagination de nos contradicteurs.

D'abord, nous a dit avec beaucoup de justesse le Right Hon. Léonard Courtney dans son très lumineux mémoire, comment déclarer impossible un fait qui a existé?

Il y a cent ans on pouvait déclarer impossible de traverser l'Atlantique en dix jours; on aurait beau le déclarer impossible aujourd'hui, le fait n'en existerait pas moins.

Non seulement toutes les nations d'Europe emploient l'argent comme monnaie libératoire, mais elles l'emploient dans une proportion fixe avec l'or, encore bien même que, depuis un quart de siècle, elles aient toutes décidé de ne plus se servir d'argent !

Les monométallistes prétendent, il est vrai, et la chose est extraordinaire, qu'il serait inadmissible que les peuples réunis en Conférence établissent un lien fixe de valeur entre l'or et l'argent, tandis que chacun, chez lui, conserve ce lien intact depuis un quart de siècle; les *thalers* en Allemagne, les *5 francs* chez les peuples latins, les *florins* en Autriche, les *drachmes* en Grèce, les *piastres* en Espagne, les *roubles* en Russie, sont autant de monnaies différentes d'argent liées par un lien fixe de valeur à la monnaie d'or; elles continuent à servir dans tous ces pays de monnaie libératoire pour toutes sommes ! Si on offrait ces monnaies comme lingots d'argent, il en faudrait 32 kilogr. pour valoir 1 kilogr. d'or, tandis que, comme monnaies, elles circulent sur pied de 15 kilogr. 1/2 environ pour 1 kilogr. d'or, c'est-à-dire au double de leur valeur.

Ce que vous faites, chacun chez vous, pourquoi donc ne pourriez-vous le faire, tous ensemble, par accord international ? je le demande.

Le cours de la monnaie d'or n'est, après tout, lui aussi, qu'un cours forcé par la loi; pourquoi donc le cours de toutes ces monnaies d'argent, circulant avec plein pouvoir libératoire en Europe, ne pourrait-il pas, lui aussi, être de même rendu obligatoire ? Et pourquoi ne pourrait-on pas ouvrir de nouveau les hôtels des Monnaies à l'argent comme anciennement ?

M. Courtney nous a dit que M. Giffen, l'éminent membre du *Board of Trade* à Londres, commettait l'erreur de croire que la *France n'avait jamais été bimétalliste.*

Permettez-moi de vous donner tout au contraire la preuve que l'*Angleterre l'a toujours été.*

On croit en effet assez volontiers, ici, que depuis 1816 et conformément aux principes de Lord Liverpool, l'Angleterre était monométalliste.

En droit, c'était peut-être vrai, en fait, c'est une erreur. — L'Angleterre a, en réalité, profité jusqu'en 1873 du lien qui existait en France entre l'or et l'argent dans le rapport de 1 à 15 1/2, elle utilisait le bimétallisme sans lequel elle n'aurait jamais pu vivre.

Recevait-elle de l'argent des colonies ? elle envoyait cet argent à la Monnaie à Paris, elle retirait de l'or, le portait à Londres pour fabriquer des souverains.

Avait-elle, au contraire, à remettre de l'argent aux Indes ? Elle envoyait son or à Paris, elle prenait des pièces de cinq francs d'argent à cours fixe, elle les envoyait aux Indes; c'est ce qu'elle n'a pas cessé de faire entre 1851 et 1868.

Voilà, Messieurs, ce que l'on appelle le monométallisme de Lord Liverpool, vous voyez qu'il reposait tout entier sur le bimétallisme français.

Jusqu'en 1873, l'Angleterre a donc pu impunément rester monométalliste en *droit*, parce que, en *fait*, la France lui fournissait les avantages du bimétallisme; l'Angleterre profitait du rapport fixe qui existait entre l'or et l'argent de l'autre côté du détroit !

Après 1873, alors qu'on n'avait plus en France ce rapport fixe entre les deux métaux, l'Angleterre entra, mais elle n'y entra seulement qu'alors, dans le monométallisme de *droit* et de *fait*, tel que l'avait entendu Lord Liverpool.

Nous n'avons pas à rappeler ici la crise qui a commencé, depuis lors; voilà bientôt un quart de siècle qu'elle dure, elle n'est pas près de finir, et si l'on ne parvient pas à rétablir un rapport fixe entre les deux métaux, l'on se demande avec inquiétude comment cette crise pourra finir !

Depuis son origine la civilisation s'est servie des métaux avec un rapport fixe de valeur entre eux.

Ces questions sont loin d'être aussi neuves qu'on le pense, elles sont aussi vieilles que le monde, il y a 3.000 ans elles étaient déjà discutées. Je parle à des chrétiens qui connaissent les livres saints.

Vous savez tous, sans doute, que le plus sage de tous les monarques, le roi Salomon, s'est heurté, il y a 3.000 ans, contre les mêmes difficultés que celles devant lesquelles l'Angleterre se trouve en ce moment; il s'agissait aussi, pour Salomon, du commerce avec l'Inde.

Le fait m'a paru assez extraordinaire pour vous le rappeler, il a été établi par les curieuses recherches d'un de vos savants les plus illustres d'Oxford, votre célèbre philologue M. Max Muller.

L'Ecriture sainte rapporte, dans le livre des Rois, que Salomon avait la flotte de *Tharsis*, flotte au long cours, qui rapportait à Jérusalem de l'or et de l'argent, mais aussi de grandes richesses provenant des Indes (Ophir), parmi lesquelles de l'*ivoire*, des *singes* et des *paons*, mots écrits en sanscrit, langue des Brahmanes, trahissant sans erreur possible leurs origines indiennes. Aussi Salomon avait-il à se préoccuper, lui aussi, de la question de l'argent; il nous le dit dans son livre des Rois :

« *L'argent n'était pas plus prisé que les pierres à Jéru- « salem.* » (R. I., vers. 27, ch. X.) Le roi Salomon se trouvait dans la situation de l'Angleterre aujourd'hui, il se préoccupait lui aussi de la baisse de l'argent.

Que fit ce Roi si sage ?

Jamais il ne songea, comme Lord Liverpool, à démonétiser l'argent, il nous le dit lui-même (Rois, liv. Ier, ch. X, vers. 25), il recevait ses impôts *en or et en argent* et cela, Mylord Maire, malgré la dépréciation de l'argent. — Il faisait donc ouvertement, il y a 3000 ans, acte de bimétallisme, — il comptait sur les richesses qu'il pourrait retirer des Indes avec cet argent, il comptait surtout sur l'activité de son grand commerce pour l'indemniser.

Déjà à ces époques reculées un rapport fixe existait entre les deux métaux. — Dans cette salle même de « Mansion House », au mois de février 1889, votre illustre professeur d'Oxford, M. Max Muller, exposait à ce sujet ses brillantes et savantes découvertes philologiques; il nous apprenait qu'à Babylone il existait des pièces d'or du poids de vos livres sterling, il nous disait que cette livre sterling d'or de cette époque, ce schekel d'or, se subdivisait en vingt schekels d'argent (j'allais dire schelling, tant les noms mêmes se ressemblent); le savant Docteur est arrivé à établir, que le rapport fixe entre la valeur de l'or et celle de l'argent était, il y a 3.000 ans, de 1 à 13 1/2; vous voyez que, là encore, la différence n'est pas grande avec nos monnaies d'aujourd'hui. Vous conviendrez, Mylord Maire, qu'il est fort curieux de voir, il y a 3.000 ans, le roi Salomon se préoccupant de la baisse de l'argent, au point de vue des Indes, comme l'Angleterre aujourd'hui.

Il est tout aussi curieux de constater que le bimétallisme de ce temps-là a résisté à la baisse de l'argent, qui sévissait à Jérusalem, que le roi Salomon continuait néanmoins à recevoir ses *impôts en argent*, et qu'enfin la livre sterling anglaise date de ces temps reculés, que l'or avait un rapport fixe avec l'argent de 1 à 13 1/2; il n'y a donc rien d'étonnant à entendre d'éminents hommes de science comme les professeurs illustres que nous avons entendus, d'éminents politiques, agriculteurs et industriels venir ici demander aujourd'hui de rétablir le bimétallisme en Angleterre, puisqu'il existait, il y a 3.000 ans, sous le règne de Salomon. — La seule chose qui soit nouvelle aujourd'hui c'est le monométallisme et, comme le leur disait un jour M. Goschen, les monométallistes ont toujours oublié d'expliquer les bienfaits qu'ils attendent de leur théorie.

Depuis la conférence monétaire de Bruxelles en 1892, deux continents attendent de l'Angleterre le signal d'une nouvelle Conférence, seul espoir de sauver l'humanité des maux qu'elle subit.

Que lui faudrait-il à l'Angleterre pour en agir ainsi ? Suivre l'exemple donné, il y a 400 ans, par l'un de ses rois, Édouard IV, en 1469.

Ce précédent vient d'être découvert par M. Alphonse de Witte, le savant secrétaire de la Société de numismatique de Belgique, — il est des plus curieux, il prouve qu'au XVe siècle l'Angleterre et la Belgique avaient, toutes deux, compris déjà les services que pouvaient rendre les conventions monétaires.

Edouard IV d'Angleterre et Charles le Téméraire, duc de Bourgogne, qui régnait sur les Flandres, très inquiets l'un et l'autre, de la rareté de la monnaie, de la baisse des prix qu'elle avait provoquée, du tort que cette baisse infligeait, alors comme aujourd'hui, à la richesse publique, très désireux tous les deux de soulager l'agriculture, l'industrie et le commerce des deux pays, s'accordèrent pour réunir à Bruges, en 1469, la première Conférence monétaire qui ait jamais existé.

A la suite de cette Conférence, l'Angleterre et la Belgique signèrent à Bruges, en 1469, une Convention bimétalliste qui

donnait cours obligatoire, et forcé dans les deux pays, à 27 pièces différentes d'or et d'argent.

Les deux pays, heureux des bons résultats de cette entente, renouvelèrent de nouveaux traités monétaires en 1491 et en 1520.

Ne pouvons-nous pas nous demander, Mylord Maire et Messieurs, si l'Angleterre, s'inspirant de ces différents exemples historiques, n'arrivera pas avant peu à prendre l'initiative d'une nouvelle Conférence monétaire internationale? — L'univers tout entier lui en serait reconnaissant!

La civilisation s'est toujours servie des deux métaux et lorsqu'on a essayé de se passer de l'un d'eux, elle a toujours échoué.

Le plus mémorable essai de ce genre est celui de Mirabeau, en l'an III de la République française; il fit adopter par la Convention un système monétaire basé sur l'argent seul; l'or ne devait plus être qu'un accessoire avec une valeur variable.

La rareté monétaire fut le résultat de cette loi; la baisse des prix, qu'elle entraîne toujours après elle, en fut la conséquence; si bien qu'en l'an XI (1803) on fut forcé d'en revenir au bimétallisme, qui s'établit partout et existe encore en Europe.

C'est le même essai qui a été tenté en 1873, avec l'argent au lieu de l'être avec l'or, il a été tenté sur une plus grande échelle, par plus de peuples à la fois, il dure encore, il a donné lieu aux mêmes maux qu'en 1803, ces maux continueront aussi longtemps qu'un rapport fixe de valeur n'aura pas été établi entre la monnaie d'or et la monnaie d'argent, avec le libre monnayage pour les deux métaux, ce remède qui fut appliqué en l'an XI.

Ces lois imaginées en 1873 contre l'argent sont en opposition avec nos mœurs, avec nos coutumes, avec les usages tels qu'ils étaient établis depuis plus de 3.000 ans; on a voulu se passer du métal argent, on a jeté de ce fait un linceul sur les affaires, sur la richesse de l'univers; la baisse des prix, la diminution persistante des richesses, le manque de travail, les luttes entre le capital et le travail, le socialisme, voire même l'anarchie, nous ramènent aux plus mauvais jours de 1848, — avec cette différence toutefois, que nous n'avons plus la Californie et l'Australie, comme en 1851, pour faire cesser les troubles sociaux qui nous inquiètent en ce moment, pour mettre un terme à la rareté universelle du numéraire, à la baisse des prix.

L'or, à lui seul, est à toute évidence insuffisant, il faudra bien, enfin, que nous imitions Salomon, que nous acceptions de nouveau l'argent comme ce Roi si sage le faisait, il y a 3.000 ans, et qu'une relation de valeur soit rétablie entre les deux métaux, c'est la seule condition possible pour l'utiliser.

Si nous n'y parvenons pas, il faudra renoncer à jamais à mettre l'argent en circulation: nous sommes appelés, dans ce cas, à voir la crise actuelle continuer, la baisse des prix s'accroître de plus belle!

Mais, demandera-t-on, cette baisse ne peut pourtant pas être éternelle, jusqu'où cela pourrait-il aller?

Je répondrai en finissant, Mylord Maire, à cette question qui résume toutes les autres! Je crains bien qu'on ne puisse à cette crise de baisse des prix assigner aucune limite, j'en trouverai, avec votre permission, la preuve, dans un fait tiré de l'histoire de votre propre pays; c'était au temps d'Edouard III, l'illustre fondateur de l'ordre de la Jarretière et des Postes, en Angleterre (1350).

Depuis plus de 200 ans on n'avait plus battu de monnaies à la Monnaie de Londres: les marchandises, les propriétés, les biens, avaient baissé de valeur à ce point, que la moindre parcelle d'or ou d'argent avait acquis la puissance d'acheter énormément de marchandises; la monnaie était rare comme aujourd'hui, elle avait monté de prix. La baisse des prix arriva au point qu'Edouard III, ce puissant roi d'Angleterre, en mariant sa fille, ne lui assurait qu'une somme qui ne ferait guère aujourd'hui, d'après Jacob (*On precious metals*) qu'une somme à peine équivalente à 110 livres sterling (2.750 fr.), dont ne se contenterait pas la fille d'un marchand de la Cité.

Nos monarques n'en sont pas encore arrivés à devoir se contenter d'un revenu aussi maigre, mais cet exemple prouve que si nous n'arrivons pas promptement à rétablir le libre monnayage de l'argent, avec un rapport fixe entre l'or et l'argent, nous devons nous attendre à des ruines certaines, — sans pouvoir assigner aucune limite à l'abaissement des valeurs et des prix.

Je fais des vœux, en finissant, pour que les nobles efforts de la Ligue bimétallique anglaise soient bientôt couronnés de succès en Angleterre, — afin d'éviter un désastre prochain!

La dernière Conférence internationale monétaire, tenue à Bruxelles en 1892, a donné la preuve que l'Europe attend de l'Angleterre le signal d'une nouvelle Conférence en vue du Bimétallisme international!

Espérons que ce signal ne se fera plus attendre! (*Applaudissements répétés.*)

DISCOURS DE M. W. SMART, M. A. L. L. D.

(RÉPÉTITEUR D'ÉCONOMIE POLITIQUE A L'UNIVERSITÉ DE GLASGOW)

(*Analyse.*) — Si nous considérons que pendant les soixante-dix premières années du siècle, une seule nation, agissant pour ainsi dire seule, a pu maintenir un rapport fixe entre l'or et l'argent, et affecter leur valeur relative dans les autres pays au point que les plus grandes variations du rapport ont été insignifiantes, j'estime qu'une entente internationale, en vue de maintenir le rapport, ne peut être qualifiée d'« expérience ». (*Applaudissements.*)

La Conférence s'est réunie de nouveau le jeudi 4 mai 1894, à 11 h. du matin, sous la présidence de M. Henry Hucks Gibbs.

RAPPORT DE SIR WILLIAM H. HOULDSWORTH, BART., M. P.

Les Effets de la Baisse du niveau général des prix

(a) *Les Agriculteurs,*
(b) *Les Industriels,*
(c) *Les Salariés,*
(d) *Les Marchands,*
(e) *Les Banquiers,*
(f) *Les Rentiers.*

Je n'ai pas l'intention d'essayer de démontrer, dans ce Rapport, les effets spécifiques de la baisse du niveau général des prix sur chacune des diverses catégories d'affaires énumérées dans ce programme. Ces effets particuliers seront traités par les autres orateurs. Mon but est de poser le grand principe qui domine les résultats particuliers, dans l'espoir qu'il expliquera comment une baisse du niveau général des prix, amenée par une contraction monétaire ou, en d'autres termes, par une hausse de l'étalon de valeur, entraîne une dépression commerciale et industrielle affectant gravement toutes les classes de la Société. Ce grand principe général ne saurait être mieux posé, ni d'une façon plus concise que par les termes employés par M. Balfour dans le discours prononcé dans cette enceinte le 3 août de l'année dernière. Il a caractérisé « la hausse de l'étalon de valeur » (qui, je n'ai pas besoin de vous le rappeler, est l'équivalent d'une baisse du niveau général des prix) en disant « que c'est l'influence la plus engourdissante et la plus mortelle qui puisse agir sur l'esprit d'entreprise d'une nation ».

La raison principale pour laquelle une baisse continue et prolongée des prix entraîne une dépression dans le commerce et dans l'industrie, réside dans ce fait qu'elle décourage l'esprit d'entreprise des capitalistes, petits ou grands; en augmentant la somme de leurs obligations elle leur enlève, peu à peu, les moyens d'étendre ou même de continuer des industries productives. Un pareil état de choses doit forcément enlever à l'armée, sans cesse croissante, des salariés les occasions de trouver du travail. Et, d'autre part, une réaction préjudiciable se produit sur l'armée des distributeurs (qu'on appelle parfois des intermédiaires), négociants, commissionnaires ou boutiquiers, ainsi que sur les auxiliaires des banquiers, courtiers ou autres. La marche avec laquelle le flot de dépression, causé par l'impossibilité où se trouvent les capitalistes de graisser les rouages de l'industrie, atteint ces dernières catégories, peut-être lente. Mais il les atteindra sûrement; nous en avons la preuve dans ce fait que les vingt années de dépression, traversées depuis 1873, exercent actuellement leurs effets sur de nombreuses branches d'affaires de cette place qu'on supposait, jusqu'à ces temps derniers, devoir rester en dehors des difficultés et des pertes subies, depuis longtemps, par l'agriculture et l'industrie.

On admettra, je pense, que, seule, l'industrie productive engendre la richesse, et que l'accroissement de la richesse tend à répandre la prospérité. On admettra, aussi, que le capital est le premier facteur du développement des industries. Donc, si nous pouvons démontrer que la baisse des prix empêche les capitalistes d'engager des fonds nouveaux dans de nouvelles entreprises, ou dans de nouvelles extensions, il devient évident que cette baisse entrave le développement industriel, en diminuant les offres de travail, en réduisant les appels aux forces auxiliaires du commerce, telles que : banquiers, financiers, courtiers, contractants, ingénieurs, avocats et autres, et, finalement, en produisant ce qui s'appelle la dépression du commerce.

La question qui se pose est celle-ci : la baisse des prix empêche-t-elle les capitalistes de mettre des fonds dans le commerce? Et si cela est, pour quel motif?

En tant que proposition abstraite, j'imagine que peu de personnes contesteront que la baisse des prix tend à empê-

cher l'emploi de capitaux pour des entreprises industrielles. Mais on semble discerner d'une manière très imparfaite les conséquences désastreuses de cette abstention. Francis Walker, l'éminent économiste américain, dont l'ouvrage sur l'économie politique sert de manuel classique à Oxford, parlant de la hausse de l'or, s'exprime ainsi : « Une hausse de l'or constitue une aggravation effrayante des dettes, des dettes hypothécaires et des charges de toute sorte. Mais, c'est là le moindre inconvénient de la situation. Il n'y a rien de plus décourageant pour un négociant ou un industriel que d'expédier des marchandises pour un marché en décadence. La baisse des prix entame fortement les bénéfices des affaires, entrave les entreprises et retarde l'emploi productif du capital ».

Mais, en présence de l'indifférence étonnante témoignée par beaucoup de personnes instruites, même par des hommes d'Etat haut placés, vis-à-vis de la baisse des prix qui s'est produite depuis vingt ans, je suis obligé de démontrer, avec plus de détails, comment elle opère contre l'emploi du capital.

Personne ne s'intéresse à une affaire, soit comme commanditaire, soit comme direction active, s'il n'espère pas en tirer profit, ou, en tous cas, un revenu. Or la baisse des prix, si elle ne détruit pas ces prévisions, entraîne des risques qui les modifient dans des proportions considérables. Car, bien qu'une baisse de prix, sur le marché, d'une marchandise spéciale soit susceptible d'augmenter sa consommation, et, par suite, de créer un plus fort courant de demandes, — une hausse subséquente du prix devant procurer un bénéfice supplémentaire — on ne peut arriver à cette consommation finale si les prix continuent à baisser avec persistance. Les bénéfices supplémentaires, dans le cas précité, sont obtenus par une hausse et non en cas de baisse continue.

Bien mieux, la chose devient irréalisable du moment où le *niveau général* des prix tombe, — c'est-à-dire, en élargissant la question, si les prix baissent partout, — car, dans ce cas, tous les revenus diminuent, et la consommation diminue en proportion. Dans ces circonstances, les demandes de marchandises n'augmentent pas, au contraire. C'est alors que nous entendons crier à la surproduction. Il n'y a rien d'étonnant à cela !

Mais, dira-t-on, si une baisse se produit dans tous les prix en général, il n'y aura, pratiquement, rien de changé dans le rapport des choses; la seule conséquence sera d'employer quelques facteurs en moins. Les personnes qui raisonnent de la sorte oublient que, lorsqu'il se produit une baisse générale dans les prix des marchandises, il n'y a pas de baisse correspondante et *simultanée* dans la valeur monétaire des anciennes dettes, ou des paiements différés, ou des dettes hypothécaires, ou des demandes réglées par la loi ou par l'usage, ou des appointements, ou des salaires.

Ces obligations rentrent dans la catégorie des charges fixes et ne sont réduites que graduellement et lentement dans un long intervalle. M. Courtney a observé qu'une baisse de 10 0/0 seulement dans le niveau général des prix « contre-balancerait tout ce que nous avons fait dans les quinze dernières années en vue de réduire la Dette nationale. Nous avons réduit le montant nominal, mais la somme réelle reste intacte. L'ensemble de toutes les dettes, publiques et privées, a augmenté. » Elles ne diminuent pas *pari passu* avec les prix des marchandises sur les marchés en gros. Comme conséquence, les producteurs, agriculteurs ou industriels de toute sorte se trouvent pris entre deux écueils, la baisse des prix et les charges fixes, et doivent être inévitablement écrasés. Dans de pareilles circonstances, les prix baissant d'une façon continue et persistante, il est tout naturel que les capitalistes ne soutiennent pas l'industrie. S'ils sont engagés, ou bien ils chercheront à retirer leurs fonds, s'ils le peuvent, ou ils continueront à lutter, en limitant le plus possible leurs opérations ; ou ils seront amenés à recourir à l'appui bienveillant de la Cour des Banqueroutes. Ceux qui ne sont pas dans les affaires se gardent d'y entrer.

On nous a souvent dit que ce tableau était fantaisiste. Dans son discours budgétaire, le Chancelier de l'Echiquier félicitait, l'autre jour, le pays à l'occasion de sa prospérité, de la profondeur et de la solidité de son système commercial, financier et monétaire. Il nous a dit que l'état des recettes de l'année dernière, présenté par lui, était « des plus satisfaisants, non seulement au point de vue financier, mais encore au point de vue social ». Qu'entend-il par « satisfaisant » ?

Bien que la population ait augmenté de plus de 1 0 0 par an, les « Revenus des taxes de l'Echiquier », de toutes les catégories, déclinent sensiblement. Si l'*Income-tax* était resté fixé, l'an dernier, à 6 d., au lieu d'avoir été porté à 7 d., nous aurions eu les résultats suivants pour les trois derniers exercices:

Revenus de l'Echiquier pour taxes

1891-1892	Liv. st.	75.340.000
1892-1893	—	74.840.000
1893-1894	—	73.257.000

Telle est l'influence « mortelle et engourdissante » de la baisse des prix. Tous les pays à étalon d'or la ressentent aujourd'hui.

Il n'en est pas de même pour les pays à circulation d'argent, sauf que le manque de capital nouveau provenant des pays à étalon d'or a pu retarder leur développement. Mais, à l'intérieur, les industries des pays à circulation d'argent ont prospéré, et prospéré parce que les prix sont restés stables et que, récemment, ils ont plutôt tendu à hausser. L'argument concluant, à mon avis, est que l'or a haussé. S'il a haussé, toutes les transactions, même celles les plus éloignées de la production, faites sous un étalon-or, doivent, en fin de compte, subir une dépression, car la baisse des prix en or, qui n'est autre chose que la hausse de l'or, enlève tout bénéfice aux affaires des producteurs. Le capital, cessant de les alimenter et de les stimuler, se tient à l'écart jusqu'à ce qu'il ait trouvé un terrain solide.

Je m'abstiens, à dessein, de faire des démonstrations : je laisse ce soin aux orateurs qui parleront après moi. Mais je ne peux me dispenser de mentionner que le taux réduit de l'intérêt sur le marché monétaire, dont certaines personnes se servent comme argument contre la hausse de l'or, est, en réalité, un argument en faveur de ma thèse. C'est un signe de l'abondance des capitaux à la recherche de placements qu'ils ne trouvent pas. Autrefois, nous avions coutume de dire, dans le Lancashire, que le bon marché du coton, de la nourriture ou de l'argent assurait un bon trafic. Aujourd'hui, ces trois choses sont à bon marché, et pourtant des voix autorisées, dans la presse et dans le pays, nous apprennent que jamais le commerce n'a été plus déprimé ni les perspectives d'avenir plus sombres.

Je voudrais m'arrêter un instant à deux des six catégories énumérées dans mon programme. Je suis amené à le faire parce que, à première vue, ils peuvent sembler ne pas être aussi directement atteintes que d'autres par les considérations que j'ai fait ressortir. Je veux parler des négociants et des employés.

En ce qui concerne les négociants, il est vrai que, pendant la période de la baisse des prix, ils se trouvent dans une meilleure situation que les producteurs. Par la nature de leurs affaires, limitées à des achats et à des ventes (opérations souvent simultanées), n'ayant, d'autre part, ni plantations ni propriétés exposées à une dépréciation, ni des frais fixes considérables, ils peuvent, dans une certaine mesure, « sauter de roche en roche » quand le tremblement de terre se produit. Mais ils sont souvent pris, et souvent l'embrouillement de leur commerce, pendant une période d'arrêt dans les variations des prix ou des changes, les oblige à cesser leurs opérations. L'attitude souverainement inactive qu'ils sont, souvent, obligés de prendre, tend à faire baisser encore plus les prix, au détriment de l'industriel et du producteur, tandis qu'eux-mêmes éprouvent simultanément des pertes par l'arrêt de leur commerce.

J'observerai ici que toute circonstance tendant à restreindre ou à arrêter les opérations des négociants agit directement contre la prospérité des industries productives. Les négociants forment l'avant-garde du commerce ; ce sont les pionniers qui ouvrent la voie aux produits industriels. Les approvisionnements qu'ils portent sur les marchés neufs et dans les pays non civilisés provoquent de nouveaux ordres. Sans doute, la demande amène l'offre ; mais il est vrai, également, que l'offre crée souvent la demande. Par conséquent, si une perturbation soudaine se produit dans les prix, à une époque quelconque, ou si des fluctuations anormales du change entre les pays à circulation d'or et les pays à circulation d'argent alarment le négociant et arrêtent ses opérations, ce ne sont pas ses pertes personnelles qui constituent le facteur le plus sérieux de la situation (bien qu'il ne faille pas le perdre de vue), mais c'est l'action réflexe de la répartition sur toutes les industries de la nation qui est la chose la plus désastreuse.

Les employés salariés ne ressentent pas immédiatement la conséquence de la baisse des prix. Aussi longtemps que la baisse est maintenue et que les emplois ne sont pas supprimés, ils peuvent même trouver leur position meilleure. Mais la situation ne dure pas longtemps. Les difficultés et les pertes des capitalistes les atteignent bientôt. Comme premier effet, une réduction des heures de travail ; puis, des emplois irréguliers et amoindris. Plus tard, les patrons, acculés à la faillite, ferment leurs maisons. Le nombre croissant des travailleurs ne trouve plus une somme correspondante de travail assuré par le capital. Le marché devient encombré. On s'adresse au Gouvernement et aux autorités locales pour trouver de l'ouvrage que ces corps constitués ne peuvent procurer. Les salaires ne s'élèvent plus ; ils tendent à baisser. On veut les réduire, d'où une résistance qui provoque ces conflits regrettables entre le capital et le travail — des grèves, d'un côté, et des fermetures, de l'autre — qui enveniment les relations entre employés et patrons et que tous les Comités de conciliation ou d'arbitres sont incapables d'arranger, tant que les forces économiques de la dépression commer-

ciale exercent leur influence maligne. Je constate que le dernier rapport du Département du travail de la Chambre de Commerce mentionne que « les conflits du mois ont considérablement augmenté, soit 100, contre 57 le mois précédent et 37 en mars 1893 ».

Primitivement je ne comptais pas produire de statistiques à cette Conférence à l'appui des idées que j'ai émises, mais les faits suivants, tirés de l'*Economist* « Histoire commerciale et Revue de l'année 1893 » sont trop importants et trop suggestifs pour pouvoir être passés sous silence. Ils me paraissent indiquer qu'un déclin sérieux s'est déjà produit dans les industries de ce pays.

Il n'y a guère de branche commerciale qui ne donne des symptômes de recul pendant la dernière période quinquennale.

Dans les industries du fer et de l'acier, la production de la fonte a graduellement diminué de 8 millions 1/2 de tonnes en 1892 et en 1893. Les exportations de fer et d'acier sont descendues, dans la même période, de 4 millions de tonnes en 1889 à 2 millions 3/4 de tonnes en 1892 et en 1893. En décembre 1892, on comptait 91 fourneaux allumés en Ecosse, tandis que, en décembre 1893, il n'y en avait plus que 84.

La construction des navires, bien que, dit l'*Economist*, « eu égard à la dépression elle ait eu, en 1893, un champ assez vaste » est tombée de 1.209.000 tonnes en 1889 à 836.000 tonnes en 1893, soit une baisse d'environ 30 0/0 en quatre ans.

Dans la branche du coton, la consommation du coton brut a baissé de 1.656.000.000 lbs en 1890, à 1.482.000.000 lbs en 1893.

Les exportations de filés cotons sont tombées de 258 millions lbs en 1890 à 206.000.000 lbs en 1893, et les exportations de tissus de coton en pièces de 5.124.000.000 de yards en 1890 à 4.653.000.000 de yards en 1893.

Pour compléter ces données alarmantes, l'*Economist* publie, sous la rubrique de l'*Oldham Chronicle*, les détails suivants relatifs à la rémunération du capital engagé dans les Sociétés réunies de filatures d'Oldham, pendant l'année dernière où les résultats ont été moins mauvais qu'en 1892. L'*Economist* indique que les bénéfices nets des quatre-vingt-treize Compagnies, dont les bilans ont été publiés, s'élèvent à 75.000 liv. st., somme correspondant à 1 0/0 environ du capital engagé de 7.000.000 de liv. st.. « Ainsi, dit le *Chronicle*, un filateur de coton ne travaillant qu'avec son propre capital n'a obtenu qu'un peu plus de 1 0/0 en 1893 et 3/4 0/0 en 1892. » D'après ce même *Chronicle*, pendant les dix dernières années, de 1884 à 1893 inclusivement, le solde des profits sur les pertes ressort à 10.253 liv. st., soit 1.025 liv. st. par an pour chacune des Sociétés.

L'*Economist* ajoute : « Le montant moyen du capital versé étant de 40.333 liv. st. pour chacune, il s'ensuit que le capital-actions engagé, pendant les dix dernières années dans l'industrie de filature de coton d'Oldham et du district, n'a obteuu qu'un rendement moyen de 2 liv. st. 10 sh. 10 d. pour cent par an. Le nombre des filatures d'Oldham n'a pas sensiblement augmenté depuis 1886; il y en avait quatre-vingt-dix alors contre quatre-vingt-treize aujourd'hui. Cela ne saurait nous surprendre, car, ainsi que l'observe l'*Economist*, « de pareils résultats n'encouragent guère les capitalistes à s'engager dans des entreprises de filature de coton. »

Je sais qu'on prétend que ces résultats peu satisfaisants ne représentent pas les rendements généraux de l'industrie, parce que les chiffres de l'*Income-tax*, sous la rubrique D, continuent à augmenter. Deux réponses peuvent être opposées à cet argument :

1° Il est établi que le *taux d'augmentation* des bénéfices du chapitre D a sensiblement diminué pendant les vingt dernières années, en comparaison avec les vingt années antérieures. Cette particularité des revenus de l'*Income-tax* a été indiquée par M. Giffen dans un rapport lu, en 1888, à la Société de statistique.

De 1854 à 1874, l'augmentation de la matière imposable a été de 80 0/0, environ. De 1874 à 1894 l'augmentation totale n'a plus été que de 30 0/0.

2° Mais il y a un autre point qu'il ne faut pas perdre de vue : Le chapitre D comprend, non seulement les profits des industries productives du pays, mais ceux des distributeurs de marchandises : intermédiaires, boutiquiers et autres, ainsi que des différentes professions. Or, quelle que soit l'utilité de ces dernières catégories, ou ne prétendra pas qu'elles ajoutent à la richesse du pays, où qu'elles contribuent à l'emploi du travail productif, dans le même sens ou au même degré que les entreprises industrielles.

Si on divisait le chapitre D — comme on le pourrait et comme on le devrait — de façon à faire ressortir les bénéfices annuels provenant des industries productives, en les séparant de ceux réalisés dans les divers commerces de distribution et en les classant par profession, la stagnation de l'industrie, pendant les dernières années, ressorsortirait clairement. Rappelons-nous les paroles prononcées par M. Goschen dans son discours budgétaire de 1892 : « L'ensemble des bénéfices réalisés par la profession médicale, — disait-il, — dépasse le total des profits des mines de charbon; et le total des bénéfices de toutes les industries productives du Royaume-Uni, — coton, laine, soie, vêtements confectionnés, métaux, quincaillerie de toute sorte, construction de navires, raffineries de sucre, tannerie, produits chimiques, brosserie, distillerie, etc., etc. — n'atteint que la moitié des bénéfices revenant à la distribution et au transport des marchandises. » Il devient évident, dès lors, que les rendements de l'*Income-tax* figurant dans le chapitre D, constitue une preuve trompeuse du progrès industriel ou des profits dérivant des industries productives.

Quand au tissage du coton, l'*Economist* cite le « Worral's Directory », comme une autorité qui constate que dans quatre comtés d'Angleterre seulement, c'est-à-dire Lancashire, Cheshire, Yorkshire et Derbyshire (en ne tenant pas compte de l'Ecosse, de l'Irlande, ni des autres parties de l'Angleterre), il s'est produit, dans les douze derniers mois, une diminution de plus de treize mille métiers, sur un total de 600.000.

Mais le fait le plus saillant, qui se rapproche le plus des idées émises dans ce Rapport, réside dans la diminution du capital nouveau engagé dans des entreprises de toute sorte, en y comprenant les prêts consentis aux Gouvernements étrangers et coloniaux.

Cette diminution annuelle nous est donnée, pour les cinq dernières années, par un tableau de l'*Economist*, intitulé : *Capital créé et émis;* on le trouvera à la page 6 de « l'Histoire Commerciale et Revue de 1893 ». Le voici :

1889 .... £	207.000.000
1890	142.000.000
1891	104.000.000
1892	81.000.000
1893	49.000.000

Sur ce montant relativement réduit de capital nouveau engagé en 1893, qui ne représente pas le quart de celui de 1889, l'*Economist* indique que :

£ 3.000.000	représentent les prêts aux Gouvernements étrangers;
12.000.000	représentent les prêts aux Gouvernements coloniaux, effectués presque entièrement pour le remboursement des emprunts existants et rapportant un taux d'intérêt plus élevé;
9.000.000	représentent les prêts aux corporations anglaises, coloniales et étrangères;
12.000.000	représentent des placements dans les chemins de fer anglais, coloniaux ou étrangers, principalement sous la forme des nouveaux titres privilégiés.
£ 36.000.000	

Ces facteurs s'élevant à 36.000.000 de livres sterling, sur un total de 49.000.000 de livres sterling, ne laissent que 13.000.000 de livres sterling pour les entreprises industrielles et commerciales, en général, et encore, sur ce dernier chiffre, 1.000.000 de livres sterling, me dit-on, étaient destinées à des Hôtels et à des Halls de musique !

Il y a encore une démonstration à laquelle je veux me référer, et pour laquelle je citerai textuellement les lignes de l'*Economist :*

« Il n'existe, sans doute, pas de meilleure indication de la situation de nos classes ouvrières que celle donnée par les chiffres relatifs à notre consommation d'articles assujettis aux droits pour lesquels on dépense une notable portion du revenu. Or, ces chiffres prouvent clairement que, par suite de la réduction des salaires, du manque d'emplois, même pour les travailleurs qui en cherchent, par suite de la paresse volontaire, parfois pour des périodes limitées, de ceux qui ont pris part aux nombreuses grèves, il y a eu, en 1893, un abaissement sensible de la puissance de dépense du peuple. »

Après être entré dans des détails et avoir fourni quelques explications, l'*Economist* ajoute :

« Il y a un fait qui reste, c'est que la situation des travailleurs s'est empirée, dans son ensemble, l'an dernier, et, ce fait est confirmé par les statistiques du paupérisme ». Les statistiques du paupérisme nous apprennent que le nombre des pauvres, en Angleterre et dans le pays de Galles, s'est élevé de 666.000, en 1891, à 727.000, en 1893; ou de 22.7 à 24.5 âmes par chaque 1.000 habitants.

Sur ce point, l'*Economist* observe encore :

« Il y a eu ainsi, en 1893, une notable augmentation, non seulement dans le nombre des pauvres, mais encore dans la proportion relative à la population, et ceci ne peut être attribué entièrement à la grande grève des mineurs (qui a eu, cependant, un effet considérable), car l'augmentation n'a pas été

limitée aux districts dans lesquels ce malheureux conflit s'est produit, mais elle s'est étendue à toutes les parties du pays, sans exception ».

C'est cet état de choses qui produit les perturbations sociales et les questions du travail si difficiles à résoudre, qui constituent un facteur essentiel à notre époque; on ne pourra trouver de solution sérieuse aussi longtemps que la profonde dépression du commerce continuera à paralyser les forces de la nation.

Les effets « mortels et engourdissants » d'une baisse continue des prix, d'une longue portée (lente, incidente et silencieuse, peut-être, mais certaine) atteignent toutes les classes de la société, du plus grand au plus petit. Il est parfaitement inutile d'entrevoir une ère prospère, tant que l'effort honnête et industrieux est contrebalancé par des charges sans cesse croissantes, tant que le capital est écarté des entreprises industrielles. *(Applaudissements repétés.)*

DISCOURS DE M. R. LACEY EVERETT, M. P.

(*Analyse.*) — On constate partout une dépression dans l'agriculture, une baisse des valeurs, une ruine sans cesse croissante contre une hausse progressive de l'étalon, et, par suite, une dépréciation constante des prix des produits agricoles. Cette situation écrase l'agriculteur dans tous les pays à étalon-or et entrave ses entreprises dans le monde entier. (*Vifs applaudissements.* Une voix : *C'est le libre-échange!*)

Non, ce n'est pas le libre-échange. Après une période de trente années de libre-échange en Angleterre, nous avons une ère de prospérité sans précédent dans ce pays. (*Applaudissements prolongés.*) Ce n'est pas le libre-échange qui nous a ruinés, pas plus que nos ports ouverts; c'est la fermeture des Hôtels de Monnaies. Avec le libre-échange pour la production, nous devrions avoir le libre-échange pour les métaux précieux, et j'affirme, sans hésitation, en face de cette Assemblée, que si on ouvre nos Hôtels de Monnaies en même temps que nos ports, le fermier anglais pourra soutenir la lutte contre le monde entier. (*Vifs applaudissements.*)

M. Vesey Knox, M. P., s'étend sur les effets désastreux de la hausse de l'or sur les industries irlandaises.

(*A suivre.*)

La Monnaie de Billon française en Belgique. — Le Ministre des finances a déposé le 22 courant à la Chambre des députés un projet de loi interdisant la circulation de la monnaie de billon française en Belgique.

La Monnaie italienne en Suisse. — Le Conseil fédéral, pour compléter sa publication du 24 mars dernier concernant le retrait des monnaies divisionnaire italiennes d'argent, a pris l'arrêté suivant :

1° Tous les bureaux suisses de postes et de télégraphes sont tenus, jusqu'à nouvel ordre, de changer des monnaies divisionnaires d'argent jusqu'à concurrence de 10 francs en une fois, pour une seule et même personne ; 2° dans les cas de grande affluence, le temps nécessaire est accordé à ces bureaux pour tirer des caisses auxquelles ils sont subordonnés les fonds dont ils pourraient avoir besoin; 3° dans les cas d'abus manifestes, les bureaux de poste sont autorisés à refuser l'échange. Le présent arrêté entrera en vigueur le 24 mai.

Le Recouvrement des Valeurs postales en Italie. — Les valeurs ordinaires ou protestables, déposées à la poste pour être recouvrées en Italie, doivent porter l'indication formelle: *Paiement en monnaie métallique,* si le versement du montant est exigible en métal, à l'exclusion de tout papier-monnaie. Lorsque les effets revêtus d'une semblable mention ne sont pas intégralement payés en métal, les bureaux italiens de destination sont tenus de les renvoyer immédiatement comme non recouvrés, ou de les soumettre au protêt, si l'expéditeur en a fait la demande.

A défaut de la mention impliquant le paiement en monnaie métallique, les valeurs ordinaires ou protestables sont recouvrables en papier-monnaie ayant cours en Italie. Lors de l'établissement du mandat à l'adresse de l'expéditeur, le service italien déduit, de la somme encaissée, la différence, au cours officiel du change, entre la valeur encaissée en papier-monnaie italien et la valeur en monnaie métallique payable à l'expéditeur des titres.

Les Thalers allemands. — La Commission d'enquête monétaire allemande vient de recevoir une statistique de la circulation des thalers, c'est-à-dire des monnaies libératoires d'argent qui subsistent encore en Allemagne. La valeur des frappes de thalers en Allemagne s'élève à 1.186.612.596 marks ; si l'on y ajoute les thalers de la Confédération frappés jusqu'en 1867 en Autriche, on obtient une valeur totale de 1.279.960.143 marks. Une somme de 659.247.438 marks de ces monnaies a été retirée de la circulation ; il en reste donc 620.712.705 marks. Si l'on évalue à 17 0/0 la proportion des monnaies fondues ou disparues par suite de causes quelconques, la valeur totale des monnaies d'argent ayant encore cours en Allemagne serait de 403 millions de marks environ.

La Commission d'enquête allemande. — La Commission chargée de l'enquête monétaire, qui s'est réunie de nouveau le 22 à Berlin, s'est occupée des propositions Kardorff et Arendt. Le comte Posadowsky, secrétaire d'Etat du Trésor, a annoncé à la fin de la séance que, pour répondre aux vœux des bimétallistes, il avait invité à assister aux séances de la Commission le professeur Süss, de Vienne.

Les Mouvements de l'Or en Allemagne. — La Banque d'Allemagne a acheté la semaine dernière une certaine quantité d'or sur le marché de Londres ; depuis un certain temps, elle n'avait fait de pareils achats ; les envois d'or de l'Amérique avaient été absorbés complètement par la France et l'Angleterre ; il semble que l'Allemagne va maintenant y participer de nouveau.

Les Frappes de monnaies en Russie. — Pendant les quatre premiers mois de l'année, les frappes de monnaies en Russie comprennent 3 millions de roubles de monnaies d'or, 200.000 r. de pièces de dix copeks en argent, et 500.000 r. de monnaies de billon.

A l'heure actuelle, on ne frappe plus, en fait de monnaies d'argent, que des monnaies divisionnaires.

La Question de l'argent aux Etats-Unis. — On télégraphie de Washington, le 23 mai, que la « Pan american bimetallic Association », qui est composée des représentants des Etats du Sud et de l'Amérique centrale, s'est réunie hier en Congrès à Denver-Colorado. Elle a décidé d'envoyer un émissaire au Congrès de Washington, lui demandant de rétablir la frappe de l'argent à raison de 16 à 1.

L'Or à Cuba. — Dans un rapport adressé à son Gouvernement, M. Alexander Gollan, consul général d'Angleterre à la Havane, dit que la succursale de la Banque d'Espagne à Cuba n'a pas fait de paiements en or depuis le mois d'octobre et qu'elle est dans l'impossibilité de continuer les affaires, faute de métal jaune. Les négociants n'y font plus de dépôts. Il conseille à ses compatriotes de fonder à Cuba une Banque qui ferait de brillantes affaires.

Le Paiement en Or des droits de Douane au Chili. — On télégraphie de Buenos-Ayres, le 22 mai, que le Gouvernement du Chili vient de décréter le paiement en or des droits de douane.

MARCHE DES MINES D'OR

Londres, 25 mai 1894.

Nous disions, la semaine dernière, que le mouvement de recul signalé sur le Marché des Mines d'or ne pouvait se maintenir et qu'une reprise ne tarderait pas à se produire. L'événement nous a donné raison : les demandes ont recommencé à affluer et sur la plupart des actions nous avons à constater une amélioration importante. Les grandes valeurs, celles dont la production ne cesse d'augmenter, et qui depuis longtemps donnent des dividendes, ont été d'autant plus recherchées que leurs cours étaient plus bas, les valeurs secondaires ont été également l'objet de quelques achats.

Cette amélioration est bien explicable si l'on considère que la situation des exploitations n'a jamais été meilleure et que les bonnes Compagnies doivent donner des dividendes de plus en plus élevés.

Le *Robinson* a passé de 5 7/8 à 6 3/16 sur les importantes demandes faites pour le compte de Paris.

*

Bien qu'un peu mieux à 9 1/2, la *Crown Reef* ne s'est pas encore relevée de la réaction subie pendant les dernières semaines; il suffit cependant de jeter un coup d'œil sur les derniers résultats de l'exploitation de cette mine pour se rendre compte de sa brillante situation: le profit par tonne a été, en avril, supérieur de 3 sh. à celui de mars, et, quoique l'extraction se fasse en ce moment dans des conditions peu favorables, le bénéfice du mois a été de 44 303 liv.

La *Langlaate* s'est avancée à 4 7/16 sur la probabilité de la prochaine introduction de cette valeur sur le marché de Paris.

La *Randfontein* a atteint le cours de 15/9 sur des nouvelles favorables reçus de la mine.

La *Simmer and Jack* a progressé de 6 3/16 à 7. Cette Compagnie a déclaré un dividende de 10 0/0 ce qui fait 20 0/0 pour les cinq premiers mois de l'année, tandis que le montant total de 1893 a été de 40 0/0. En 1892, le dividende avait été aussi de 40 0/0.

La *Jumpers* a passé de 3 7/8 à 4 3/16.

La *City and Suburban* a été recherchée à 13 9/16, la *Geldenhuis* à 5 3/16 après 4 7/8, la *Durban Roodeport* à 5 13/16.

Signalons encore parmi les valeurs qui ont bénéficié du réveil du marché, la *New-Heriot* à 4 1/16, et la *Wolhuter* à 3 3/32.

Il y a eu un peu de faiblesse dans les cours de la *Meyer and Charlton* sur l'annonce d'une augmentation du capital.

Meger and Charlton. — Il est question d'augmenter le capital de cette Compagnie. Aux termes du projet, 10.000 nouvelles actions seraient offertes aux actionnaires au prorata de leurs actions.

New Chimes. — Conformément aux stipulations de la dernière convention relative à l'augmentation de son capital, les 5.000 actions de réserve de cette Compagnie viennent d'être prises au pair par les gérants — la *Consolidated Goldfields Company*. — Aux cours actuels, cette transaction procurera à la *New Chimes* un bénéfice de 5.000 liv.

Simmer and Jack — Un dividende de 10 0/0 a été déclaré pour le trimestre finissant le 31 mai. Les livres de la Compagnie seront clos du 1er au 8 juin inclus. La 13e assemblée semestrielle sera tenue le 9 juin à Johannesburg.

Langlaagte Estate Gold Mining Company. — Cette Compagnie a produit, en 1893, 103.708 onces d'or valant 361.155 liv. st. Les bénéfices nets de l'exercice se sont élevés à 118.979 liv. st. et 140.100 liv. st. ont été distribués aux actionnaires comme dividendes. La Compagnie reportait à nouveau le 31 décembre 1893, 119.213 liv. st. (contre 140.334 liv. st. le 31 décembre 1892). Les espèces en caisse s'élevaient à cette date à 86.336 liv. st. et l'or en transit était estimé à 122.756 livres sterling. La Standard Bank avait prêté 96.300 liv. st. sur cette dernière somme. La Compagnie Langlaate n'avait aucune autre dette.

FONDS D'ETATS EUROPEENS à la Bourse de Paris.
Calcul du revenu d'après les cours de clôture du vendredi

FONDS D'ÉTATS	18 mai — Derniers Cours	18 mai — P. de 1 f. de rente	18 mai — Revenu 0/0	25 mai — Derniers Cours	25 mai — P. de 1 f. de rente	25 mai — Revenu p. 0/0
Français 3 % (perpétuel)........	100 10	33 70	2 99	100 65	33 55	2 98
Consolidés anglais (ch.f. 25 fr. 20)	100 50	36 56	2 73	100 50	36 56	2 73
Autriche or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)...	97 90	24 47	4 08	97 80	24 15	4 08
Belgique 3 ½ %..................	102 85	29 38	3 40	102 30	29 22	3 42
Espagne Ext. 4 % (ch. f. 1 fr.)...	64 30	16 07	6 22	64 75	16 18	6 17
Grèce 5 % 1881................	171 50	6 98	14 32	171 »	6 96	14 36
Hollande 3 ½ % (à Amsterdam).	102 »	29 14	3 43	102 37	29 24	3 41
Hongrie or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)..	98 30	24 57	4 06	98 25	24 56	4 07
Italie 5 % (4 fr. 34 net)..........	78 20	18 01	5 54	78 15	18 07	5 53
Norvège 3 % (ch. f. 25 fr. 20)....	89 »	29 66	3 37	89 50	29 83	3 35
Portugal 3 % (1 fr. net).........	21 80	21 80	4 58	22 30	22 30	4 48
Roumanie 5 %..................	99 »	19 80	5 05	99 30	19 86	5 03
Russie 3 % or 1891 libéré.......	89 10	29 70	3 36	89 15	29 71	3 36
Serbie 5 % 1890................	331 25	13 25	7 54	333 50	13 34	7 49
Suède 4 % 1880 (ch. f. 25 fr. 20)..	102 55	25 63	3 90	102 95	25 73	3 88
Suisse rente 3 % (chemin de fer)	97 75	32 58	3 06	98 »	32 66	3 06
Turquie convertie 1 % série D..	24 35	24 35	4 10	24 25	24 25	4 12
— Priorité 4 % 1890......	477 50	23 87	4 18	477 50	23 87	4 18
Consolidé Prussien 3 % à Berlin)	88 30	29 43	3 39	89 60	29 86	3 31

Situation Financière générale

France. — La chute du Ministère a arrêté l'élan donné dans ces dernières semaines. On s'est arrêté, et sur nos Rentes, on a même un peu fléchi. De plus, le marché s'est ému de la baisse qui a affecté, plus ou moins, toutes les actions de nos grandes *Compagnies de Chemins de fer*, au sujet de l'interprétation à donner aux Conventions qui régissent, particulièrement le *Midi* et l'*Orléans*. Notre directeur, M. Edmond Théry,

NOMS DES COMPAGNIES	CAPITAL Actions libér.	CAPITAL NOMINAL des actions	ACTIONS ÉMISES	PROPRIÉTÉS DES COMPAGNIES	FILONS en travail	FILONS commandités	DIVIDENDES 1891	DIVIDENDES 1892	DIVIDENDES 1893	DIVIDENDES 1894	PRODUCTION 1892	PRODUCTION 1893	PRODUCTION 1891		COURS DU 18 mai	COURS DU 25 mai
	£	£	£				%	%	%	%	Onces	Onces	Mois	Onces		
Aurora............	65.000	1	57.500	20 claims Main Reef	30	»	»	5	»	»	9.685	9 505	1	2.150	9/16	1/2
Bantjes............	95.000	1	95.000	104 — Paardekraal	30	»	»	»	»	»	»	»	»	»	14/6	14/6
Chimes (New)......	100 000	1	95.000	40 — Heidelberg.	40	»	»	40	»	»	28 36	21.806	3	6.263	2 3 16	2 1/16
City and Suburban.	85.000	1	65.000	24 — Main Reef..	50	80	»	[illegible]	100	»	29.51	46.815	3	8.451	13 3/8	13 9/16
Crœsus (New)......	225.000	1	195.000	16½ — — ..	»	60	»	10	»	»	11.50	1.339	»	»	1 3 8	1 3/8
Crown Reef........	120.000	1	120.000	19 — — ..	90	120	50	55	50	»	70 204	82 105	3	23.773	9 1/4	9 1/2
Durban Roodep....	135 000	1	125.000	343 acres et 23 claims	70	»	20	31	55	15	30.931	60 635	3	15 619	5 3/4	5 13/16
Ferreira...........	45.000	1	43.292	11 claims M. R. et 9 deep. cl......	40	»	12	85	100	»	54.413	66.108	2	10.111	7 7/8	8
Geldenhuis Estate.	200.000	1	187.500	190 acres Elandsfontein..........	80	40	15	10	25	»	47.721	47.431	3	10.463	4 7/8	5 3/16
Heriot (New).......	85.000	1	73.250	39 claims Doornfontein.......	40	»	»	»	10	»	17.226	22.773	3	10.179	3 7/8	4 1/16
Jubilee............	30.000	1	30.000	10¼ claims M. Reef	35	»	25	60	120	»	17.319	30.066	3	7.386	5 7/8	5 5/8
Jumpers...........	100.000	1	100.000	39 —Doornfont.	100	»	»	[illegible]	10	15	22.115	41.490	2	9.679	3 7/8	4 3/16
Langlaate Estate...	500.000	1	167.000	31 — — .	160	»	10	20	30	»	88.951	101.909	3	36 827	4 3/16	4 7/16
Meyer and **Charlton**	75.000	1	71.687	12 acres — .	50	»	50	45	60	»	22.332	34.737	3	8.110	5 11/16	5 3/8
Nabob.............	75.000	1	71.500	224 — ferme Paardekraal......	10	»	»	»	»	»	180	»	[illegible]	»	2/6	2/5
New Aurora West.	80.000	1	60.000	30 cl. St. Mid. et M.R.	40	»	»	10	5	»	12.069	10.686	3	3.213	3/8	3/8
— **Primrose**......	240.000	1	240.000	51 cl. Elndsft.. Turff	100	»	15	27½	40	»	56.449	83.777	3	23.060	4 1/8	4 1/4
Nigel.............	160.000	1	159.895	5600 acres Yarkens.	25	45	»	47½	50	»	55 936	46.007	3	16 615	2 3/4	2 3/4
Pioneer...........	21.000	1	21.000	20 claims Main Reef	20	»	35	50	37½	»	10.811	10.491	2	1 046	3 3/8	3 1/2
Randfontein.......	2.000.000	1	1956500	Watvl-Witvl Randf.	40	20	»	»	»	»	6.585	29.045	3	10.824	13/9	15/9
Rietfontein........	160.000	1	150.000	68 cl. et 5000 ac. Kietf	50	»	»	10	15	»	11 931	35 151	3	8.010	1 9/16	1 11 16
Robinson..........	2.750.000	1	545.750	220 acres Main Reef	60	10	5	7	8	»	170.150	161.133	3	39.836	5 7/8	6 3/16
Salisbury (New)...	100.000	1	93 000	15 claims — .	70	»	»	30	10	»	20 829	24.851	3	4.750	2 5/8	2 1/2
Simmer and Jack..	85.000	1	83 000	120 acr. Elandsfont..	100	»	30	10	40	10	38 649	39.666	3	11 134	6 3/16	7
Stanhope (New)....	35.000	1	31 000	10 cl. — ..	20	»	55	»	50	»	11.120	11.681	3	3.669	1 15/16	1 13/16
Wemmer..........	55 000	1	46.300	12½ claims M. R..	30	»	10	»	»	»	16.250	24.297	3	8 045	1 9/16	4 1/2
Worcester.........	100.000	1	90.727	10 — — .	40	»	10	17½	15	10	16.723	18.527	3	6.786	2 1/16	? 1/16

traite, aujourd'hui même, cette question dans un article spécial, auquel nous renvoyons nos lecteurs.

L'argent paraît vouloir se resserrer un peu sur la place.

Allemagne. — Le marché de Berlin est toujours paralysé par les effets du nouvel impôt de Bourse, qui atteint non seulement les transactions journalières, mais les affaires d'émission, car on attribue à l'augmentation du timbre sur les valeurs étrangères le fait que les maisons de Banque allemandes n'ont pas pu entrer en concurrence avec les maisons françaises pour l'emprunt suédois.

On dément l'intention attribuée au Gouvernement prussien de convertir les Consolidés 4 0/0 en Consolidés 3 0/0.

Angleterre. — Grâce à l'abondance de l'argent, les bonnes dispositions dont le marché anglais fait preuve depuis si longtemps se sont continuées; on se porte toujours sur les Consolidés, les grandes valeurs et, aussi, sur les emprunts coloniaux. C'est le 29 courant que s'ouvrira, à la Banque d'Angleterre, la souscription du nouvel emprunt indien 3 0/0 *or*, dont le produit est destiné au remboursement des Bons du Trésor; les soumissions seront reçues au prix minimum de 98 0/0. On a déjà coté 2 1/4 0/0 de prime.

On trouvera p. 685, le résumé semestriel de la situation des *Joint stock Banks*, qui indique une reprise générale dans la valeur des actions des Banques.

Autriche-Hongrie. — Malgré la signature du traité de commerce avec la Russie, dont l'approbation par le Parlement est certaine, la Bourse de Vienne a fait preuve de lourdeur. Cette situation s'explique par la crise ministérielle en France, et, aussi par les événements qui se déroulent en Serbie.

Signalons la constitution imminente d'une nouvelle Société de navigation à vapeur qui desservira les principaux centres commerciaux et industriels, depuis Presbourg jusqu'à la mer Noire. Le capital de cette Société, subventionnée par l'Etat, sera de 10 millions de florins.

Espagne. — Les transactions ont été un peu plus actives, cette semaine, sur le marché espagnol, mais l'inquiétude n'en subsiste pas moins en ce qui concerne la question budgétaire.

On sait, en effet, que pour faire face aux dépenses laissées en dehors du budget ordinaire, le Gouvernement cherche à contracter un emprunt à la Banque d'Espagne.

Tous les autres bruits relatifs à des opérations financières sont démentis.

Quant aux Compagnies de Chemins de fer, notre correspondant de Madrid nous écrit que M. Sagasta, le voudrait-il, ne peut rien faire dans les circonstances actuelles.

Les recettes à fin avril 1894 accusent, pour les dix premiers mois de l'exercice en cours, une plus-value de 30.800.371 pesetas en comparaison avec la période correspondante de 1892-93.

Grèce. — Les conférences entre le Gouvernement Hellénique et les porteurs étrangers, en vue du règlement du service de la Dette, s'ouvriront à Athènes le mois prochain.

Le Gouvernement a réuni, dit-on, les sommes nécessaires au service du coupon réduit de juillet. Cette opération a déterminé une hausse temporaire du change.

Italie. — Après des velléités de reprise, le marché italien est revenu au calme. La tournure que prend la discussion des *Provvedimenti* impressionne mal la spéculation, et, d'autre part, on annonce que la fusion projetée entre la *Banque Générale* et le *Crédit Mobilier*, en vue de créer un nouvel Institut, a échoué. Le Crédit Mobilier terminera son moratorium le 28 courant, et, après lui, la Banque générale, s'entendra avec ses créanciers en leur payant 30 0/0 de suite, 35 0/0 dans six mois et 35 0/0 plus tard.

Russie. — On annonce la conversion prochaine des actions de la Grande Société de Chemins de fer Russes, récemment rachetée par l'Etat, en obligations-or de la sixième émission.

Les informations relatives à la récolte de cette année sont des plus satisfaisantes.

Suisse. — Diverses Conversions sont annoncées en Suisse. En premier lieu, la *Compagnie des Chemins de fer de la Suisse centrale* va convertir pour 55 millions de francs d'obligations 4 0/0 en obligations 3 1/2 0/0. Puis la *Compagnie du Jura-Simplon* a la faculté, depuis un jugement du Tribunal cantonal, de convertir tous ses emprunts. Enfin, la *Compagnie du Gothard* négocie actuellement, avec des banquiers étrangers et Suisses, une opération identique portant sur 100 millions d'obligations qui de 4 0/0 ne rapporterait plus que 3 1/2 0/0.

FRANCE

LA SITUATION

La Démission du cabinet Casimir-Perier. — M. Bihourd à Lisbonne. — Le Crédit agricole, — L'Assainissement de la Seine. — La Taxe d'habitation. — La Suppression des droits d'octroi. — Les démarches ministérielles.

La Politique. — Les partisans de la stabilité gouvernementale, et ils sont nombreux, viennent de voir une fois encore que la perfection n'existe pas plus dans le monde politique qu'ailleurs. Il est vrai que la dernière crise ministérielle ne semblait pas devoir éclater si prématurément; mais les Cabinets tombent rarement à jour fixe.

M. Casimir-Perier, dont nous enregistrions la semaine dernière la victoire, paraissait avoir devant lui une carrière plus ou moins tranquille, mais d'une durée normale. Les hasards du scrutin qui ont groupé des radicaux, des socialistes et quelques monarchistes, ont fourni les 265 voix auxquels le Ministère n'a pu en opposer que 225, soit une majorité de 40 voix contre M. Casimir-Perier et ses collaborateurs.

Le Président du Conseil et le Ministre des travaux publics, qui assistaient dimanche dernier à un banquet d'ouvriers et d'employés de Chemins de fer, et faisaient entendre des paroles républicaines applaudies par ces travailleurs, ne se doutaient pas que d'autres ouvriers et d'autres employés de ces Chemins de fer serviraient de prétexte pour renverser le Cabinet.

En somme, la surprise de M. Casimir-Perier a été moins grande que celle du public: si l'effet était imprévu, la cause latente n'était pas un mystère.

La constitution républicaine et nos traditions gouvernementales permettent de ne pas s'effrayer d'une crise ministérielle de plus; il n'en est pas moins vrai que cette fois l'évolution se produit à un moment regrettable. Le Budget de 1895, qui contenait des réformes sérieuses et pratiques, a été établi par M. Burdeau, dans les conditions que nous avons étudiées.

Tout récemment, M. Burdeau exposait ses théories devant la Commission de Budget; mardi dernier, il soutenait la partie de son projet relative aux contributions directes. Il le faisait si brillamment qu'il obtenait un succès unanime, car il n'a même pas été contesté par ses adversaires. Enfin, rappelons que M. Burdeau soumettait au Parlement un projet de loi portant réforme de l'impôt sur les boissons.

Il serait vraiment fâcheux qu'un incident étranger à la question économique empêchât M. Burdeau de développer devant la Chambre les projets qu'il a si lumineusement exposés au sein de la Commission du Budget.

〰 M. Bihourd, ministre de France à Lisbonne, qui était venu à Paris pour conférer avec le Gouvernement sur la question portugaise, a quitté Paris pour retourner à son poste.

〰 Le lundi 21 courant, le Sénat a adopté le projet de loi relatif à la création des Sociétés de Crédit agricole, par 244 voix sur 254 votants. Il a adopté ensuite un autre projet de

loi portant modification des articles 110, 112 et 632 du Code de commerce sur la lettre de change.

〰 M. Cornil a été nommé rapporteur de la loi sur l'Assainissement de la Seine.

〰 La Commission du Budget a ratifié le vote précédemment émis par la sous-Commission et repoussant la taxe d'habitude calculée sur la valeur locative.

M. Poincaré a fait remarquer qu'il ne prenait pas à son compte toutes les critiques formulées contre la taxe d'habitation. Le projet du Gouvernement contient, selon lui, un progrès certain par rapport à la situation actuelle. Il a engagé la Commission, en terminant, à ne pas sanctionner le vote de la sous-Commission, car si l'entente était rompue avec le Gouvernement, il serait fort à craindre qu'aucune réforme fiscale ne pût être introduite dans le budget de 1895.

Malgré les observations du rapporteur général, la Commission, par 13 voix contre 8, a repoussé la taxe d'habitation calculée sur la valeur locative.

M. Burdeau, ministre des finances a été ensuite entendu.

〰 La Commission chargée d'étudier la proposition de suppression des droits d'octroi sur les vins a décidé le 23, à l'unanimité, qu'elle demanderait à la Chambre la suppression obligatoire des droits sur les boissons hygiéniques dans un délai d'un an, et de tous les droits d'octroi dans un délai de quatre ans.

Elle a chargé M. Guillemet de préparer un rapport dans ce sens. La Commission a ensuite commencé l'examen des taxes de remplacement parmi lesquelles les municipalités devraient choisir. Elle statuera, la semaine prochaine, sur chacune de ces taxes.

〰 Ainsi que nous le disons plus haut, le Cabinet Casimir-Perier a donné sa démission dans la soirée de mardi 22 mai. Il s'agissait d'un incident au sujet des Syndicats ouvriers. Voici la note officieuse publiée :

« En quittant le Palais-Bourbon, après avoir conféré avec ses collègues du Cabinet, M. Casimir-Perier s'est rendu à l'Elysée, et il a fait connaître au Président de la République le résultat de la séance de la Chambre.

« Les Ministres se sont ensuite réunis dans la soirée, au Ministère des affaires étrangères, sous la présidence de M. Casimir-Perier.

« Ils se réuniront demain, dans la matinée, au palais de l'Elysée pour remettre leur démission à M. Carnot. »

Le ministère Casimir-Perier avait été formé le 30 novembre 1893, il a donc duré cinq mois et vingt-deux jours.

〰 M. Bourgeois, mandé mercredi à l'Elysée, a décliné l'honneur de former un Ministère.

Le président de la Chambre, M. Ch. Dupuy, a été reçu jeudi matin et dans l'après-midi par le président de la République. De cette double entrevue, il est résulté que la situation actuelle ne semblait pas indiquer le choix de M. Charles Dupuy pour la présidence du Conseil.

M. Peytral appelé ensuite à l'Elysée, a remercié M. Carnot, mais il a considéré qu'il ne pouvait accepter la mission dont le président de la République le chargeait ; pourtant il a ajouté qu'il verrait ses amis politiques et les consulterait sur le moyen de former un cabinet où la majorité radicale dominerait. M. Peytral, qui est retourné à l'Elysée, hier vendredi, dans la matinée, a conseillé à M. Carnot de faire appeler M. Bourgeois et de lui confier la formation d'un cabinet de concentration, dont M. Henri Brisson et d'autres de ses coreligionnaires politiques représenteraient l'élément prépondérant.

Marché Financier. — Le marché de Paris, lancé en avant, a été désagréablement surpris, cette semaine, par le vote qui a eu pour conséquence la démission du Ministère présidé par M. Casimir-Perier. L'effet produit n'a pas eu grande conséquence, mais un arrêt s'est imposé. On attend maintenant de savoir quels sont ceux à qui va être confié le pouvoir.

En dépit d'une certaine hésitation, les dispositions générales sont toujours assez bonnes, à cause des affaires nouvelles des quelles on continue de s'occuper et dont on parle couramment. Mais ces affaires mêmes doivent finir, par suite des capitaux qu'elles nécessitent, par rendre l'argent un peu moins abondant. Il n'y aura pas à le regretter, car ce sera la preuve d'une activité à laquelle on n'était plus habitué depuis longtemps. Déjà le *Trésor public de France* a donné le signal. Par une décision ministérielle en date du 21 mai, le taux des Bons du Trésor, de 3 à 6 mois, a été porté, à partir du 22 courant, de 3/4 0/0, à 1 1/4 0/0 l'an.

Les excédents aux *Caisses d'Epargne* continuent, et les émissions semblent vouloir se succéder. On parle d'un nouvel *Emprunt Suédois 3 0/0*, de 25 millions de francs, qui serait offert au public parisien par un de nos grands Etablissements de crédit, et dont le produit est destiné à la Conversion de l'ancienne Dette 4 0/0 1878 qui a été également émise en France. On annonce aussi, comme prochaine, l'émission du solde des 120.000 dernières *Obligations 3 0/0* de la *Compagnie de Jonction-Salonique-Constantinople*.

★ ★ La *Rente 3 0/0 Française*, que nous laissions à 101 10, a progressé depuis à 101 37 1/2 ; mais les incidents qui se sont passés à la Chambre des députés mardi l'ont fait rétrograder à 100 25. Depuis, elle a repris à 100 85, mais sa clôture d'hier n'est que 100 65. La position du marché, sur notre grand fonds national, est assez délicate en ce moment, et il ne faudrait pas que l'on vienne la prendre en travers. Nous consacrons plus loin un article spécial à la *Rente 3 0/0*, dans lequel nous faisons ressortir combien est dangereux, en ce moment, le jeu de l'*échelle*, d'autant plus que plusieurs Bourses nous séparent encore de la fin du mois.

Peut-être arrivera-t-on sans encombre à la date du 31 mai ; toutefois, il faudrait que la petite leçon donnée par les événements servît à l'avenir et engageât la spéculation à plus de modération. *Ecarts des primes* fin mai, 0,20 centimes dont 0,25 c. ; 0,40 centimes dont 0,10 c. ; *écarts fin juin*, 0,65 centimes dont 0,50 c. ; 0,85 centimes dont 0,25 c.

La *Rente 3 1/2 0/0* a, elle aussi, fléchi. Elle perd, pour la semaine, 42 1/2 centimes, à 106 82 1/2, après avoir fait 106 60 au plus bas. Sur ce fonds, le comptant est bon. Il se tient, en effet, au moins aux cours du terme. Quant à la *Rente 3 0/0 Amortissable*, elle est à 100 45 contre 100 62 1/2 il y a huit jours.

★ ★ Le marché des *Obligations 2 1/2 0/0 de la Ville de Paris* est plus calme, mais cette sorte de valeur, très recherchée par le *comptant*, ne s'écarte guère des cours pratiqués anciennement. Nous restons en effet à 376 25 contre 377 50 vendredi dernier.

★ ★ Dans le bilan au 24 mai de la *Banque de France* on trouve les variations suivantes : *augmentations :* encaisse or, 8.320.810 fr. ; encaisse argent, 4.651.731 fr. ; comptes courants du Trésor, 8.476.983. fr. *Diminutions :* portefeuille, 66.805.416 fr. ; avances sur titres, 7.477.026 fr. ; comptes courants particuliers, 18.263.069 francs ; billets en circulation, 43.971.930 fr. Les bénéfices nets de la semaine se sont élevés à 230.620, ce qui porte les profits nets pour les vingt-deux premières semaines de l'exercice en cours à 5.473.263 fr., contre 4.365.190 fr. en 1893, 6.367.778 fr. en 1892, 9.318.863 fr. en 1891, 6.679.748 fr. en 1890 et 9.142.860 fr. en 1889.

En ce qui regarde les actions de notre premier Etablissement de crédit, nous avons une plus-value de 15 francs à enregistrer, à 4.040. La progression sensible des bénéfices encourage les acheteurs.

★ ★ Dans ses deux dernières séances hebdomadaires des 17 et 23 mai, le Conseil d'administration du *Crépit Foncier de France* a autorisé pour 10.351.839 francs de nouveaux prêts, dont 8.682.430 francs en prêts fonciers et 1.669.409 francs en prêts communaux. Quant à la situation au 30 avril de notre grand Etablissement hypothécaire comparée à la précédente, elle accuse une augmentation de *profits et pertes* de 1.523.289 fr. Les prêts hypothécaires ont diminué de 4.750.682 fr. ; par contre, les prêts communaux sont en progrès de 9.449.001 fr.

Les actions sont sans changement appréciable. Elles clôturent à 956 25 contre 957 50. Quant aux obligations *Foncières* et *Communales*, elles se tiennent presqu'aux mêmes prix. Les garanties dont elles jouissent les placent au premier rang parmi les grandes valeurs de portefeuille, et, n'étant pas soumises aux grandes fluctuations du marché, elles conviennent, particulièrrment, aux capitalistes qu'effraient les grands mouvements.

★ ★ Les actions de nos grandes *Sociétés de Crédit* sont calmes, mais fermes. La *Banque de Paris et des*

Pays-Bas accuse, à 675 fr., une légère moins-value de 2 fr. 50. C'est cet Etablissement qui, de concert avec la *Banque Ottomane*, s'occupera de l'émission des 120 mille obligations 3 0/0 de la *Compagnie de Jonction-Salonique-Constantinople* dont nous parlions plus haut. On sait que la *Banque de Paris et des Pays-Bas* avait, l'année dernière, et avec un plein succès, procédé à l'émission des premières 100.000 obligations de la même Compagnie. *Crédit Lyonnais*, 743 75 contre 742 50, après 738 75 au plus bas et 745 au plus haut. *Crédit Industriel et Commercial*, 555.

Le *Comptoir National d'Escompte de Paris* est au même cours de 505. Dans le bilan au 30 avril de cet Etablissement, nous relevons, sur le précédent, les variations suivantes : *Augmentations :* caisse, 12.375.475 francs ; reports, 8.310.799 fr. ; comptes courants débiteurs, 10.909.056 fr.; avances, 478.496 fr. ; titres, 1 million 433.753 fr. ; débiteurs par acceptations, 2.924.747 francs ; comptes de chèques et comptes d'escomptes, 17.117.952 fr.; comptes courants créditeurs, 11.287.475 francs. Par contre, il y a diminution, dans le portefeuille, 5.816.179 fr.; dans les participations financières, 375.895 fr., et dans les crédits par acceptations 2 millions 964.547 fr. Quoi qu'il en soit, et ainsi qu'on le voit, en regardant les *comptes de chèques* et les *comptes courants*, les opérations du *Comptoir National d'Escompte de Paris* vont en prenant chaque jour une nouvelle extension. *Société Générale* calme, à 455 ; *Banque Internationale de Paris*, 477 50 ; *Société Foncière Lyonnaise*, 362 50 contre 363.

Il y a, de nouveau, de la faiblesse à signaler sur les obligations de la *Société des Immeubles de France*. Les *Obligations 4 0/0* sont revenues de 154 fr. à 135, et celles remboursables à 1.000 fr. de 125 fr. reculent à 112 fr.

La *Banque I. R. P. des Pays-Autrichiens* n'a pas pas tout à fait conservé ses hauts cours. Nous la retrouvons à 503 75. Cet Etablissement étudie toujours le projet de conversion des *Obligations 6 0/0 des Chemins de fer bulgares*, en *Obligations 5 0/0*. Si cette opération s'effectue, les obligations qui n'accepteront pas la Conversion seront remboursées à raison de 100 florins or. La Conversion sera facultative, et il est à présumer qu'un avantage sera offert aux obligataires.

★ ★ Nous avons, pour la 19e semaine de 1894 (du 7 au 13 mai) une grande amélioration à signaler dans les recettes de nos grandes *Compagnies de Chemins de fer français*. Toutes les lignes, sans exception, sont en plus-value. L'augmentation sur la période correspondante sur 1893 s'élève à 2.093.219 fr. 38. Aussi l'avance de l'année dernière, depuis le 1er janvier jusqu'au 13 mai est-elle maintenant de 7.368.769 79. Cette situation n'a pas empêché les actions de nos grands chemins d'être excessivement mouvementées cette semaine. Il est vrai qu'une question vient d'être soulevée, question qui devait se traduire par une interpellatian de M. Camille Pelletan à la Chambre des députés. Cette interpellation n'a pu se produire, le Ministère ayant démissionné ; elle sera reprise très probablement, car il s'agit de savoir jusqu'à quelle date l'Etat s'est engagé à servir la garantie d'intérêts aux Compagnies de Chemins de fer, et notamment aux Compagnies du *Midi* et de l'*Orléans*.

Dans un article spécial, notre Directeur étudie aujourd'hui cette question. Disons toutefois que l'époque à laquelle finit cette garantie est fixée comme suit pour quatre Compagnies : 1914 pour le *Nord* et pour le *Lyon ;* 1934 pour l'*Est* et 1935 pour l'*Ouest*.

Et maintenant, mentionnons qu'en ce qui regarde la *Compagnie du Midi*, la Commission spéciale du Comité consultatif des Chemins de fer chargée d'étudier la question de l'affranchissement des canaux du Midi a déposé dernièrement son rapport. Ce rapport analyse les propositions soumises au Ministre par la *Compagnie du Midi* même, en vue du rachat ; et ces propositions, formulées dans un projet de contrat, se résument comme suit :

La Compagnie estime que, jusqu'au 30 juin 1898, période pendant laquelle elle a la jouissance simultanée du *Canal du Midi* et du *Canal latéral à la Garonne*, le rachat fera subir à la Compagnie une perte annuelle de 6.387.164 fr. A partir de cette date jusqu'à la fin de la concession (1960), la perte tombe à 1.830.178 fr. En conséquence, la Compagnie réclame à l'Etat le paiement de ces sommes, qui pourrait être effectué dans les conditions ci-après : il serait ouvert un compte spécial non productif d'intérêt, et, dans ce compte, l'augmentation de la garantie d'intérêts résultant des abaissements de recettes déterminés par le rachat serait portée chaque année. Le remboursement n'en serait fait que lorsque la Compagnie serait libérée de sa dette envers l'Etat, et seulement sur les produits nets du compte d'exploitation dépassant 15 millions.

La Commission du Comité consultatif, tout en retenant la proposition de la Compagnie en ce qui a trait au mode de paiement, a écarté le mode d'évaluation proposé pour l'indemnité à accorder, l'augmentation éventuelle de la garantie d'intérêts provenant du préjudice causé par le rachat des canaux constituant une combinaison impraticable et trop onéreuse pour l'Etat. De plus, elle a jugé, qu'avant de se prononcer sur la forme de l'indemnité à accorder à la Compagnie, il était de toute nécessité d'en évaluer le montant ; aussi, une étude contradictoire aux représentants du contrôle est-elle demandée.

Mais, et avec la lenteur des procédures parlementaires, a-t-on intérêt à examiner la question en ce qui concerce la période courant de ce jour au 30 juin 1898, date à laquelle expire, pour la Compagnie du Midi, la jouissance du *Canal du Midi* et du *Canal latéral à la Garonne ?* La Commission ne le pense pas ; elle s'est donc bornée à se demander à quelles conditions peut s'opérer, en 1898, le rachat de la concession du *Canal du Midi*, et la reprise du *Canal latéral à la Garonne*. D'après les chiffres de la Commission, les dépenses devant s'éteindre, s'élèvent pour le *Canal du Midi* à 60.000 fr. (pensions) et pour le *Canal latéral à la Garonne* à 1.400.000 fr. (indemnité à la Compagnie pendant 62 ans, 1 million de francs ; entretien, 400.000 fr.). D'un autre côté, les dépenses annuelles perpétuelles s'établissent, pour le *Canal du Midi*, à 850.000 francs (rentes aux actionnaires 300.000 fr. ; entretien 550.000 francs), et pour le *Canal latéral* à 850.000 fr. (entretien).

Pour le paiement de l'indemnité, l'Etat peut choisir entre plusieurs modes que nous nous bornons à énumérer : 1o paiement annuel d'une indemnité d'un million en argent, indemnité qui serait portée aux recettes d'exploitation ; 2o défalcation d'un millième du montant des sommes portées annuellement au compte de la garantie d'intérêts ; 3o réduction immédiate de la dette actuelle de la Compagnie d'une quotité équivalente à la valeur actuelle de 62 annuités d'un million, échelonnées de 1898 à 1960, et basées sur le taux de 4 0/0, taux de l'intérêt mentionné dans le compte de garantie.

Nous avons dit plus haut que les actions de nos grandes lignes avaient été mouvementées. Elles clôturent faibles. Le *Nord*, de 1.865, a reculé à 1.851 25 ; l'*Est* est à 940, en baisse de 15 francs ; le *Lyon* est en baisse de 56 fr., à 1.457 50 ; l'*Orléans* n'est plus qu'à 1.535, contre 1.609 50, en baisse de 74 fr. 50 ; l'*Ouest* cote 1.112 50, au lieu de 1.124, soit 11 fr. 50 de baisse ; enfin, le *Midi*, de 1.352 recule à 1.285, en perte de 67 francs sur la clôture du 18 avril.

★ ★ La tendance du *Suez* est toujours excellente et la plus-value acquise est grande. De 2.840, l'action monte à 2.890 et reste à 2.880. Actions de la *Compagnie Parisienne du Gaz*, 1.160 contre 1.170 ; *Omnibus*, 1.023 50 plutôt recherchées. La Compagnie a interjeté appel du jugement qui la condamnait à une indemnité de 300.000 fr. à payer à la *Compagnie des Transports Parisiens*, en réparation du dommage qu'a causé à cette dernière entreprise le retrait, par le préfet de la Seine, de l'autorisation du transport des petits paquets. Actions du *Petit Journal*, 1.290. L'exercice 1893 a donné un montant de bénéfices de 4.209.028 fr., soit

une augmentation de 409.000 fr. sur 1892. Il a donc été possible de distribuer un dividende de 75 fr., sans rien prélever sur les reliquats des exercices antérieurs. Après prélèvement du susdit dividende, il reste un solde de 138.704 fr. qui a été reporté à l'exercice en cours.

Les actions de la *Compagnie Générale Transatlantique* sont soutenues à 373 75, en avance de 1 fr. 25. L'assemblée des actionnaires de la Compagnie est convoquée pour le 30 courant. Dans le rapport présenté par les commissaires des comptes pour l'exercice 1893, on voit que les recettes ont monté à 57.829.318 fr. 68, contre des dépenses s'élevant à 50.039.756 fr. 47. L'excédent des recettes est donc de 7.789.568 fr. 21. La Commission des comptes ne discute pas les attaques dont la Compagnie a été l'objet, surtout dans ces derniers temps; elle laisse au Conseil d'administration le soin d'y répondre; toutefois elle proteste contre l'accusation d'avoir majoré le bilan à l'actif au chapitre de la flotte et de l'avoir diminué au passif à l'article du capital des obligations. Ajoutons que la Commission parlementaire des services maritimes postaux a pris les décisions de principe suivantes: Maintien des lignes existant actuellement de fait, soit résultant du cahier des charges, soit desservies volontairement par les Compagnies concessionnaires; et possibilité de porter à 7 départs rapides par semaine le service entre Marseille et Alger.

Les *Tramways Généraux* sont en avance de 5 fr. à 180. L'assemblée générale ordinaire, qui s'est tenue le 21 mai, a ratifié les comptes de 1893; quant à l'assemblée générale extraordinaire, elle n'a pu avoir lieu vu le nombre insuffisant d'actions déposées. Elle a donc été remise au 11 juin prochain. L'ordre du jour de cette dernière assemblée comporte : réduction du capital social au moyen d'un échange d'actions et pouvoirs à conférer au Conseil d'administration pour, simultanément, reconstituer ou augmenter le capital social; nomination de membres au Conseil d'administration; modifications aux statuts.

A la suite de la transaction intervenue entre la liquidation de *Panama*, le représentant des obligataires et M. Eiffel, les obligations de la *Compagnie Interocéanique*, bien que ne fermant pas au plus haut, sont toutes en reprise. Signalons l'*Obligation 5 0/0*, qui bénéficie de 2 fr. 50, à 32 50; l'*Obligation 3 0/0*, qui, de 21, a passé à 23 75, et la *4 0/0*, qui cote 23 75 contre 22 50 il y a huit jours. On parle encore, mais bien vaguement, d'une nouvelle combinaison qui aurait pour but la continuation des travaux. Avant d'ajouter créance aux bruits répandus, il convient d'attendre des renseignements précis. Pour le moment, la seule chose qui présente un certain intérêt est le 3e Rapport présenté au Tribunal civil de la Seine, par M. Gautron, liquidateur, rapport dans lequel est très explicitement mentionné l'état des chantiers et des immeubles et qui contient des détails intéressants sur l'incursion du Chagres dans le lit même du canal.

Les actions de la *Compagnie Richer* clôturent à 1.540 après avoir fait 1.510 au plus bas. Les actionnaires qui ont vendu au-dessous de ces cours se sont très probablement trop hâtés, et ont montré une crainte excessive relativement à la loi sur l'assainissement de la Ville de Paris. Cette année, la Compagnie distribuera un dividende de 110 fr., égal à celui de l'année dernière, et, avec les puissantes réserves qu'elle possède, on peut présumer qu'elle procédera longtemps encore à une répartition annuelle de même importance.

★ ★ Rien de nouveau n'est encore conclu en Espagne. Pourtant la *Rente Extérieure Espagnole* est ferme et avance de 45 centimes à 64 75, après avoir même fait au plus haut 65 15. On dit que le *Trésor Espagnol* serait sur le point d'obtenir, de la *Banque d'Espagne* une avance de 75 millions de pesetas. Ce serait une pauvre solution, et on espère encore que le Gouvernement trouvera mieux à faire.

★ ★ La *Rente Italienne* n'attire plus l'attention du marché. La discussion du plan financier de M. Sonnino, semble prendre mauvaise tournure; pourtant les cours de la *Rente Italienne* ne s'en ressentent pas. Elle a bien fléchi un moment de 78 20 à 77 60, mais elle a repris à 78 60 et reste enfin à 78 45.

★ ★ Les nouvelles de Russie, au sujet du solde de la *Conversion* en cours, sont excellentes. A l'heure actuelle tout doit être terminé. Le *Russe consolidé 1re et 2e séries* est toujours recherché, et gagne encore 10 centimes, à 100 80; par contre, l'*Orient nouveau 4 0/0*, reste à son cours précédent de 64, après avoir fait 63 7/8.

★ ★ Toujours beaucoup d'échanges en *Valeurs Ottomanes*. Elles conservent toutes leur fermeté antérieure. La *Banque Ottomane* est à 640; le *Turc C* est à 26 27 1/2, encore en bénéfice de 20 centimes, et le *Turc D* cote 24 25, contre 24 20. *Priorités Ottomanes* 475, sans changement; *Douanes*, 509 50, demandées; *Consolidation*, 443, en légère avance de 50 centimes; *Emprunt Ottoman 4 0/0 1894*, 441 25.

L'*Obligation Salonique-Constantinople* est demandée à 322 50. La nouvelle émission que l'on annonce prouve la faveur qui s'est, ici, attachée à cette valeur. Des achats nombreux s'effectuent en ce moment, en prévision justement de l'opération annoncée et qui va, de nouveau, attirer l'attention sur un titre supérieurement garanti et jouissant d'une prime de remboursement exceptionnelle.

QUESTIONS DU JOUR

Les Compagnies du Midi et d'Orléans

ET LA GARANTIE D'INTÉRÊTS

Le Ministère Casimir-Perier a été renversé, mardi dernier, pour avoir voulu prendre la défense des Compagnies de Chemins de fer en général, et de l'Administration des Chemins de fer de l'Etat en particulier, contre le syndicat des ouvriers de ces Compagnies; mais, dans la matinée du même jour, il a joué un bien mauvais tour aux actionnaires des Compagnies du *Midi* et d'*Orléans*, en communiquant à la presse le compte rendu suivant du Conseil des Ministres :

« M. Camille Pelletan a avisé le président du Conseil et le Ministre des travaux publics qu'il comptait les interpeller prochainement sur le point de savoir jusqu'à quelle époque la garantie d'intérêts serait servie par l'Etat aux Compagnies du *Midi* et d'*Orléans*.

« Le Gouvernement fera savoir qu'examen fait de la question et des négociations qui eurent lieu lors de la conclusion des *Conventions de 1883*, la garantie d'intérêts pour les Compagnies d'*Orléans* et du *Midi* ne doit pas durer jusqu'à l'expiration de la concession, mais prendre fin en 1914, date originairement fixée. La question ne s'est pas posée, en 1883, pour les deux Compagnies et aucun changement de date n'est intervenu à cette époque. Il n'y a eu, à ce moment, que deux Compagnies — celles de l'*Est* et de l'*Ouest* — pour lesquelles, en raison de leur situation particulière, on a étendu le délai d'action de la garantie d'intérêts, mais cette extension a été explicitement formulée dans les *Conventions* et approuvée par le Parlement. Pour les autres Compagnies, la question ne s'est jamais posée. »

Ce qui revient à dire que, d'après le Ministère, les Conseils d'administration des Compagnies du *Midi* et de l'*Orléans* ont eu tort de déclarer à leurs actionnaires réunis en Assemblées générales extraordinaires, les 22 et 23 décembre 1883, pour approuver les Conventions votées par le Parlement dans le courant de l'année 1883, que ces *Conven-*

tions nouvelles, apportant de lourdes charges aux deux Compagnies avaient, cependant, pour les actionnaires, le grand avantage de leur assurer un dividende *minimum* de 50 francs pour le *Midi*, de 56 francs pour l'*Orléans*, et cela non plus jusqu'en 1914, comme avec les *Conventions de 1859*, mais jusqu'à la fin des concessions elles-mêmes, c'est-à-dire jusqu'en 1960 pour le *Midi*, et en 1956 pour l'*Orléans*.

En effet, nous relevons, dans les Rapports des Conseils d'administration des deux Compagnies, lus à ces Assemblées générales extraordinaires, les passages suivants :

Extrait du Rapport du Conseil d'administration, lu à l'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la « Compagnie du Midi », le 22 décembre 1883.

(*Page 17.*) — D'autre part, les dispositions antérieures concernant la garantie d'intérêts et le partage des bénéfices sont modifiées.

Notre Dette envers l'Etat sera remboursée en 1884. Un dividende minimum de 50 francs vous sera, en même temps, assuré par la garantie de l'Etat, à partir de l'exercice 1884, et cette *garantie, comme celle de vos emprunts, durera jusqu'à la fin de la concession.*

Extrait du Rapport du Conseil d'administration, lu à l'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la « Compagnie d'Orléans », le 23 décembre 1883.

(*Pages 15 et 16.*) — Elle prévoit le cas (la *Convention nouvelle*), où les produits nets seraient insuffisants, et donne à la Compagnie le droit de recourir, alors, à l'intervention du Trésor, pour obtenir la différence, à titre d'avances remboursables. Tel est le sens de l'article 14 de la Convention nouvelle.

C'est un *minimum* de produit net que l'Etat garantit désormais, ainsi que l'a dit très exactement le Rapporteur de la Commission de la Chambre des Députés.

Ce produit net garanti suivra la progression des charges, au lieu de rester fixe comme l'était le revenu réservé, et vous échapperez ainsi aux conséquences que nous venons de rappeler et qui menaçaient votre dividende. Il sera *désormais* garanti par l'Etat, au *minimum* de 56 francs, *jusqu'à l'expiration de la concession*, quelles que soient les circonstances critiques que nous ayons à traverser.

Or, comment supposer que les Conseils d'administration des deux Compagnies auraient osé tromper ainsi leurs actionnaires s'ils n'avaient pas eu la *certitude absolue* qu'en leur affirmant qu'un minimum de dividende était garanti à leurs actions jusqu'à la fin des concessions, ils leur disaient la vérité ?

Comment admettre qu'ils auraient pu, par surprise et à l'aide d'une fausse affirmation (si grave dans ses conséquences futures) arracher un vote approbatif aux actionnaires sans attirer au moins l'attention du contrôleur général représentant l'Etat, qui est convoqué à toutes les assemblées des Grandes Compagnies, et du Ministre des Travaux publics lui-même qui avait d'abord négocié avec les Compagnies, et fait voter ensuite par le Parlement les *Conventions nouvelles* ?

Il ne faut pas oublier, en effet, que le Ministre des Travaux publics reçoit les premiers exemplaires des Rapports des grandes Compagnies, et que, — dans le cas spécial qui nous occupe — le Ministre des Travaux publics en fonction, à la fin du mois de décembre 1883, avait le plus puissant intérêt à lire attentivement les Rapports relatifs aux Conventions nouvelles, puisque ce Ministre (M. Raynal) était le même qui avait négocié, signé avec les Compagnies et fait voter ces contrats au Parlement.

Sans vouloir prendre parti dans le débat qui serait venu à la tribune de la Chambre des députés, aujourd'hui samedi, si le Ministère n'avait pas été renversé ; sans qu'il soit nécessaire de reproduire ici le texte de l'*article 13* de la Convention passée avec la Compagnie du *Midi* le 9 juin 1883 et qui remplace les dispositions concernant la garantie d'intérêts et le partage des bénéfices avec l'Etat, contenues dans les articles 9, 10, 11 et 12 de la Convention du 11 juin 1859 ; et le texte de l'*article 14*, de la Convention passée avec la Compagnie d'*Orléans*, le 28 juin 1883 et qui remplace les mêmes dispositions contenues dans les articles 3, 4, 5 et 6 de la Convention du 11 juin 1859 : nous ne pouvons nous empêcher de constater qu'une lourde responsabilité pèse sur M. Raynal s'il admet aujourd'hui, comme le Ministère auquel il appartenait encore mardi dernier, que la garantie d'intérêts consentie en faveur des actionnaires du *Midi* et de l'*Orléans* doit cesser en 1914.

En effet, les Assemblées extraordinaires des deux Compagnies ont eu lieu les 22 et 23 décembre 1883, c'est-à-dire huit et neuf jours avant la mise en vigueur des nouvelles Conventions. Le Ministre des travaux publics avait donc encore le temps de protester contre l'interprétation abusive des Conseils d'administration et de faire des réserves formelles au nom de l'Etat. Il a gardé le silence et ce n'est qu'après plus de dix années de fonctionnement du nouveau régime qu'il se décide à dire, sous la menace d'une interpellation :

Examen fait de la question et des négociations qui eurent lieu lors de la conclusion des *Conventions de 1883*, la garantie d'intérêts pour les Compagnies d'*Orléans* et du *Midi* ne doit pas durer jusqu'à l'expiration de la concession, mais prendre fin en 1914, date originairement fixée.

Et les actionnaires des deux Compagnies, qui n'ont évidemment accepté les lourdes charges des Conventions nouvelles que parce qu'on leur a solennellement déclaré qu'en compensation de ces charges, l'Etat leur garantissait un minimum de dividende jusqu'à la fin de leur concession : Que vont-ils faire ? Que vont-ils devenir ?

Pour bien se rendre compte de l'importance capitale, pour leurs intérêts, de la question qui se pose aujourd'hui, et que le Ministère a tranchée contre eux par anticipation, il est indispensable de rappeler dans quelles conditions les deux Compagnies visées font actuellement appel à la garantie d'intérêts :

En 1894, et pour faire face aux insuffisances de l'exploitation de l'exercice 1893, la Compagnie du *Midi* réclame à l'Etat 17.737.000 fr. et la Compagnie d'*Orléans* 12.557.000 fr.

Depuis la mise en vigueur des *Conventions de 1883* les insuffisances de la Compagnie du *Midi* se sont élevées à la somme totale de 132.858.000 fr. et celles de la Compagnie d'*Orléans* à 126.726.000 fr.

La situation respective des deux Compagnies peut évidemment s'améliorer d'ici à 1914, de façon qu'à cette date la clause de la garantie d'intérêts n'ait plus à fonctionner ; il suffirait, pour obtenir ce résultat, que les recettes totales de leurs lignes (ancien et nouveau réseau confondus) s'élevassent dans la proportion des augmentations survenues pendant la période des vingt dernières années. Mais nous ne devons pas oublier cependant — ainsi que M. Burdeau l'a constaté dans l'*Exposé des motifs* du Budget de 1895 — que toutes les charges provenant des *Conventions de 1883* ne pèsent pas encore complètement sur les Compagnies puisqu'il leur restait, au 31 décembre dernier, plus de

5.000 kilomètres de mauvaises lignes à construire; que la batellerie accélérée fait aujourd'hui une concurrence terrible au trafic des Chemins de fer; que les Chambres de commerce, les Congrès agricoles et les Conseils généraux réclament chaque année des réductions des tarifs de transport; que les ouvriers et employés des Grandes Compagnies, par l'intermédiaire de leurs syndicats, demandent au contraire des augmentations de salaires; et, enfin, qu'il peut survenir, d'ici à 1914, de nouvelles crises économiques rendant nécessaire à cette époque le fonctionnement de la garantie d'intérêts.

Or, la Compagnie du *Midi*, nous venons de le voir, annonce pour 1893 un déficit d'exploitation de 17.737.000 francs. Elle a 250.000 actions pour lesquelles le dividende de 50 fr., minimum garanti, exige 12.500.000 francs. En 1915, si le déficit d'exploitation était le même qu'en 1893, non seulement les actions ne pourraient toucher aucun dividende, mais il manquerait 5.237.000 fr. pour le service du capital-obligations. Ce serait, en somme, la faillite pour la Compagnie.

Pour 1893, l'*Orléans* accuse un déficit de 12 millions 537.000 fr. : son dividende minimum garanti étant de 56 fr., et le nombre de ses actions 600.000 (soit au total 33.600.000 fr.), chaque action ne toucherait, à partir de 1915, que 35 fr. au lieu des 56 francs prévus si les conditions de son exploitation ne se modifiaient pas.

Comme on le voit, la question est très grave pour les deux Compagnies et un simple calcul d'intérêt composé va nous donner la mesure du préjudice que le changement de la durée de garantie d'intérêts peut causer à leurs actionnaires.

Considérons d'abord l'hypothèse que les Rapports des Conseils d'administration présentaient, en décembre 1883, comme une vérité absolue aux actionnaires réunis pour approuver les *Nouvelles Conventions*, c'est-à-dire : prorogation du dividende minimum garanti jusqu'à la fin des concessions.

Pour la Compagnie du *Midi*, ce dividende minimum est de 50 fr. Sa concession se terminant au 31 décembre 1960, les actionnaires avaient la certitude, quoi qu'il arrivât et à moins que l'Etat français fît faillite à ses engagements, de recevoir au moins 66 dividendes de 50 fr. Si nous prenons pour base de calcul le taux actuel du crédit de l'Etat, soit 3 0/0 : les 66 annuités à toucher, ramenées à leur valeur actuelle, donnent d'après la formule :

$$\frac{1}{r}\left[1-\frac{1}{(1+r)^n}\right] 1 \text{ fr.}$$

pour chaque action :

28,595 $\times$ 50 = 1.429 fr. 75

Au contraire, si nous considérons l'opinion admise par le Ministère, c'est-à-dire que la garantie expire le 31 décembre 1914, la valeur actuelle des 21 annuités garanties par l'Etat ne représentent plus pour chaque action que :

15,315 $\times$ 50 = 765 fr. 75

Pour la Compagnie d'*Orléans*, dont le dividende minimum garanti est de 56 fr., et dont la concession se termine le 31 décembre 1956 : avec l'hypothèse de la prorogation, les 62 annuités à toucher par les actionnaires donnent à chaque action, d'après la même formule, une valeur actuelle de :

28,000 $\times$ 56 = 1.548 francs

Au contraire, avec la thèse ministérielle, les 21 annuités restant à la charge de l'Etat ramènent la valeur actuelle de l'action (du chef de la garantie bien entendu) à :

15,315 $\times$ 56 = 857 fr. 64

Certes, il faut bien se garder de prendre ces données mathématiques pour des réalités absolues; nous répétons que rien ne prouve que d'ici à 1914, une sérieuse augmentation des recettes du réseau du *Midi* et de l'*Orléans* n'aura pas rendu inutile le fonctionnement de la garantie; mais les calculs qui précèdent démontrent, en tous les cas, que la question soulevée est très grave pour les actionnaires des deux Compagnies visées, en ce sens qu'elle transformerait à leur détriment — si elle venait à être résolue sur la date de 1914 — toute l'économie des *Conventions de 1883*.

EDMOND THÉRY.

LA SITUATION DE PLACE ET LES RENTES FRANÇAISES

Le mois de mai 1894 aura vu, sur nos Rentes françaises, les plus hauts cours faits jusqu'à présent depuis leurs création. En effet, dans les Bourses du 19 et 21 du mois courant, on a coté, à terme, sur le *3 0/0 perpétuel*, 101 37 1/2; sur le *3 0/0 amortissable* 100 90; et sur le *3 1/2 0/0* créé, en janvier dernier, 107 32 1/2.

Nous nous étions une fois déjà — en ce qui regarde la *Rente 3 0/0 perpétuelle* et la *Rente 3 0/0 amortissable*, — rapprochés de ces cours. A la date du 7 septembre 1892, la première de ces deux rentes atteignait 100 70, et le même cours s'inscrivait pour la seconde le 23 du même mois. Quelques semaines après, la situation se modifiait. Les incidents relatifs au *Panama* et dont on a encore souvenir, suscitaient une réaction qui faisait tomber le *3 0/0 perpétuel* à 93 60 (9 janvier 1893) pendant que la *Rente 3 0/0 amortissable* reculait à 95 fr. (4 janvier 1893). Depuis, les cours n'ont cessé de progresser, en dépit de certaines circonstances, comme par exemple les retraits effectués aux *Caisses d'Epargne* dans le courant de l'année dernière pour en arriver, après quelques arrêts nécessaires, quelques hésitations compréhensibles en fait, au point mentionné par nous plus haut.

Il n'y a aucune difficulté à avouer que si l'on éprouve une joie profonde à voir le crédit de la France coté si haut; maintenant, on n'est pas sans concevoir, en même temps, sinon une inquiétude, au moins une certaine appréhension. En effet, pourra-t-on toujours, sur la *Rente 3 0/0 perpétuelle* — c'est d'elle qu'il s'agit surtout ici, — se maintenir aux prix élevés conquis ? Car nous ne sommes plus dans les mêmes conditions qu'il y a quelques mois. Tant que notre *Rente 3 0/0* est restée au-dessous du pair, les portefeuilles particuliers ont eu, pour elle, une prédilection marquée. Mais un événement s'est produit en janvier dernier, qui a changé les dispositions de chacun. Cet événement, c'est la *Conversion de la Rente 4 1/2 0/0* émise en 1883, lors de la Conversion de la *Rente 5 0/0 Française.*

Pour nous qui sommes à même de suivre, et qui avons suivi avec la plus scrupuleuse attention ce qui s'est passé à ce moment, nous n'hésitons pas à dire qu'une révolution s'est produite dans le public. Cette révolution, l'*Economiste Européen* l'avait en quelque sorte prédite dès le 20 janvier. A cette époque, notre directeur, M. Edmond Théry, dans un article consacré au *Nouveau 3 1/2 perpétuel*, disait, en conclusion de raisonnements fournis par la logique même :

En résumé, et dans l'hypothèse la plus défavorable que l'on

puisse admettre, les conditions de la Conversion de 1894, remplaçant le 4 1/2 par un nouveau 3 1/2 *perpétuel* protégé pendant huit années contre toute nouvelle offre de remboursement au pair, fixent un minimum de *huit à neuf points* d'écart entre la valeur relative du 3 0/0 *perpétuel* et du nouveau titre.

C'était une indication, et cette indication a profité. Le *4 1/2 0/0* cotait alors 104 62 1/2, avec un coupon de 1 fr. 12 1/2 à détacher le 1er février ; en tenant compte des intérêts restant à courir, le cours s'établissait à 103 fr. 62, alors que le 3 0/0, diminué de l'intérêt acquis à ce moment, ressortait exactement à 98 francs. L'écart de 5 fr. 62, entre les deux types de Rentes, était visiblement trop minime ; aussi le portefeuille, le vrai vrai portefeuille, celui qui, d'ordinaire, enfouit les titres qu'il achète, a tenu à faire l'échange du 3 0/0 perpétuel qu'il détenait contre de la *Rente Nouvelle 3 1/2 0/0*. L'arbitrage était séduisant et on le pratiqua sur une grande échelle.

Mais de cette opération toute raisonnée et toute légitime, il résulta un déclassement de *Rentes 3 0/0* important. Ce déclassement se traduisit, tout d'abord, le 1er février dernier, jour de la liquidation des Rentes, par un *report* de 15 centimes d'une liquidation à l'autre. A la vérité, ce *report* ne fut pas maintenu, puisque l'on fit ensuite 1 centime de bénéfice ; mais comment arriva-t-on à ce dernier résultat ?

Toutes ces Rentes vendues par l'épargne avaient été (on peut l'avancer hardiment), absorbées, hors Bourse, par la spéculation. Si au moment des règlements de fin janvier cette même spéculation s'était adressée au marché même pour faire reporter ses positions, elle aurait prêté le flanc aux attaques des baissiers, et risqué de voir compromise la hausse qu'elle avait faite. Il fallait donc tourner la difficulté, et comme les capitaux étaient abondants, rien ne fut plus facile. On pratiqua ce que l'on appelle des « reports hors Bourses » à des taux suffisamment rémunérateurs pour que des maisons particulières, des institutions de crédit eussent intérêt à les consentir. Et comme plus tard cette abondance des capitaux se continua, qu'elle se traduisit par une baisse continue de l'escompte hors banque jusqu'à 1 1/4 0/0 et même jusqu'à 1 0/0 l'an, et par une grande réduction du taux de l'intérêt attribué aux Bons à courte échéance du *Trésor public de France*, les « reports hors Bourse » se transformèrent, de la part de ces maisons, de ces institutions, en achats directs de *Rente 3 0/0* qui, elle, offrait cet avantage de procurer un taux d'intérêt rémunérateur, tout en laissant encore espérer — et ce, malgré les hauts cours déjà faits, — une nouvelle marge à la hausse.

Il va de soi que ces reports hors Bourse, ces remplois momentanés en Rentes, ont, en abordant sans cesse les titres vendus par le public, favorisé le mouvement de progression de ces derniers mois, et surtout de ces dernières semaines. Mais le côté défectueux de ces opérations est tout dans cette agglomération de rentes dans des coffres où elles ne resteront pas éternellement, et d'où elles devront sortir un jour, par la force même des choses.

Il est vrai que l'on peut prétendre que les portefeuilles particuliers n'ont pas vendu de *3 0/0* autant que l'on peut le croire. Ce serait s'inscrire contre l'évidence même. En effet, depuis février, on n'a qu'à suivre la marche du *comptant*, et on constatera que, sans cesse, il s'est tenu sensiblement *au-dessous* du *terme*. A l'heure actuelle, il cote encore, comme *cours moyen* 100,67 1/2, alors que le *cours moyen du terme* est 100,75. Ainsi l'écart d'aujourd'hui à la liquidation, distante de 10 jours, est de 7,1/2 centimes, ce qui représenterait, pour un mois, un *report* de 22,1/2 centimes ! Le 23 courant nous trouvions même 100.17 1/2 *cours moyen* du comptant, et 100,36 1/4 *cours moyen* du terme soit un écart de 18 3/4 centimes ! Nous sommes loin des reports cotés dans les liquidations de fin janvier et fin février, 1 centime de bénéfice et 15 centimes de report ; et de ceux pratiqués fin mars et fin avril, le pair et 10 centimes de report ! Ne voilà-t-il pas la preuve d'un déclassement formidable et d'une position de place masquée ?

On ne niera pas que le *comptant* ne soit la véritable expression du marché. Or, ce *comptant*, comme nous venons de le voir, s'allège depuis longtemps et rend à la circulation des titres sur lesquels on ne comptait plus. Que ceux qui les prennent aient la puissance de l'argent, nous ne le nions pas ; cependant, Monsieur Tout-le-Monde est plus fort que toutes les puissances financières réunies, et c'est cela qu'il ne faudrait pas perdre de vue.

Admettons un événement, un incident quelconque. Qu'arrivera-t-il ? C'est que, non seulement la spéculation à la hausse, — cette spéculation qui se fait reporter hors Bourse, — rejettera sur le marché la quantité de Rentes qu'elle a été dans l'obligation de ramasser au fur et à mesure des ventes du *comptant* ; mais encore les Banques particulières, les Sociétés de Crédit ne penseront-elles pas à se créer, à nouveau, les disponibilités dont elles s'étaient privées un moment ? A qui revendront-elles ce qu'elles ont acheté anciennement ? Au rentier, dira-t-on. Mais le rentier, instruit maintenant par l'expérience, ne reprendra que bon marché ce qu'il a vendu cher précédemment.

Nous venons de parler d'incidents, d'événements possibles. Mais cette perspective n'est même pas nécessaire. Depuis quelque temps, on se remet sérieusement aux affaires ; croit-on, alors, que les remplois temporaires des grandes Maisons dureront longtemps encore, et que l'on ne sera pas bientôt dans la nécessité de les défaire ?

Et cela n'est encore qu'un des côtés de la question, celui qui vise les titres flottants ; l'autre côté, c'est le marché lui-même, la position de l'*échelle*, en un mot. A l'*échelle* il faut la hausse ; l'*échelier* qui a commencé par acheter une certaine quantité de *ferme* et vendu deux et trois fois cette quantité à *prime*, est dans l'obligation de couvrir ses primes débordées, au fur et à mesure que l'on monte, et ce, avec du *ferme*, contre lequel il revend de nouvelles *primes* qu'il couvrira encore, si les cours progressent de nouveau : Si, jusqu'à la *réponse des primes*, rien ne survient, tout est pour le mieux. Mais si, avant cette *réponse*, la Bourse fléchit, l'échelier voit ses primes abandonnées et reste avec tout le *ferme* racheté. Qu'a-t-il à faire, dans cette circonstance, pour ne pas courir des risques trop grands ? Revendre son *ferme*. Et comme ces ventes se produisent justement à l'heure de la faiblesse, elles viennent accentuer le mouvement de baisse et compromettre la situation générale du marché.

Au reste, ce qui vient de se passer dans ces derniers jours peut servir d'exemple. Après avoir coté, en liquidation, et comme cours de compensation, 100,05, le *3 0/0* a passé, ainsi que nous l'avons dit plus haut, à 101,37 1/2, gagnant ainsi, en peu de jours, 1 fr. 32 1/2. Mardi, 22 mai, alors que l'on était encore dans l'ignorance de ce qui allait se passer à la Chambre des Députés, on clôturait à 101,10 ; et le lendemain on ouvrait à 100,27 1/2, soit en baisse de 82 1/2 centimes d'un jour à l'autre ! Une telle réaction peut, malgré la reprise qui a suivi, impressionner les acheteurs ; en tout cas, elle gêne l'*échelle*. Celle-ci, qui n'a encore certainement rien revendu, fera tout, jusqu'à la fin du mois, pour maintenir les cours. Certes, il n'y a encore rien de désespéré, la grosse partie des primes ayant été vendue dans les environs de 100,35, dont 50 centimes ; et il faudrait que la *Rente 3 0/0* tombât au-dessous de 100 francs, pour que les positions prises soient gravement compromises. Mais on peut, malgré tout, revenir à ce cours, et n'y reviendrait-on pas que le danger n'en aurait pas moins existé

Et ce danger, s'il peut être conjuré ce mois ci, renaîtra le mois prochain. Et pendant ce temps-là le public continuera ses ventes ! Jusques à quand ces ventes trouveront-elles de sérieuses contre-parties ? Il est difficile de le dire, mais l'instant fatal approche certainement. C'est alors que l'on verra que beaucoup ont manqué de prudence, et que l'on reconnaîtra que ceux qui détiennent les capitaux de la masse sous forme de comptes de dépôts ou de chèques, par exemple, auraient dû adopter une méthode financière plus con-

forme et aux intérêts généraux et aux intérêts du marché. C'est à eux qu'il appartient, en effet, de venir, en cas de difficultés, au secours de la place mal engagée. Leur rôle est tracé et ils l'ont déjà bien rempli à plusieurs reprises. Mais que pourront-ils faire maintenant s'ils ont, à l'avance, épuisé leurs forces ?

A. LECHENET.

LA CONVERSION DES OBLIGATIONS 5 0/0

de la Compagnie Parisienne du Gaz

Ainsi que nous l'avons déjà annoncé, la *Compagnie Parisienne du Gaz* se dispose à convertir ses obligations 5 0/0 en obligations 4 0/0. Déjà, à la dernière Assemblée générale, un actionnaire avait attiré l'attention du Conseil d'administration sur l'opportunité de cette opération, que la prospérité de la Société justifiait de toute manière. En effet, la baisse ininterrompue du taux du loyer de l'argent, dont tous les Etats à finances équilibrées ont profité pour réduire leurs charges d'arrérages, produit également sa répercussion sur les Sociétés industrielles prospères et il est regrettable, à ce propos, qu'à l'origine de leurs émissions d'obligations, les Grandes Compagnies françaises de Chemins de fer n'aient pas utilisé le type 5 0/0, parce qu'elles pourraient, aujourd'hui, et par simple voie de conversion, résoudre beaucoup plus facilement la question de la garantie d'intérêts qui semble vouloir se poser à nouveau.

Les actionnaires de la *Compagnie Parisienne du Gaz* sont donc convoqués, pour le 7 juin prochain, en Assemblée générale extraordinaire, conformément à l'article 37 des statuts sociaux, pour décider :

1º Le remboursement, à partir du 1er juillet 1894, des 315.775 obligations de 500 fr. 5 0/0, tant anciennes que nouvelles, en circulation, provenant des différents emprunts contractés par la Compagnie jusqu'à ce jour ;

2º L'émission d'un nombre égal d'obligations de 500 francs 4 0/0 produisant un intérêt annuel de 20 francs, payable par coupons semestriels de 10 francs les 1er janvier et 1er juillet de chaque année, sous déduction des impôts, avec jouissance du 1er juillet 1894.

Les nouvelles obligations 4 0/0 seront remboursables au pair de 500 fr., en *douze années* au plus, à partir du 1er janvier 1895.

Les 315.775 obligations à convertir représentent un capital nominal de 157.887.500 fr. Ce capital restera rigoureusement le même, mais l'annuité nécessaire à son service (intérêts et amortissement) qui s'élevait à....................................Fr. 17.813.375
se trouvera réduite à.......................... 16.823.000

Soit une économie de...........Fr. 990.375

Cette économie constituera une diminution correspondante de charges annuelles pour l'exploitation et augmentera les bénéfices à partager par moitié chaque année entre la Ville de Paris et les actionnaires de la Compagnie. Pour chacune des 336.000 actions de la Compagnie, l'économie représente un supplément de dividende de 1 fr. 47.

C'est à peu près la compensation des sacrifices que la Compagnie s'est imposée, l'année dernière, en faveur de son personnel ouvriers et employés, sacrifices dont la Ville a naturellement supporté la moitié.

En résumé, l'opération projetée est conforme à la jurisprudence aujourd'hui bien établie en matière de conversion et elle aura certainement pour résultat d'aplanir quelques-unes des difficultés pendantes entre la Compagnie et la Ville, car l'Administration municipale reprochait précisément à la Compagnie de ne pas profiter de sa grande prospérité pour réduire, par voie de conversion, ses charges de capital.

En ce qui concerne les porteurs actuels d'obligations 5 0/0, leur droit moral ne sera point lésé par la Conversion, parce que la Compagnie n'a jamais fait d'émission au-dessus du pair de 500 francs. Voici, d'ailleurs, le taux de toutes ses émissions depuis son origine :

1re *Emission*	1857.......	25.300	oblig.	à 435	fr.
2e —	1861.......	22.700	—	440	»
3e —	1865.......	32.000	—	450	»
4e —	1868.......	56.000	—	450	»
5e —	1872.......	16.668	—	420	»
6e —	1875.......	57.332	—	440	»
7e —	1878.......	56.000	—	475	»
8e —	1881.......	24.000	—	500	»
9e —	1882.......	100.000	—	485	»
10e —	1889.......	50.000	—	500	»
11e —	1891.......	50.000	—	500	»

Soit au total, 490.000 obligations émises en moyenne, à 469 fr. 22, et sur lesquelles 174.225 ont déjà été remboursées au pair de 500 francs.

Ceux des porteurs qui ont acheté leurs obligations en Bourse depuis quelques années, les ont évidemment payées entre 515 et 530 francs, puisque le cours moyen annuel de ces titres a été de : 518 fr. 29 en 1887 ; 520 fr. 64 en 1888 ; 520 fr. 59 en 1889 ; 526 fr. 90 en 1890 ; 524 fr. 90 en 1891 ; 522 fr. 15 en 1892 et 528 fr. 71 en 1893. Mais ces obligataires savaient qu'ils étaient exposés soit à la conversion, soit au remboursement au pair dans un laps de temps plus ou moins long.

D'ailleurs, la Compagnie sauvegarde, dans la mesure du possible, les intérêts de tous les obligataires, puisqu'elle leur réserve, par privilège, le droit d'échanger leurs obligations 5 0/0 contre un nombre égal d'obligations nouvelles 4 0/0 et qu'elle prend à sa charge tous les frais de la Conversion.

En effet, l'émission ne sera pas publique ; les nouvelles obligations créées sont exclusivement réservées aux porteurs d'obligations anciennes. Ceux de ces porteurs qui accepteront la Conversion recevront en échange un nombre égal d'obligations 4 0/0 sans soulte ni frais, au porteur ou nominatives, au choix des intéressés. La Compagnie prendra, à l'aide de ses réserves, les lieu et place des obligataires qui demanderont le remboursement.

Grâce à ces dispositions, les résultats de la Conversion profiteront exclusivement aux actionnaires, car c'est leur réserve spéciale, les institutions de prévoyance de la Compagnie, etc., qui bénéficieront de l'attribution des obligations nouvelles, lesquelles fourniront, à leur taux d'intérêt de 4 0/0, un revenu sensiblement supérieur au taux moyen des valeurs actuellement possédées par la Compagnie.

J. M.

LE COMMERCE EXTERIEUR DE LA FRANCE

pendant les quatre premiers mois de 1894

RÉSUMÉ COMPARATIF des Importations et Exportations par catégories pendant les quatre premiers mois des dix dernières années (1885-1894).

IMPORTATIONS (en milliers de francs)

Années	Matières premières	Objets fabriqués	Objets d'alimen.	Total des import.	Or, arg. et billon
1894	917.239	192.338	481.813	1.591.390	92.333
1893	779.517	171.287	308.516	1.259.320	228.660
1892	800.813	258 763	596.474	1.656.050	154.604
1891	895.197	204.953	477.057	1 577.207	192.442
1890	873 602	193.922	451.144	1.518.968	87.135
1889	801.623	178.453	468.575	1.448.652	77.207
1888	691.286	172.130	461.049	1.321.465	91.655
1887	710.231	177.577	458 248	1.346.056	109.527
1886	703 294	173.558	505.693	1.382.545	168.194
1885	767.411	193.635	466.245	1.427.291	166.928

EXPORTATIONS (en milliers de francs)

Années	Matières prem.	Objets fabriqués	Objets d'alimen.	Colis postaux	Total des export.	Or, arg. et billon
1894	255.518	560.596	216.941	30.290	1.063.345	52.637
1893	279.132	579.836	220.580	27.357	1.106.905	66.089
1892	256.376	532.350	241.795	16 737	1.050.258	77.325
1891	253.507	631.122	234.705	19.952	1.139.286	87.899
1890	285.670	657.435	271 480	15.422	1.230.007	67.141
1889	285.437	607.810	242.579	15.087	1.150.913	66 561
1888	255.093	550.530	209.176	12.799	1.027.598	128.077
1887	216.546	532.301	210 372	10.192	969 411	155.410
1886	231.922	538 723	212.604	6.963	990.212	69.704
1885	221.282	511.449	241.186	5.424	985.341	101.609

Résumé des échanges avec les principaux pays

(En milliers de francs)

ÉTATS	4 premiers mois 1894 Importat.	Exportat.	Différ. pr l'exp.	Avril 1894 Importat.	Exportat.	Différ. pr l'exp.
Angleterre	176.774	299.313	+122.539	46.889	70.612	+ 23.723
Allemagne	106 850	124 564	+ 17.714	29.119	41.756	+ 12.637
Belgique	137.402	165.778	+ 28.376	33.533	46.699	+ 13.166
Suisse	23.028	49.883	+ 26.855	5.583	12.407	+ 6.824
Italie	55.437	29.463	— 25.974	14.555	5.870	— 8.685
Espagne	69.461	34.527	— 34.934	17.081	9.979	— 7.102
Turquie	41.492	18.583	— 22.909	8.380	4.944	— 3 436
Etats-Unis	198.756	59.435	—139.321	28.346	19.448	— 8 898
Brésil	19.887	23.338	+ 3.451	1.540	7.470	+ 2.930
Républ. Argentine	102.533	23.619	— 78.914	23.661	4.743	— 18.918

Les importations des 4 premiers mois de 1894 donnent lieu à quelques remarques intéressantes. Les matières premières atteignent le chiffre le plus élevé de la période décennale et dépassent de 137.722.000 fr. celles de 1893. Dans cette plus-value, les laines entrent pour 28.712.000 fr., les lins pour 6.808.000 fr., les cotons pour 17.190.000 fr., les nitrates de soude pour 8.960.000 francs, les fourrages pour 9.822.000 fr., les graines oléagineuses pour 23.174.000 fr., les bois de construction pour 5.511.000 fr. Nous nous bornons aux chiffres les plus saillants. Ils montrent que l'industrie textile est la plus favorisée.

Les importations d'objets fabriqués sont en progrès de 21.051.000 fr. par rapport à 1893 ; l'augmentation, sauf pour les tissus en coton et les machines, qui sont en vive reprise, se répartit entre un grand nombre d'articles, sans qu'on remarque de mouvement très marqué pour aucun.

La plus-value des objets d'alimentation porte presque en entier sur les céréales ; elle est compensée par une énorme diminution sur les importations de vins.

Quant aux exportations, sauf pour les colis postaux, la diminution est générale; nous perdons 23,614.000 fr. sur les matières premières. Les plus fortes moins-values se relèvent sur les pâtes à papier 5.747.000 fr., les peaux et pelleteries brutes 2.903.000 fr., les soies 11.752.000 fr. Etant donné le gros chiffre d'importation de matières premières, la diminution de nos exportations de ces mêmes matières s'explique tout naturellement, elles sont absorbées par l'industrie nationale.

Ce qui est plus fâcheux, c'est la perte de 19.240.000 fr. sur les objets fabriqués. Les tissus de laine ont perdu 19.372.000 fr., les ouvrages en cuir 6.294.000 fr., mais on relève quelques augmentations, notamment sur les machines et les modes.

A l'article des objets d'alimentation on trouve que nos exportations de vins ont augmenté de 23.001.000 fr., mais il y a des diminutions sur plusieurs articles, notamment sur les sucres bruts et le beurre.

MÉTAUX PRÉCIEUX. — Importations et Exportations des Métaux précieux pendant les quatre premiers mois des années 1892-1893-1894 (Valeur en milliers de francs).

Matières	IMPORTATIONS (milliers de fr.) 1894	1893	1892	EXPORTATIONS (milliers de fr.) 1894	1893	1892
Or en lingots	17.301	21.229	20.275	1.211	1.568	5.144
Or monnayé	39.094	153.281	88.217	21.507	33.280	44.970
Argent en lingots	6.370	5.023	6.869	3.323	5.180	4.247
Argent monnayé	29.524	44.079	39 215	23.484	26.059	22.130
Monnaie de billon	41	45	25	107	1	830
Totaux	99.332	228.659	154.603	52.636	66.089	77.324

Les entrées de métaux précieux, pour les quatre premiers mois de 1894, sont toujours en forte diminution sur celles de la même période de l'année 1893 ; malgré cela la situation est toujours excellente car le surplus des entrées d'OR existant à fin mars 1894, 21.174.000 francs, s'est augmenté de 9.500.000 francs en avril, ce qui donne un stock pour les quatre premiers mois de 30.674.000 francs. Pour l'ARGENT, l'importation des quatre premiers mois s'est élevée à 35.894.000 francs contre une sortie de 26.807.000 fr., soit un stock de 9.087.000 francs, en augmentation de 6.828.000 sur celui de fin mars.

BILLON. — Les sorties de ce métal ont été supérieures aux entrées de 66.000 francs pour les quatre premiers mois de 1894.

RESUMÉ des perceptions opérées par le service des douanes et le service des contributions indirectes pendant les quatre premiers mois des années 1894, 1893 et 1892.

DÉSIGNATION	1894	1893	1892
Service des Douanes :	Mille fr.	Mille fr.	Mille fr.
Droits de douanes à l'importation	176.128	135.968	139.157
— — à l'exportation	»	»	»
— de statistique	2.175	2.082	2.307
— de navigation	2.821	2.437	2.917
— et produits divers de douanes	1.802	1 563	1.663
Taxe de consommation des sels	6.223	6.452	6.711
Total	189.449	148.502	152.755
Service des contribut. indirectes :			
Boissons et droit de fabr. des bières	146.153	150.455	147.816
Sels	3 267	3.325	3.633
Sucre indigène (droit de fabrication)	39.143	39.879	43.544
Droits divers et rec. à diff. titres	33.079	32.977	35.414
Vente des tabacs	120.732	120.889	121.379
— des poudres	2.390	2 438	2.009
— des allumettes	7.692	7.345	6.180
Total	352.456	357.308	359.975
Total général des perceptions	541.905	505.810	512.730
A déd. les dép. p. primes ou drawbacks	192	184	95
Reste acquis au Trésor	541.713	505.626	512.635

Pendant les quatre premiers mois de 1894, les perceptions opérées par le service des *Douanes* ont été supérieures de 40.947.000 fr. à celles de la même période de 1893. Ce résultat est dû aux entrées de céréales, dont la plus-value de droits a été de 45.722.000 fr. Les sucres ont aussi contribué à ce résultat pour 3.423.000 francs.

Le service des *Contributions indirectes* a supporté une moins-value de perceptions de 4.852.000 fr., imputable surtout aux boissons. En résumé, les perceptions opérées par ces deux services sont, pour les quatre premiers mois de 1894, en augmentation de 36.095.000 fr. sur la période correspondante de 1893.

RÉSUMÉ de la navigation de la France pendant les quatre premiers mois des années 1893 et 1894 *(navires chargés)*

	ENTRÉE 1894 Nomb de navir.	Ton.	ENTRÉE 1893 Nomb de navir.	Ton.	SORTIE 1894 Nomb de navir.	Ton.	SORTIE 1893 Nomb de navir.	Ton.
Navires français		(mil t.)		(mil t.)		(mil t.)		(mil t.)
Avec colonies et possessions françaises	489	327	624	452	546	341	679	497
Grande pêche	5	1	8	1	306	37	102	45
Etranger :								
Pays d'Europe	1.422	508	1.507	514	1 256	483	1 430	496
— hors d'Europe	208	293	215	322	172	251	188	289
Total	2 121	1.129	2.354	1.290	2.280	1.167	2.699	1.328
Navires étrang.								
Avec colonies et possessions françaises	63	46	57	45	45	18	81	33
Etranger :								
Pays d'Europe	5.032	2.231	4.620	1.952	3.742	1.310	3.903	1.372
— hors d'Europe	615	888	524	723	163	249	179	249
Total	5.710	3.165	5.201	2.721	3.950	1.608	4.163	1.655
Total général	7.834	4.294	7.555	4.012	6.230	2.775	6.862	2.983

Pendant les quatre premiers mois de 1894, l'entrée des navires dans les ports français a été supérieure de 279 à celle de la période correspondante de 1893 et le tonnage a augmenté de 282 milliers de tonneaux. A la

sortie le nombre de navires a diminué de 632 et le tonnage emporté a subi une moins-value de 208 milliers de tonneaux.

TONNAGE des navires chargés, français et étrangers, pendant les quatre premiers mois des années 1892, 1893 et 1894 (entrées et sorties réunies) :

En tonneaux

	1892	1893	1894	Différence par rapport à 1893	
				Total	%
Dunkerque	642.829	514.064	621.615	+ 110 551	21.50
Calais	323.174	294.193	256 623	— 37.570	12.77
Boulogne	396.936	407.326	290.122	— 117.204	28.79
Dieppe	211.714	161.779	248.686	+ 86.907	53.71
Le Havre	1.284.117	1.166.878	1.256.927	+ 90.049	7.71
Rouen	343.914	297.771	379.405	+ 81.634	27.41
Nantes	36.848	39.585	55 261	+ 15.676	39.60
Saint-Nazaire	271.842	251.674	257.716	+ 6.042	2.40
Bordeaux	652.591	607.284	600.152	— 7.132	1.17
Bayonne	117.793	109.103	132.042	+ 22.939	21.02
Cette	316.704	261.435	222.161	— 38.974	14.90
Marseille	2.221.108	2.060.044	2.036.408	— 23.636	1.14
Nice	47.295	38 946	13.212	+ 4.266	10.95
Autres ports	864.174	785.421	667.122	— 118.299	15.06
Tous les ports	7.661.892	6.995.512	7.070.752	+ 75.240	1.07

En avril 1894, le commerce maritime n'a pas continué à donner les mêmes espérances que pendant les mois précédents. L'augmentation constatée pour les trois premiers mois était de 4 50 0/0, tandis que pour les quatre premiers mois cette augmentation n'est plus que de 75.240 tonnes, ou 1.07 0/0. Comparés à la période correspondante de l'année 1892, les quatre premiers mois de la présente année sont en diminution de 591.140 tonnes, soit 7.71 0/0.

P. E.

MINES ET FONDERIES DE PONTGIBAUD

La Société anonyme des *Mines et Fonderies de Pontgibaud*, constituée le 19 mars 1853 et autorisée par décret du 8 avril de la même année, a été transformée en Société anonyme libre par décision de l'assemblée générale du 30 novembre 1876. Elle a pour objet : l'exploitation des mines de plomb argentifère de Barbecot, des Combres, de Roure, de Saint-Amant-Roche-Savine, de Girona et de la Brugère, situées dans les arrondissements de Riom, d'Ambert, de Thiers et d'Issoire; l'exploitation des mines d'anthracite du Puy-Saint-Gulmier, arrondissement de Riom, département du Puy-de-Dôme; l'exploitation des fonderies de Pontgibaud, des fonderies et laminoirs de Couëron, apportés à la Société de Pontgibaud par celle de Couëron lors de la fusion de ces deux Sociétés ; l'achat de tous les minerais ; l'affinage, le laminage et l'appropriation à différents usages de tous métaux, etc. ; en un mot, tout ce qui se rattache à l'industrie et au commerce des métaux.

Son capital social était, à l'origine, de cinq millions de francs, divisé en 10.000 actions de 500 fr. En 1877, après la transformation en Société anonyme libre, il fut porté à 7 millions, l'actif de la Société des fonderies et laminoirs de Couëron qu'elle absorbait, ayant été estimé 2 millions. Ce dernier capital est représenté par 14.000 actions de 500 fr., entièrement libérées et au porteur.

Depuis la transformation de la Société les dividendes des actions ont été les suivants :

	francs		francs		francs
Ex. 1877-78	40 »	Ex. 1882-83	15 »	Ex. 1887-88	20 »
— 1878-79	25 »	— 1883-84	rien	— 1888-89	15 »
— 1879-80	25 »	— 1884-85	rien	— 1889-90	20 »
— 1880-81	rien	— 1885-86	rien	— 1890-91	20 »
— 1881-82	20 »	— 1886-87	7 50	— 1891-92	12 50

Exercice 1892-93 15 fr.

Naturellement, c'est la dépréciation constante des cours des métaux en général, et surtout la grande baisse de l'argent-métal qui pèsent sur les opérations de la Société. L'exercice 1892-93, bien qu'ayant donné un dividende supérieur à celui de 1892, n'a pu échapper aux effets de cette baisse et a dû lui payer un large tribut. Le début, pourtant, avait été favorable au point de vue de l'importance des affaires traitées et d'une stabilité relative des cours ; mais, dans le courant du mois de juin 1893, un véritable effrondement s'est produit sur les cours de l'argent, à la suite de la mesure prise par le Gouvernement des Indes. Par suite, le prix du kilo d'argent qui était, au 30 juin 1892, de 147 fr., tombait subitement le 27 juin 1893, à 110 fr.

La *Société des Mines et Fonderies de Pontgibaud* devait se ressentir fortement de cet état de choses, à cause du très grand développement qu'elle a donné au traitement des minerais argentifères, et de la nécessité où elle se trouve, par suite, d'avoir toujours un stock important de ces matières pour assurer à ses usines un roulement normal. Aussi, les résultats de l'exercice 1892-1893 ont-ils été fortement troublés.

Néanmoins, les *résultats généraux* s'établissent ainsi :

Bénéfices bruts .... Fr.	606.442 48
Dont il faut déduire pour dépréciations, frais généraux, etc.	382.492 77
Fr.	223.949 71

Ce montant doit encore être réduit de 17.915 fr. 95 pour les prélèvements statutaires pour le Conseil d'administration et le personnel, et, par contre, augmenté de 7.294 fr. 60, report de l'exercice précédent. En conséquence, le bénéfice disponible atteint 213.328 fr. 36, permettant la distribution d'un dividende de 15 fr. par action, soit 210.000 fr., et le report à nouveau de 3.328 francs 36.

Nous avons parlé plus haut des dépréciations dont il a été tenu compte. En voici le détail :

Dépréciation sur les immeubles .... Fr.	105.000
Dépréciation sur l'outillage et le mobilier ..	7.000

Les différents articles du bilan et du compte de profits et pertes sont les suivants :

Actif

Immeubles à Pontgibaud et à Couëron après dépréciations normales .... Fr.	4.886.487 51
Outillages divers	52.331 76
Approvisionnements divers	281.345 74
Matières et minerais en traitement dans les usines	2.455.557 04
Métaux divers en magasin	1.265.048 05
Encaisse à Paris et aux usines	29.946 47
Comptes courants débiteurs	1.596.856 83
Valeurs diverses : 900 actions de la Société, évaluées à 103 fr. 45	93.103 29

Passif

Capital	7.000.000 »
Fonds de réserve	1.000.000 »
Comptes courants créditeurs	2.411.102 80

Au premier abord, la situation de la Société apparaît comme encore assez favorable, d'autant plus que l'évaluation des stocks a été amoindrie au fur et à mesure des fluctuations des cours ; mais il y a à compter avec l'appauvrissement de plus en plus grand des mines de Pontgibaud, appauvrissement qui diminue les productions, épuise les réserves minières et augmente les frais d'extraction. Il se pourrait donc que, dans un avenir assez prochain, la Société décide l'arrêt complet des mines. Par contre, à Couëron, l'activité a été très grande.

Dans les trois dernières années, des travaux de recherches très importants avaient été entrepris ; mais il a été constaté que les filons étaient stériles. Et comme les propriétaires de la surface suscitaient des difficultés au sujet de questions d'eaux, les recherches furent abandonnées, après des dépenses s'élevant à 200.000 fr. environ. Ces dépenses avaient été prévues par une mise en réserve de 400.000 fr., il reste donc encore 200.000 francs que l'on conserve en vue d'éventualités spéciales, notamment celle où la Société aurait occasion de s'in-

téresser dans des affaires de mines nouvelles se présentant dans des conditions favorables.

Depuis quelque temps déjà, le Conseil d'administration envisage une mesure qui consisterait à transformer le fonds social en réduisant de moitié le capital. L'avantage, pour la Société, ne consisterait que dans la présentation, à l'avenir, d'un bilan dans lequel les Etablissements seraient presque complètement amortis. Ce n'est pas une véritable solution aux difficultés présentes. Au reste, à l'assemblée générale du 30 novembre 1893, le Conseil d'administration n'a parlé de cette éventualité que pour mettre à même les associés de l'examiner à loisir.

Les actions de la *Société des Mines et Fonderies de Pontgibaud* figurent à la deuxième partie de la cote officielle de la Bourse de Paris. En 1892, le cours moyen de ces titres a été 280 fr.; en 1893, le cours moyen a fléchi à 255, et ce titre est coté actuellement, mais sans affaires, aux environs de 245.

P. B.

Marché des Valeurs d'Assurances

Compagnies d'assurances : derniers cours cotés

Compagnies	Cours du 18 mai	Cours du 25 mai	Compagnies	Cours du 18 mai	Cours du 25 mai
Incendie			*Vie*		
Assces Gles..	33.000	33.000	Assces Gles..	78.500	78.000
Nationale ..	31.000	31.000	Nationale ..	38.500	38 000
Phénix.....	8.800	8.800	Phénix.....	38.500	38.000
Union......	15.000	15.000	Union......	8.300	8.000
Urbaine....	4.950	4.950	Urbaine....	1.110	1.110
Soleil	4.800	4.800	Soleil	470	470
France.....	13.000	12.500	Foncière...	100	100
Paternelle..	4.700	4.700			
Foncière...	160	160	*Accidents*		
Confiance ..	280	280			
Monde	195	195	Monde	750	750
Providence.	8.500	8.500	Patrimoine.	125	125
Maritimes			Préservatce.	960	960
			Prévoyance	650	650
Assces Gles..	5.600	5.600	Providence.	310	310
Prévoyance	4.400	4.400	Soleil	400	400
Réunion....	200	200	Urbaine....	420	420

Nous constatons cette semaine un léger recul sur le cours des actions-vie des principales Compagnies et nous ne saurions en dire la cause. Le marché de ces valeurs est habituellement sans mouvements et, s'il en survient, ils ne peuvent provenir que du plus ou moins d'empressement des vendeurs ou des acheteurs, qui n'ont d'ailleurs que des raisons toutes personnelles d'acheter ou de vendre.

Les Assurances Générales, la Nationale, le Phénix et l'Union finissent respectivement à 78.000, 38.000 et 8.000 francs.

Dans les actions-incendie, un seul écart à signaler. L'action de la France est à 12.500 fr., en baisse de 500 fr. sur le cours de la semaine dernière.

Informations Économiques et Financières

Avis de la Chambre Syndicale des Agents de change de la Ville de Paris

Depuis le 15 mai présent mois, les obligations de la Compagnie des chemins de fer de Madrid à Saragosse et à Alicante, 5e et 6e séries, numéros 400001 à 600000, ne sont plus négociables qu'en titres munis de coupons.

Depuis le 15 mai présent mois, les obligations 3 0/0, séries D et S, de la Compagnie des chemins de fer du Sud de l'Autriche (Lombards) ne sont plus négociables qu'en titres munis de coupons.

Depuis le 15 mai présent mois, les titres de l'Emprunt Norvégien 3 1/2 0/0 1894 sont admis aux négociations de la Bourse, savoir :

Au comptant et à terme, les titres libérés de 126 fr.;

Et au comptant seulement, les titres entièrement libérés.

Ces titres sont inscrits à la 1re partie du Bulletin de la Cote.

Cet Emprunt, au capital nominal de 2.188.000 livres sterling ou 55.137.600 francs, est représenté par des titres de 504 fr. de capital, émis à 99 0/0 ou 498 fr. 96, divisés en coupures de livres sterling 20, 100, 500 et 1.000, ou francs 504, 2.520, 12.600 et 25.200;

Remboursables en 50 ans, à partir du 15 octobre 1896, par voie de rachat ou par tirages au pair.

Intérêt annuel : 3 1/2 0/0, soit 17 fr. 64 par titre de 504 fr., payable par moitié les 15 avril et 15 octobre de chaque année.

Jouissance courante : 15 avril 1894.

Cet Emprunt est actuellement représenté par des certificats provisoires au porteur, à échanger ultérieurement contre des titres définitifs.

Les calculs s'effectueront au change fixe de 25 fr. 20 la livre sterling.

Les négociations à terme auront lieu par 2.000 livres sterling de capital et les multiples. Elles seront soumises à la double liquidation et au courtage fixe de 25 fr. par 2.000 livres sterling de capital.

Depuis le 19 mai présent mois, les actions et les parts de fondateur de la Compagnie du Chemin de fer funiculaire de Rouen-Eauplet à Bonsecours sont admises aux négociations de la Bourse, au comptant, à la deuxième partie du Bulletin de la Cote.

1.460 actions de 500 francs, émises au pair, entièrement libérées et au porteur. Jouissance courante : 22 février 1893.

800 parts de fondateur, entièrement libérées et au porteur.

Situation hebdomadaire de la Banque de France

PARIS ET SUCCURSALES	17 mai	24 mai
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
17 mai — 24 mai		
Or .... 1.764.858.719 — 1.773.179.529	3.037.679.338	3.050.651.880
Argent... 1.272.820.619 — 1.277.472.350		
3.037.679.338 — 3.050.651.880		
Effets échus hier à recevoir ce jour....	149.590	37.191
Portefeuille Paris { Effets Paris........	267.618.909	248.307.281
Portefeuille Paris { Effets Etranger....	»	»
Bons du Trésor..........................	»	»
Portefeuilles des succursales...........	394.538.765	347.044.977
Avances sur lingots à Paris.............	415.000	389.000
Avances sur lingots dans les succursales	658.100	694.000
Avances sur titres à Paris..............	125.820.891	122.954.821
Avances sur titres dans les succursales	166.549.776	161.938.820
Avances à l'Etat........................	140.000.000	140.000.000
Rentes de la réserve....................	10.000.000	10.000.000
Rentes de la réserve (ex-banques)......	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles......................	99.302.168	99.302.168
Rentes immobilisées.....................	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque..........	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales...............	14.771.928	14.566.418
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales....	4.206.882	4.220.786
Emploi de la réserve spéciale...........	8.407.444	8.407.444
Divers..................................	89.563.739	92.007.808
Total............	4.466.663.584	4.407.603.348
PASSIF		
Capital de la Banque....................	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital........	8.002.313	8.002.313
Réserves mobilières { Loi du 17 mai 1834......	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières { Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières { Loi du 9 juin 1857........	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale........................	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation.......	3.180.240.705	3.436.268 775
Arrérages de valeurs déposées..........	17.616.997	14.516.781
Billets à ordre et récépissés...........	34.765.654	34.559.859
Compte courant du Trésor, créditeur...	129.473.124	137.950.107
Comptes courants de Paris...............	163.250.329	419.880.554
Comptes courants dans les succursales.	59.046.381	54.153.087
Dividendes à payer......................	1.915.167	1.872.692
Escompte et intérêts divers.............	9.419.525	9.694.049
Réescompte du dernier semestre.......	1.022.574	1.022.574
Divers..................................	41 867.616	42.669.359
Total............	4.466.663.584	4.407.603.348

Comparaison avec les années précédentes

	29 mai 1890	28 mai 1891	25 mai 1892	25 mai 1893	24 mai 1894
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation........	3.006.2	3.014 9	3.091.4	3.414 3	3.436 2
Encaisse...........	2.578.5	2.556.6	2.840 3	2.991.9	3.050.6
Portefeuille........	585 6	801 5	480.9	505.1	595.3
Avances aux partic.	260.3	279.7	331.6	315.8	285.9
— à l'Etat....	140.0	140.0	140.0	140.0	140.0
Compt. cour. Trésor	118.8	169.8	199.3	102 5	137 9
— part...	457.3	567.5	522 6	430.4	504.0
Taux d'Escompte	3 0/0	3 0/0	2 ½ 0/0	2 ½ 0/0	2 ½ 0/0
Prime de l'or.......	1 0/00	3 0/00	pair	2 0/00	pair
Bénéfices nets......	6 679.7	9.318.8	6.367.7	4.365.1	5.173 2

Caisse Nationale des retraites pour la vieillesse

Opérations du 1er au 15 mai 1894

Reçu des déposants :

A Paris......	148 vts	(dt 27 nouv.)	30.924 »
Dans les départements.	15.446 —	408 —	310.982 »
Ensemble....	15.594	435	341.906 »

Payé aux déposants :
Arrérages de rentes viagères.......... 205.329 79

Payé à leurs héritiers :
Remboursements de capitaux réservés. 385.640 83

Ensemble.............................. 590.970 62

Les nouvelles rentes inscrites s'élèvent à................................ 199.473 »
aux noms de 1.909 parties.

Le total des rentes viagères est de... 33.282.598 »
réparties entre 193.420 titres.

La Caisse a perçu pour arrérages ou remboursements de rentes et valeurs.. »

Elle a placé :
En obligations départementales et communales.......................... 395.293 68

Caisse Nationale d'Epargne. — Voici le tableau des opérations effectuées pendant le mois d'avril 1894 :

Versements reçus de 208.887 déposants, dont 37.180 nouveaux.......................... 33.742.567 13

Remboursements à 118.730 déposants, dont 24.281 pour solde. 31.387.719 12
Rentes achetées à 449 déposants, pour un capital de............... 661.391 05
} 32.049.110 17

Excédent de recettes.......... 1.693.456 96

Nombre de comptes existants au 30 avril 1894 : 2.166.639.

Mouvement des Caisses d'Epargne. — Voici le résumé des opérations concernant les Caisses d'épargne ordinaires, du 11 au 20 mai 1894 :

Dépôts de fonds.................. 6.858.623 69
Retraits de fonds................. 5.251.239 74

Excédent de dépôts..... 1.607.383 95

Excédent de dépôts du 1er janvier au 20 mai 1894 : 28.667.626 fr. 52.

Capitaux employés en achats de rentes, du 11 au 20 mai 1894 :
Pour le compte des déposants des Caisses d'épargne ordinaires : 351.533 fr. 95.

Bons du Trésor. — Par décision du Ministre des finances en date du 21 mai 1894, l'intérêt attaché aux bons du Trésor a été fixé, à partir du mardi 22 mai inclusivement, à 1 1/4 0/0 pour les bons de trois à six mois.

Les Chemins de fer Argentins. — Le Gouvernement argentin a payé la semaine dernière, aux Compagnies françaises de chemins de fer garantis, le premier quart leur revenant sur le crédit de 10 millions de francs or inscrit au budget de l'exercice courant pour acompte sur les garanties dues par lui. De ce chef la Compagnie française des Chemins de fer argentins a encaissé la semaine dernière environ 295.000 francs et la Compagnie française du Nord-Ouest argentin, 64.000 environ.

Maintenant que la base de la répartition a été établie, d'accord entre le Gouvernement et les Compagnies, il est à espérer que les trimestrialités suivantes seront versées régulièrement à leur échéance. De toute façon, on peut se féliciter de ce premier pas fait par le Gouvernement argentin, dans l'exécution de ses engagements, et il est permis de penser que les négociations pour le règlement définitif de cette question des garanties aux Compagnies des chemins de fer seront prochainement terminées d'une façon équitable.

La Production du Blé dans le Monde. — Voici, d'après une statistique publiée par le Gouvernement des Etats-Unis, quelle aurait été, durant les 3 dernières années, la production du blé dans le monde entier :

	1891	1892	1893
	En milliers de bushels (1)		
Amérique du Nord..	684.501	574.131	447.479
Amérique du Sud...	50.000	51.262	81.644
Europe............	1.208.620	1.406.933	1.433.666
Asie..............	344.611	289.944	345.896
Afrique...........	43.626	34.464	35.514
Australie.........	32.839	35.963	41.161
	2.364.197	2.392.697	2.385.360

Compagnie d'Assurances Générales contre l'Incendie et les Explosions. — Les actionnaires de la Compagnie d'Assurances Générales contre l'Incendie, réunis en assemblée générale ordinaire le 28 avril dernier, ont approuvé les comptes de l'Exercice et la distribution d'un dividende de 1.145 fr. 83 par action.

MM. A. Dufaure, le baron de Neuflize et le comte de Peyronnet ont été nommés commissaires pour la vérification des comptes pour l'exercice 1894.

MM. Puerari et J. Hottinguer ont été réélus administrateurs pour quatre ans.

RECETTES DES CHEMINS DE FER FRANÇAIS (Grandes Compagnies) du 7 au 13 mai (19e semaine)

(En milliers de francs)

Désignation des lignes	Kilomètres exploités	Rec. br. de la semaine 1894	Rec. br. de la semaine 1893	Rec. br. depuis le 1er janvier 1894	Rec. br. depuis le 1er janvier 1893	Différence pr 1894
Etat..................	2.728	787	728	13.475	13.209	+ 265
Paris-Lyon-Méditer.	8.469	7.230	6.626	122.118	120.551	+ 1.566
— Rhône au Mont-Cenis	133	96	86	1.736	1.559	+ 177
— Chemins Algériens..	513	124	168	2.322	2.833	— 511
Nord..................	3.673	3.874	3.239	66.873	64 911	+ 1.932
Ouest.................	5.261	2.947	2.865	51.405	49.733	+ 1.671
Orléans...............	6.685	3.354	3.181	60 182	58.477	+ 1.704
Est...................	4.727	3.228	2.765	50.751	49.977	+ 774
Midi..................	3.136	1.783	1.647	31.900	32.179	— 279
Est-Algérien..........	897	93	121	1.906	2 137	— 230
Bône-Guelma voie larg.	534	50	61	942	1.089	— 147
— voie étroite	128	8	5	116	102	+ 13
Ouest-Algérien.......	296	41	48	681	813	161
Arzew à Kralfallah..	214	26	27	470	476	+ 5
Médoc.................	101	26	19	409	338	+ 70

Recettes du transit du Canal de Suez.

	1894	1893
Du 1er janvier au 30 avril..	25.360.000	24.405.000
Du 1er au 10 mai..........	2.430.000	2.300.000
Du 11 au 20 mai...........	1.970.000	2.300.000
Du 21 au 24 mai...........	830.000	800.000
Du 1er janvier au 24 mai...	30.590.000	29.805.000

(1) Le bushel vaut 36 litres 35.

ALLEMAGNE

LA SITUATION

Berlin, 24 mai 1894.

La Guerre douanière avec l'Espagne. — La Conversion des Consolidés Prussiens. — L'Impôt de Bourse et l'Emprunt Suédois.

Comme je vous le faisais prévoir dans ma dernière lettre, l'échec du traité de commerce hispano-allemand auprès des Cortès espagnoles va amener une rupture commerciale complète entre les deux pays. En reponse à l'application par l'Allemagne de son tarif autonome aux provenances espagnoles, l'Espagne se dispose à soumettre les produits allemands aux droits de son tarif maximum. En vue de cette éventualité, le Gouvernement allemand vient de proposer à la sanction du Conseil fédéral un décret d'après lequel les marchandises espagnoles seront frappées, à titre de représailles, d'une surtaxe spéciale de 50 0/0 des taxes du tarif autonome. En raison de l'obstination du parti protectionniste espagnol, il n'y a pas lieu de s'attendre à ce que la guerre douanière soit suivie de nouvelles négociations, comme cela s'est produit avec la Russie; d'ailleurs, le Gouvernement allemand est résolu à ne pas faire de concessions plus larges que celles contenues dans le traité conclu l'année dernière, adopté par le Parlement allemand et toujours en suspens devant les Cortès. Le conflit commercial ne cessera donc probablement que lorsqu'on s'apercevra en Espagne qu'on s'est trompé, et que le Parlement se décidera à ratifier le traité en question.

Il a beaucoup été question, ces derniers temps, dans les cercles financiers, d'un projet attribué au Gouvernement prussien de convertir les Consolidés prussiens 4 0/0 en Consolidés 3 0/0; on invoque, en faveur de l'opportunité d'une pareille opération, le succès obtenu en France et en Angleterre par des conversions récentes, ainsi que les conditions favorables du marché monétaire.

Mais, selon toutes probabilités, le projet en question n'entre nullement dans les intentions du Gouvernement, bien que l'économie de 18 millions de marks qui en résulterait arriverait fort à propos pour hâter la solution des difficultés de la situation financière en Prusse.

Le Gouvernement a, en effet, dans des circonstances antérieures, exprimé l'opinion qu'une conversion de ce genre ne pourrait être faite qu'en vertu d'une loi, et il n'est pas question de l'élaboration d'une pareille loi, qui recevrait à la Diète de Prusse un très mauvais accueil.

La plupart des titres prussiens 4 0/0 ont été créés en en vue de la grande opération du rachat des Chemins de fer prussiens; à cette époque, on n'a pas garanti aux souscripteurs que l'intérêt ne serait pas réduit au bout d'une période plus ou moins longue, mais il n'en est pas moins vrai que les porteurs ont acquis de ces titres uniquement parce qu'ils supposaient que cet intérêt resterait fixe, et qu'ils éprouveraient une vive déception s'il devait en être autrement. En outre, si le marché monétaire présente en grande quantité des disponibilités sans emploi, la situation n'en est pas moins défavorable à une tentative de ce genre; le cours des Consolidés 3 0/0, qui n'est que de 89, alors qu'en France, par exemple, les fonds analogues ont dépassé le pair, montre que ces fonds tentent peu le public, et comme l'opération en question porte sur un capital de 3 milliards et demi de marks, elle pourrait, en cas de circonstances contraires présenter de grands dangers.

La Bourse retentit toujours des mêmes plaintes au sujet de l'application du nouvel impôt; les transactions sont toujours insignifiantes, et si cela devait continuer, le Trésor perdrait à l'augmentation des taxes. L'un des effets funestes du nouvel impôt, c'est qu'il éloignera du marché allemand les valeurs étrangères, qui sont maintenant frappées d'un impôt de 6 p. 1.000; on en cite déjà un exemple, c'est celui de l'Emprunt suédois de 25 millions de francs, obtenu par le Crédit Lyonnais de Paris, alors que jusqu'ici le marché allemand avait régulièrement la principale part dans l'émission de valeurs scandinaves; le syndicat allemand, qui avait fait des propositions au Gouvernement suédois, a dû se retirer, le droit de timbre sur les valeurs étant bien plus petit en France qu'en Allemagne. Il s'agit là d'une perte sensible, les valeurs suédoises ayant toujours eu le caractère de placements très solides.

Informations Économiques et Financières

BILAN DE LA BANQUE DE L'EMPIRE

	1894		1893	
	15 mai	Dif. 7 mai	15 mai	Dif. 6 mai
ACTIF (milliers de marks)				
Métal et or en lingots	889.688	+ 12.757	870.642	+ 6.055
Billets du Trésor	27.228	+ 829	25.692	+ 903
Billets d'autres banques	11.377	— 1.291	12.219	+ 2.137
Lettres de change	560.086	+ 6.126	661 883	+ 17.916
Prêts sur titres	90.240	+ 9.799	86.725	— 21 611
Valeurs	5.159	+ 172	4.930	+ 215
Autres propriétés	56.199	+ 16.239	31.498	+ 97
PASSIF (milliers de marks)				
Capital social	120.000	non mod.	120.000	non mod.
Réserve	30.000	non mod.	30.000	non mod.
Circulation de billets	945.733	— 43.901	962 984	— 27.431
Autres engagements à vue	532.981	+ 88.212	576.618	+ 33.066
Autres engagements	11.599	+ 338	642	— 104

Comparaison avec 1893 et 1892

(Millions de marks)

Stock métallique	1892	1893	1894	Lettres de change et prêts sur titres	1892	1893	1894
30 avril ...	950,7	863,3	875,4	31 avril ...	665,4	758,9	646,5
7 mai ...	957,7	864,6	876.9	7 mai ...	640,6	752,3	634,4
15 — ...	971,9	870,6	889,7	15 — ...	632.8	748,6	650,3
23 — ...	993,3	884.3	...,.	23 — ...	608,1	723,1	...,.
30 — ...	998,1	885,7	...,.	30 — ...	628,2	740,0	...,.

Circulation	1892	1893	1894	Réserve de billets	1892	1893	1894
30 avril ...	999,3	1.012,7	1.005,9	31 avril ...	280,1	177,1	199,7
7 mai ...	966,7	990,4	989,6	7 mai ...	318,3	201,2	219,8
15 — ...	940,4	963,0	945,7	15 — ...	359,9	237,7	276,0
23 — ...	909,7	931,6	...,.	23 — ...	413,9	282,0	...,.
30 — ...	928,0	947,0	...,.	30 — ...	400,4	269,7	...,.

Emprunt d'État. — Le Ministère des finances du grand-duché d'Oldenbourg a conclu avec un Syndicat de Banques un emprunt de 4.500.000 marks 3 1/2 0/0, destiné au développement du réseau de chemins de fer du grand-duché.

Le Trafic des Chemins de fer. — La statistique du trafic des marchandises sur les chemins de fer allemands en 1893 montre que, pendant cette année, on a transporté 165.514.507 tonnes de marchandises, contre 157.922.176 tonnes en 1892, soit une augmentation de 7.592.331 tonnes ou 4,8 0/0.

Les chiffres suivants sont relatifs aux plus importantes des marchandises transportées :

	1892	1893
	Tonnes	
Engrais	3.708.559	3.976.735
Froment	2.232.106	2.123.661
Seigle	1.330.154	1.253.770
Farine	2.514.922	2.860.914
Betteraves	4.398.627	5.177.146
Bois	9.551.254	9.190.068
Minerai de fer	6.499.404	6.450.908
Fonte	4.611.595	4.796.987
Fer forgé	5.239.051	5.423.479
Houille	59.130.326	62.411.274
Lignite	12.713.858	13.233.855
Chaux	1.844.280	1.963.642
Ciment	1.236.646	1.366.233
Pierres	12.369.584	12.548.048

	1892	1893
	—	—
	Têtes	
Bœufs	3.507.109	4.002.163
Moutons	2.309.317	2.447.535
Porcs	7.011.985	7.199.466
Volailles	10.065.587	11.185.546

Les Récoltes en Prusse. — Les semailles en Prusse ont assez fortement souffert dans plusieurs régions de la sécheresse en avril et des froids nocturnes en mai.

La situation moyenne est représentée par les chiffres ci-dessous, qui ont la signification suivante : 1, très bon ; 2, bon; 3, moyen; 4, médiocre; 5, très médiocre.

Froment d'hiver, 2,4; froment d'été, 2,3; épeautre d'hiver, 1,9; épeautre d'été, 3; seigle d'hiver, 2,3; seigle d'été, 2,5; orge d'été, 2,4; avoine, 2,5; pommes de terre, 2,4; lentilles, 2,6; trèfle, 3,4.

Courrier de la Bourse de Berlin

Berlin, 25 mai 1894.

Les disponibilités du marché monétaire sont toujours très abondantes.

Les transactions sont aussi peu animées que la semaine dernière ; les arbitrages en particulier souffrent beaucoup du nouvel impôt ; le nombre des dépêches de Bourse a, depuis son application, diminué de près de 40 0/0.

Le marché est faible surtout par suite de l'impression fâcheuse produite par la crise en Serbie.

Les fonds d'Etat allemands sont en hausse par suite d'achats de l'étranger.

En général, les fonds d'Etat sont fermes, en particulier les fonds russes et l'Italien.

Les valeurs de Banque réactionnent fortement pour la plupart ; les valeurs minières sont également atteintes.

ANGLETERRE

LA SITUATION

Londres, 17 mai 1894.

Les Travaux Parlementaires. — Les Rapports sur l'Agriculture. — Les Joint Stock Banks. — L'Or à la Banque d'Angleterre. — Le Taux d'escompte. — Le Marché monétaire.

Après de courtes vacances, les Chambres ont repris leurs travaux et le Gouvernement se retrouve en présence des mêmes difficultés. La discussion du projet de budget a recommencé, et l'on espère que malgré l'affaiblissement constant de la majorité le vote en sera bientôt obtenu ; en dehors de ce vote nous en voyons que le bill électoral que l'on puisse faire passer dans cette session, même si la Chambre siège jusqu'à la fin août.

La publication des rapports des membres de la Commission Royale d'agriculture vient d'être complétée et dans les circonstances actuelles, c'est-à-dire au milieu de la crise agricole, cette publication présente un intérêt particulier. Nous ne nous attarderons pas cependant à examiner le détail de chacune de ces études, qui considère une province différente ; tous les rapports constatent la crise, en étudient les causes et en cherchent les remèdes ; c'est ce point spécial qu'il est intéressant pour nous d'examiner. On peut dire que la concurrence étrangère est la seule cause de dépréciation citée par tous les rapports en même temps que la sécheresse qui a causé, l'anée dernière, de fortes pertes.

Dans de nombreux districts la grande majorité des fermiers réclament la protection, bien qu'ils ne comptent généralement pas l'obtenir.

D'autres pensent que le bimétallisme pourrait les aider, tandis que tous déclarent que les impôts sur la terre doivent être réduits. Tous demandent aussi d'empêcher que les tarifs des chemins de fer favorisent les marchandises étrangères. Une requête faite généralement a pour but d'empêcher la vente des produits importés comme produits anglais. Les rapports contiennent, en outre, une foule de propositions qui demandent d'attirer l'attention des législateurs, mais qui présentent moins d'intérêt pour l'étranger. Il est possible qu'après les élections générales on s'en occupe; d'ici là, il y a d'autres questions qui intéressent plus fortement les partis politiques.

Nos lecteurs trouveront plus loin un résumé de la situation semestrielle des *Joint Stock Banks* que publie l'*Economist*. Les chiffres ainsi communiqués nous montrent pour le semestre une reprise générale dans la valeur des actions des Banques. L'avance pour les Banques anglaises est, cependant, relativement faible et n'a pas suffi pour compenser la perte subie dans le semestre précédent. En octobre dernier, les actions enregistraient une prime moyenne de 193 0/0 et bien que la prime se soit relevée aujourd'hui à 196 0/0, elle est encore au-dessous de la moyenne de 200 0/0 obtenue l'année passée à pareille époque. Il n'en est pas de même pour les Banques irlandaises et écossaises. La prime moyenne sur les actions des Banques écossaises était de 173 0/0 il y a un an, elle est de 180 0/0 aujourd'hui ; celle des Banques irlandaises s'est élevée pendant la même période de 140 à 155 0/0.

Il n'y a pas eu d'augmentation dans le dividende de ces dernières Banques en proportion avec cette amélioration, mais il semble qu'au fur et à mesure que l'agitation pour le *home rule* diminue, la confiance dans les placements irlandais augmente. Je n'insiste pas ici sur les variations signalées dans les chiffres du *Joint Stock Banks*, vous en trouverez plus loin le détail.

L'or continue à se précipiter dans les caisses de la Banque d'Angleterre et cet or vient principalement des Etats-Unis, où la réserve du Trésor diminue dans des proportions inquiétantes, menaçant d'ajouter de nouvelles difficultés à celles que crée la question commerciale.

Ce fait ne saurait être à l'avantage de l'Angleterre et comme il y a ici surabondance d'or, il vaudrait mieux que les envois américains cessassent.

Mais qu'on le veuille ou non, les entrées de métal, lingot et monnaie, augmentent de semaine en semaine et dépassent tous les chiffres précédemments atteints. Bientôt, l'or pris par les Banques écossaises retournera à la Banque d'Angleterre et viendra augmenter la pléthore. Ainsi, la Banque qui augmente déjà ses placements sera obligée d'aller plus loin encore dans cette direction et d'augmenter ainsi les ressources du marché. La probabilité est donc que, non seulement, l'extrême bon marché de l'argent se maintiendra, mais qu'il s'accentuera encore.

En présence de cette situation et devant l'accroissement du disponible, les maisons d'escompte ont résolu de réduire le taux d'intérêt sur les comptes de dépôt à 3/4 0/0 pour les dépôts à vue et à 1 0/0 pour ceux au préavis. On doit s'attendre, de toutes façons, à voir de gros capitaux rester sans emploi et cela au détriment des *Joint Stock Banks*, qui continuent à allouer 1 0/0 aux fonds reçus en comptes courants.

Informations Économiques et Financières

BILAN DE LA BANQUE D'ANGLETERRE

23 Mai 1894

Département des opérations d'émission

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Billets créés	48.562.130	Dette fixe de l'Etat	11.015.100
		Rentes immobilisées	5.784.900
		Or monnayé et lingots	31.762.130
Total	48.562.130	Total	48.562.130

Département des opérations de banque

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Capital social.........	14.553.000	Rentes disponibles (à la Banque).........	9.894.442
Réserve et profits et pertes..............	3.094.807	Portefeuille et avances	20.562.368
Trésor et administration publique.......	8.569.920	Billets en réserve....	23.801.250
Comptes particuliers..	30.390.189	Or et argent monnayés	2.494.844
Billets à sept jours, etc.	144.988		
Total...........	56.752.904	Total	56.752.904

STATISTIQUE relative aux divers chapitres du Bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de liv. st.)

DATE	Or monnayé et Lingots	Circulation (excepté les billets à 7 jours)	DÉPOTS	Dispon. du dép. des opérations de Banque	RÉSERVE	Proportion de la réserve aux engagements	Taux de l'esc. %
14 Février......	28.772	23.948	35.925	32.900	20.433	58	2 ½
21 »	29.749	24.308	37.367	33.022	21.268	60	»
28 »	30.030	24.235	39.604	35.464	22.601	56	2
7 Mars.........	30.328	24.025	37.755	33.277	22.522	60	»
14 »	30.751	25.321	38.550	33.408	23.525	60	»
21 »	30.631	24.528	40.598	36.131	22.905	56	»
28 »	30.790	24.477	41.976	37.273	23.112	54	»
4 Avril.........	30.897	25.172	40.168	35.456	22.524	55	»
11 »	31.218	25.030	37.495	32.336	22.988	61	»
18 »	31.396	24.858	36.750	31.220	23.338	63	»
25 »	31.837	24.920	35.930	30.015	23.717	65	»
2 Mai..........	31.940	25.504	36.534	31.095	23.255	65	»
9 »	32.190	25.342	36.374	30.516	23.647	64	»
16 »	33.009	25.058	37.395	30.416	24.751	66	»
23 »	34.256	24.760	38.960	30.456	26.296	67	»

Emprunt Indien. — La Banque d'Angleterre annonce qu'elle recevra le 29 courant les soumissions au nouvel emprunt indien 3 0/0 en or de 6 millions de livres sterling. Le prix minimum est fixé à 98 0/0. Le produit de l'emprunt est destiné au remboursement des Bons du Trésor. Le nouvel emprunt cote de 2 1/4 0/0 de prime.

Les Joint Stock Banks. — L'*Economist* vient de publier son résumé semestriel sur la situation des *Joint Stock Banks* anglaises. Le résumé actuel embrasse toutes les *Joint Stock Banks*, sauf quatre Etablissements sans importance qui ont négligé de communiquer leur bilan; il comprend, en outre, 40 banques privées pour un capital total de 11.858.000 liv. st. et 64.485.000 liv. st. de dépôts.

Il y a un an, le montant total du capital payé de toutes les *Joint-Stock Banks* du Royaume-Uni s'élevait à 74.883.000 liv. st., et le total actuel est de 74.857.000. La modification est peu sensible, mais, dans l'intervalle des changements importants se sont opérés. Le plus important a été la réduction de capital jusqu'à une somme de 675.000 liv. st., provenant de la fusion de l'*Imperial Bank* (capital de 675.000 liv. st) avec la *London Joint Stock*; il y a eu une autre réduction de 225.000 liv. st., due à l'acquisition de la *National Bank of Wales* par la *Metropolitan of England and Wales*. Ces réductions ont été contrebalancées par les augmentations de capital de certaines autres banques et le total actuel diffère peu de celui relevé il y a un an.

Voici quel est aujourd'hui le chiffre du capital versé des *Joint Stock Banks* :

	Capital souscrit £	Capital versé £
Angleterre (y compris l'Isle of Man et les îles de la Manche)	208.329.000	58.482.000
Ecosse......................	29.135.000	9.302.000
Irlande......................	25.299.000	7.073.000
	262.763.000	74.857.000

Le chiffre formidable des dépôts reportés entre les diverses banques, qui avait subi une certaine diminution au 21 octobre 1893, a recommencé à progresser légèrement.

Au 22 octobre 1892, 104 banques détenaient 395 millions 900.000 liv.; au 20 mai 1893, 103 banques en détenaient 396.638.000; au 21 octobre 1893, 102 banques n'en détenaient plus que 393.132.000 liv.; elles en détiennent 393.587.000 au 19 mai 1894.

L'encaisse de ces banques, dans laquelle on comprend les ressources réalisables à bref délai, est toujours d'environ le quart des dépôts; voici les variations qu'elle a subies :

21 mai 1892..£	91.038.000 pour	£ 391.900.000	de dépôts
22 oct. 1892...	92.445.000 —	395.900.000	—
20 mai 1893...	93.384.000 —	396.638.000	—
21 oct. 1893...	89.434.000 —	393.132.000	—
19 mai 1894...	87.914.000 —	393.587.000	—

L'institution du *clearing-house* permet de restreindre l'encaisse au minimum en évitant les gros retraits d'espèces.

Voici les chiffres les plus intéressants donnés par les bilans des banques anglaises; ces chiffres donnent une idée de leur puissance :

Nombre des banques, y compris la Banque d'Angleterre au 19 mai 1894...........	100
Nombre des succursales................	2.526
Valeur au cours du jour du capital versé.	167.165.800
Capital souscrit.........................	207.124.285
Capital versé............................	58.106.603
Réserves et profits et pertes..............	31.978.183
Billets au porteur........................	26.495.247
Acceptations............................	19.003.151
Créanciers divers.........................	4.564.349
Dépôts et comptes courants...............	427.354.793
Espèces et valeurs à court terme........	112.402.035
Titres en portefeuille.....................	119.843.803
Escomptes et avances.....................	310.749.740
Immeubles et mobilier....................	24.506.757

Nous avons déjà attiré l'attention sur la situation plus remarquable encore des Banques d'Ecosse dont les affaires reposent pour la majeure partie sur le crédit personnel. Cette situation ne s'est pas modifiée. Les dix Banques d'Ecosse possèdent conjointement un capital de 29.135.000 liv. st., leur circulation est insignifiante : 6.524.501 liv. st., mais leurs dépôts s'élèvent à 91.854.019 liv. st. Les escomptes, prêts et avances des Banques d'Ecosse sont de 605.48.353 liv. st., sur lesquels 43.689.998 représentent des crédits personnels accordés sous forme de *cash accounts*, avec la garantie de deux personnes solvables.

Nous renvoyons nos lecteurs pour cette question du *cash account*, qui a complètement résolu la question du crédit ouvrier et du crédit agricole, à la Conférence de M. Pierre des Essars, dont le compte rendu a paru dans l'*Economiste Européen* du 23 juillet 1893.

Clearing-House

Résultat des compensations du 17 au 23 mai

Jeudi 17 mai..... £	19.685.000	Lundi 21 mai...... £	17.515.000
Vendredi 18 mai...	18.138.000	Mardi 22 mai........	16.302.000
Samedi 19 mai......	16.243.000	Mercredi 23 mai.....	17.033.000
		Total.......£	104.916.000

Pour la semaine correspondante de 1893, le total a été de £ 99.240.000.

Recettes des Chemins de fer. — Les recettes des Compagnies de chemins de fer du royaume accusent les différences suivantes pour la semaine du 9 au 15 mai comparée à la période correspondante de 1893 :

	Liv. st.		Liv. st.
Augmentation		North Western......	21.605
Brighton............	5.673	South Western......	7.519
South Eastern........	6.625	Chatham et Dover...	4.451
Great Eastern........	18.119	Sheffield..............	4.643
Metropolitan district.	207	Metropolitan.........	880
Caledonian..........	3.020	Midland..............	35.548
Great Northern......	10.075	North British........	551
Great Western.......	30.320	North Eastern.......	13.357
Lancashire et Yorkshire............	10.109	North Staffordshire..	1.594

Courrier de la Bourse de Londres

Londres, 25 mai 1894.

Favorisé par la grande abondance monétaire, le marché n'a cessé de faire preuve de bonnes dispositions. Les Consolidés et les grandes valeurs sont toujours recherchés, les emprunts coloniaux sont encore en faveur mais les Chemins anglais ont eu à subir quelques ventes.

Quant aux Fonds d'Etats étrangers, ils se sont ressentis quelque temps du coup d'Etat accompli par le jeune roi de Serbie, puis de la baisse survenue sur le marché français ; les tendances se sont cependant améliorées, et, sur l'ensemble des cours, on remarque une reprise.

Après une amélioration provoquée par un ensemble de bruits plus favorables, les Fonds argentins ont reculé sur une nouvelle augmentation du change.

Les Chemins américains ont enregistré un mouvement de hausse qui n'a pas eu une longue durée. Des achats se sont cependant produits à nouveau à New-York.

On annonce un nouvel emprunt indien de 6 millions de liv., et l'on prévoit la hausse de la roupie pendant la période de l'emprunt.

Les Mines d'or sont en nouvelle étape de hausse.

BOURSE FINANCIÈRE DE LONDRES

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

Valeurs	19 avr.	26 avr.	3 mai	10 mai	17 mai	24 mai
Fonds d'États						
Consolidés anglais 2 3/4 0/0.	100 19	100 19	100 25	100 19	100 50	100 75
Rupee 4 0/0	58 37	57 12	76 12	54 12	53 12	54 »
Brésil 4 0/0	61 75	63 75	64 75	65 »	64 »	64 25
Argentine 5 0/0	66 75	66 50	66 »	65 75	63 »	63 25
Cédulas E	26 50	25 75	25 »	24 75	23 50	22 50
Mexicain 6 0/0	59 50	61 »	60 50	59 25	59 87	60 »
Turc I	58 50	59 50	59 50	60 25	61 50	61 50
— II	36 75	37 »	36 87	37 25	37 50	37 75
— IV	23 44	23 41	23 69	23 87	23 87	24 06
Egypte Unifiée	103 62	104 »	102 »	102 25	102 »	102 »
Grec Monopole	34 37	33 75	33 75	34 50	35 »	35 25
Italien 5 0/0	76 »	76 81	77 14	78 25	77 50	77 81
Russe 4 0/0	100 25	100 50	100 75	101 25	101 25	101 75
Portugais 3 0/0	22 37	22 »	22 »	22 12	21 75	22 »
Espagne Ext. 4 0/0	64 06	64 31	63 62	64 50	64 56	65 »
Hongrois	96 »	96 75	96 75	96 75	97 »	97 25
Français 3 0/0	98 75	99 »	99 50	99 75	100 »	99 75
Divers						
Suez	112 »	112 »	112 »	112 »	112 50	114 50
Lombards	9 62	9 62	9 62	9 50	9 37	9 37
Banque Ottomane	15 12	15 31	15 31	15 31	15 50	15 44
Rio Tinto	15 19	15 19	14 50	14 87	14 56	14 75
Brighton A	152 75	153 87	153 75	153 25	155 25	155 87
North Brit. ord	41 75	42 37	42 »	41 75	41 75	41 50
Pérou ord	5 ..	5 12	5 12	5 12	5 »	5 »
— préf.	14 ..	14 25	14 »	13 75	13 75	13 75
— debs	52 ..	55 »	53 75	53 »	52 »	52 »
De Beers	16 56	16 75	16 75	17 06	16 81	16 87
Chemins Américains						
Atchison Incom. Bds	36 75	35 12	35 50	33 18	32 25	33 12
— actions	15 37	14 25	14 12	12 62	10 87	10 25
Canada Pacific	69 87	69 12	68 75	68 37	67 87	67 87
Eries	17 »	16 50	16 12	15 25	14 50	14 50
Denver préf	32 75	33 »	32 50	31 62	30 12	30 87
Milwaukee	63 37	63 62	63 37	62 75	61 12	60 »
Louisville	51 50	51 12	50 37	48 62	47 62	46 25
Norfolk préf	22 50	22 »	22 37	21 12	20 62	21 50
Union Pacific	20 87	20 50	19 37	18 12	17 50	16 37
Mexican ord	16 62	17 50	17 25	17 37	17 »	17 »
Argent en barres	28 75	29 19	29 25	28 87	28 06	28 37
Change sur Paris	25 36	25 32	25 32	25 32	25 33	25 32
Escompte de la Banque	2 »	2 »	2 »	2 »	2 »	2 »
Escompte hors banque	1 12	1 12	1 25	1 12	1 12	1 »

AUTRICHE-HONGRIE

LA SITUATION

Vienne, 23 mai 1894.

Le Projet de loi sur le mariage civil à Budapest. — Une nouvelle Société hongroise de navigation à vapeur. — Le Traité de commerce avec la Russie. — Le Budget autrichien et les délégations. — Clôture de la session parlementaire. — La Société des Chemins de fer de l'Etat.

La Chambre hongroise des députés vient d'approuver par 272 voix contre 104, la proposition du Dr Wekerlé relative au renvoi, à la Table des Magnats, du projet de loi sur le mariage civil. Mais il est difficile de prévoir le résultat final, car les comtes Ferdinand Zichy et Nicolas Esserhazy, chefs de l'opposition ultramontaine à la Table des Magnats, ont annoncé officiellement qu'ils continueraient à combattre le projet. D'autre part, on doute que l'Empereur-roi soit disposé à nommer un certain nombre de nouveaux membres de la Chambre haute, favorables aux mesures du Ministère hongrois.

Dans le domaine financier, le Gouvernement hongrois vient de donner sa sanction à un projet dont je vous ai déjà entretenus, savoir : la *Banque hongroise d'escompte et de change* et la *Banque hongroise de crédit* sont autorisées à constituer une Société de navigation à vapeur, au capital de 10 millions de florins, qui desservira les principaux centres depuis Presbourg jusqu'à la mer Noire. Cette Société assurera, en outre, les communications avec les Chemins de fer de l'Etat avec lesquels elle sera syndiquée. Le Gouvernement garantit une subvention annuelle de 400.000 florins, pouvant être portée à 450.000 florins quand les bénéfices de l'entreprise seront inférieurs à 1 0/0.

A Vienne, le Ministre du commerce a parlé de cette création au *Reichsrath*, en déclarant que la nouvelle Société et la Compagnie de navigation à vapeur du Danube ne devraient pas se faire concurrence, mais, au contraire, s'entendre pour toutes les questions économiques.

Le comte Wurmbrand a parlé également du traité de commerce avec la Russie qui doit entrer en vigueur à partir du 1er juillet 1894, jusqu'au 31 décembre 1903. Le texte de ce traité, qui est conforme, à celui des traités conclus avec les autres Etats, va être soumis au Parlement, après la clôture de la discussion budgétaire en même temps que les conventions avec la Roumanie et avec l'Espagne.

J'ajoute que le budget autrichien doit être voté avant le 1er juin, car la situation provisoire prend fin à cette date. Au surplus, la clôture de la session parlementaire aura lieu dans les premiers jours de juin, en Cisleithanie, les députés polonais devant assister le 5 à l'ouverture, par l'archiduc Charles Louis, de l'Exposition de Galicie. Vers le 15 juin, les Délégations se réuniront à Budapest.

Le rapport de la *Société austro-hongroise des Chemins de fer de l'Etat*, pour l'exercice 1893, est assez satisfaisant. Les bénéfices nets s'élevant à 8.300.969 florins accusent une augmentation de 2.325.093 florins sur 1892, malgré les fortes pertes sur le change et la moins-value du compte intérêts. Ainsi que je vous l'ai déjà dit, le Conseil d'administration proposera la répartition d'un dividende de 15 fr. 50 (au lieu de 9 fr. 50 pour 1892) par action, en reportant à nouveau une somme de 660.257 florins (le report de 1892 n'avait été que de 123.639 florins).

Le rendement net du réseau autrichien, qui n'était que de 8.637.688 en 1892, s'est élevé, en 1893, à 12 millions 882.975 florins, somme à laquelle il convient d'ajouter le supplément de garantie de 196.614 florins pour le réseau complémentaire. L'annuité du Gouvernement hongrois a été, par suite de la hausse du cours de l'or, porté de 9.598.510 à 9.864.252 florins.

En résumé, les recettes de l'exploitation s'élevant, pour 1893, à 25.939.731 florins, accusent une plus-value de 10 83 0/0 sur l'exercice antérieur ; par contre, les dépenses se sont accrues de 5 0/0, de telle sorte que, en réalité, la plus-value de 1893 ressort de 15 05 0/0.

Informations Économiques et Financières

Les Recettes des Chemins de fer en Autriche-Hongrie. — L'ensemble des recettes du mois de mars 1894 accuse une plus-value; par contre la recette kilométrique de chacune des entreprises de transport est en diminution.

Voici les chiffres totaux des chemins de fer austro-hongrois pour mars 1894.

10.851.476 voyageurs (contre 9.554.996 en mars 1893) et 8.847.101 tonnes de marchandises (contre 8.647.548 en 1893), — ayant donné une recette totale de 27.342.931 florins (au lieu de 27.174.555 florins), soit une recette kilométrique de 953 florins (au lieu de 970 florins). La diminution du rendement kilométrique en mars 1894 est donc de 1,8 0/0, en comparaison avec mars 1893.

Pendant le 1er trimestre 1894, les chemins de fer austro-hongrois ont transporté 27.620.077 voyageurs (au lieu de 24.519.122 pour le 1er trimestre de 1893) et 25.066.311 tonnes de marchandises (au lieu de 23.822.086); les recettes se sont élevées à 74.305.519 florins (contre 71.500.541 florins), soit 2.590 florins (au lieu de 2.553 florins) par kilomètre.

La recette kilométrique du 1er trimestre 1894 accuse ainsi une plus-value de 1,4 0/0 par rapport à celle du 1er trimestre 1893.

La longueur moyenne des réseaux exploités ressort à 28.695 kilomètres (contre 28.004).

Les recettes kilométriques ont varié entre 81.024 florins (chemin de fer de communication de Vienne) et 420 florins (ligne d'intérêt local de Warasdin-Golubovec). Citons, entre autres : les *lignes de l'Etat ou exploitées par l'Etat*, 9.972 florins (+ 11, 3 0/0), la *Nordwestbahn*, 13.744 florins (+ 0,8 0/0); la *Nordbahn* (réseau principal) 28.252 florins (— 0,5 0/0) ; la *Sudbahn* (Lombards) (réseau principal et lignes locales autrichiennes) 21.088 florins (+ 2,4 0/0) ; la *Staatsbahn* (lignes autrichiennes), 16.308 florins (+ 1,7 0/0) ; la *Nordwestbahn*, 13.744 florins (+ 0.8 0/0); l'*Elbethalbahn*, 17.968 florins (— 3,4 0/0); *Aussig-Teplitz* 55.012 florins (+ 3,8 0/0); *Kaschau-Oderberg* (lignes autrichiennes), 30.308 fl. (+ 3,6 0/0), et lignes hongroises 10.124 florins (+ 12,9 0/0), et enfin, les *Chemins de fer de l'Etat hongrois*, 9.132 florins (+ 1,6 0/0).

Les Dividendes des Chemins de fer austro-hongrois en 1893. — Voici, pour compléter nos précédentes informations, les dividendes probables ou déjà fixés des principaux chemins de fer austro-hongrois, pour l'année 1893 :

	Dividende 1893	Dividende 1892
Sudbahn (Lombards)......	4 francs	3 francs
Société des Chemins de fer de l'Etat..................	28 francs	22 francs
Nordwestbahn............	10 florins	9 florins
Elbethalbahn...............	11 fl. 50 kr.	10 fl. 50 kr.
Ligne de raccordement Sud-Nord allemand..........	8 fl. 75	8 fl.
Nordbahn....................	137 fl. 25	129 fl. 25
Chemin de fer de Buschtiehrad. réseau A	52 fl. 50 kr.	47 fl.
Chemin de fer de Buschtiehrad. — B	21 fl.	20 fl. 50 kr.

D'après les cours actuels cotés à la Bourse de Vienne, on peut évaluer le rendement à un peu moins de 2 0/0 pour la Sudbahn ; à 4,1 0/0 pour la Société des Chemins de fer de l'Etat ; à 4,4 0/0 pour la Nordwestbahn; à 4,3 0/0 pour l'Elbethalbahn; à 4,32 0/0 pour la ligne de raccordement Sud-Nord allemande ; à 4,5 0/0 pour la Nordbahn ; pour le Chemin de fer de Buschtiehrad, à 4,2 0/0 pour le réseau A et 4,4 0/0 pour le réseau B.

La Société de navigation à vapeur du Danube. — Pendant le mois d'avril 1894, les recettes de cette Société se sont élevées à 1.018.539 florins, en diminution de 211.418 florins sur avril 1893.

Depuis la reprise de la navigation et jusqu'à fin avril 1894, le total des recettes est de 2.121.647 florins, soit 154.846 florins de moins que pour la période correspondante de l'année antérieure.

Les comptes de l'exercice 1893 accusent un bénéfice de 1.669.361 florins au lieu de 671.462 florins en 1892 ; en conséquence, le solde débiteur du compte *Profits et Pertes*, qui s'élevait à 2.237.527 florins au 31 décembre 1892, se trouve réduit à 568.166 florins.

Courrier de la Bourse de Vienne

Vienne, 25 mai 1894.

L'ensemble de notre marché a été assez lourd, cette semaine, malgré l'annonce faite par le Ministre du commerce, à la tribune parlementaire, de la signature du traité de commerce avec la Russie. Cette lourdeur est due, en partie, à la crise ministérielle en France, et, en partie, aussi, aux événements de Belgrade; de nombreuses réalisations ont été effectuées pour compte de la spéculation de Budapest.

On annonce, en Bourse, que la Société des Alpines a vendu tous ses stocks de fers bruts et ouvrés, et que l'assemblée générale des actionnaires des Chemins Orientaux a approuvé le rapport du Conseil d'administration proposant la répartition d'un dividende de 25 francs pour l'exercice 1893. Le dividende avait été de 26 francs pour 1892.

Dans le projet de budget pour 1894 adopté par la Chambre des députés, les dépenses, y compris les dépenses supplémentaires qui ont été accordées, s'élèvent à 620.834.011 florins, et les recettes totales à 623.157.030 florins. Il y aura donc un excédent de recettes de 2.323.019 florins.

BELGIQUE

LA SITUATION

Bruxelles, 24 mai 1894.

Le Congo belge et le Congo anglais. — Le Congo français. — Bruxelles port de mer. — Les warrants.

Un arrangement vient d'être conclu entre l'Etat indépendant du Congo et l'Angleterre pour régler les frontières de leurs possessions dans les bassins du Congo et du Nil.

Voici le résumé de cet arrangement :

D'après l'article premier, la zone d'influence de l'Etat indépendant sera limitée, au nord de la sphère allemande dans l'Est africain, par une frontière suivant le 30e degré méridien est de Greenwich jusqu'à son intersection avec la crête du partage des eaux du Nil et du Congo, et cette crête de partage dans la direction du nord et du nord-ouest. Aux termes de l'article 2, l'Angleterre donne à bail au roi Léopold II, souverain du Congo, les territoires suivants pour être occupés et administrés par lui, aux conditions ci-après stipulées : Les territoires sont délimités par une ligne partant d'un point situé sur la rive occidentale du lac Albert, immédiatement au sud de Mahagi et allant jusqu'au point le plus rapproché de la frontière définie à l'article 1er.

Cette ligne suivra ensuite la crête de partage des eaux du Congo et du Nil jusqu'au 25e degré est de Greenwich, et ce méridien jusqu'à son intersection avec le 10e parallèle nord. Puis elle longera ce parallèle directement vers un point indéterminé au nord de Fashoda. Elle suivra ensuite le lit du Nil dans la direction du sud jusqu'au lac Albert et la rive ouest de ce lac jusqu'au point indiqué plus haut au sud de Mahagi.

Ce bail restera en vigueur pendant la durée du règne de Léopold II.

Toutefois, à l'expiration de ce règne, il restera en vigueur de plein droit en ce qui concerne toute la partie des territoires mentionnés plus haut situés à l'ouest du 30e méridien est, ainsi qu'à une bande de 25 kilomètres de largeur, à déterminer d'un commun accord, se prolongeant de la crête de partage des eaux du Nil et du Congo jusqu'à la zone occidentale du lac Albert et comprenant le port de Mahagi. Ce bail, prolongé, restera en vigueur aussi longtemps que les territoires du Congo resteront comme Etat indépendant ou comme colonie belge sous la souveraineté de Léopold et de ses successeurs.

Pendant la durée de ce bail, il sera fait usage d'un pavillon spécial sur les territoires donnés à bail.

Aux termes de l'article 3, l'Etat du Congo donne à bail à l'Angleterre, pour être administrée lorsqu'elle

l'occupera, une bande de terre de 25 kilomètres de largeur se prolongeant de la pointe septentrionale du Tanganyika jusqu'à la pointe méridionale du lac Albert. Le Congo autorise sur ses territoires la construction, par le Gouvernement anglais ou par des Compagnies anglaises autorisées par lui, de lignes télégraphiques destinées à relier les territoires anglais du Sud de l'Afrique avec la sphère d'influence anglaise sur le Nil.

Les deux parties contractantes déclarent, dans des lettres distinctes de la convention, qu'elles n'ignorent pas les revendications de la Turquie et de l'Egypte sur le Haut-Nil.

A propos du Congo, le *Précurseur d'Anvers* nous dit :

Il résulte des information que nous avons prises à bonne source que les postes français et belges de l'Oubanghi entretiennent d'excellents rapports et que le commissaire belge Le Marinel est dans les meilleurs termes avec le commissaire français, M. Lacazes. Il n'y a donc pas lieu de craindre que les fusils partent tout seuls comme l'insinue une feuille étrangère.

Le Gouvernement a fixé à 8 millions la subvention qu'il accordait à l'œuvre de Bruxelles-Port-de-Mer. Il avait proposé d'abord 4 millions à fonds perdus ; maintenant il devient actionnaire pour 8 millions. On a protesté, à la Chambre, contre ce mode de participation. Le Ministre, M. de Bruyn, s'est étonné de ne recueillir que des plaintes au lieu des remerciements qu'il espérait. Les 8 millions promis sont suffisants, dit-il, pour la réussite de l'entreprise. Les devis ont été calculés très largement : ils comprennent un poste de deux millions pour l'imprévu. En somme, il manquait dix millions. L'Etat en donne huit. Ce qui manque, a conclu le Ministre, on n'a qu'à le demander à la Ville de Bruxelles qui, contrairement aux précédents, ne veut entrer pour rien dans les dépenses du canal, et se borne à effectuer les installations maritimes à son extrémité.

M. le Procureur du Roi, à Bruxelles, a adressé aux commissaires de police la circulaire suivante :

« Monsieur le commissaire de police,

« Il existe dans l'agglomération bruxelloise des Etablissements qui, sous le nom de *Warrants bruxellois*, *Magasins généraux*, etc., constituent en réalité de véritables maisons de prêts sur gages, interdites par l'article 366 du Code pénal. Je vous prie d'avertir les tenanciers des maisons de warrants formées dans votre commune, du caractère délictueux des opérations auxquelles ils se livrent, et de les informer qu'en continuant celles-ci, ils s'exposent à des poursuites répressives.

« Agréez, etc. »

Cette circulaire a été accueillie avec faveur par l'Union syndicale.

Les Impôts directs et les Impôts indirects. — Voici le relevé comparatif des impôts directs et des impôts indirects pendant le premier trimestre des années 1894 et 1893 :

I. — *Impôts directs :*

Nature des impôts	Montant des rôles 1894	Montant des rôles 1893	Recouvrements 1894	Recouvrements 1893
	En milliers de francs			
Contribution foncière	21.562	21.820	139	134
— personnelle	12.696	14.300	62	82
Droit de patente	3.406	3.478	193	190
Redevances sur les mines	»	»	»	»
Totaux	37.664	39.598	396	407

II. — *Impôts indirects et autres produits :*

Nature des impôts	Evaluations 1894	Evaluations 1893	Recouvrements 1894	Recouvrements 1893
	En milliers de francs			
Douanes et accises	16.782	16.450	17.445	16.373
Enregistrement	12.806	12.761	12.595	12.759
Péages	39.663	38.924	38.162	36.261
Capitaux et revenus	4.258	4.234	4.181	4.092
Remboursements	919	908	919	908
Totaux	74.431	73.280	73.305	70.395

Fonds communal	7.673	7.617	7.769	7.653
Fonds spécial	925	725	1.482	1.099
Prélèvement pour parfaire le minimum du fonds spécial	692	792	35	417

Courrier de la Bourse de Bruxelles

Bruxelles, 25 mai 1894.

La fin de la semaine a été moins bonne que le commencement. Le marché à terme a été faible. Nos *Fonds Nationaux* ont conservé leurs positions. La *Banque Nationale* s'est inscrite à 2.857 50 ; la *Réserve* à 1.625. Les valeurs *Sidérurgiques* ont rétrogradé ; les *Charbonnages* ont été lourds. Les *Zincs* ont été demandés.

Le compartiment européen n'a pas progressé ; sauf l'*Espagnol* qui s'est maintenu, les autres fonds d'Etat ont fléchi. La démission du Cabinet français a mal influencé la *Rente* de ce pays.

Anvers, 25 mai 1894.

La situation redevient assez tendue. Les changes sud-américains atteignent des proportions inquiétantes.

Les *Cédules Argentines*-or ont perdu 1 1/2 point. Les *Provinciales* se maintiennent ; les *Fédérales* baissaient, quand de meilleurs cours sont arrivés de Londres.

Les autres valeurs du compartiment ne donnent lieu qu'à peu de transactions.

Les fonds *belges* ont été offerts, à l'exception de l'*Annuité* 3 0/0 assez recherchée. Les tendances ont été satisfaisantes pour les *Rentes Etrangères*.

ESPAGNE

LA SITUATION

Madrid, 23 mai 1894.

La Question budgétaire. — L'Agitation à Barcelone en faveur des Compagnies de Chemins de fer. — Projet d'élévation des tarifs. — L'Assemblée générale de la Banque hypothécaire d'Espagne. — Les Relations commerciales hispano-allemandes. — Les Finances de la Ville de Madrid.

Derechef, je suis obligé de démentir les nouveaux bruits relatifs à une opération financière, que des banquiers étrangers seraient disposés à conclure. Il n'y a rien de vrai dans tout cela ; au surplus, M. Sagasta se trouve dans l'impossibilité absolue de faire quoi que ce soit ; s'il avait eu des velléités de donner satisfaction aux Compagnies de Chemins de fer, les Gamazistes n'auraient pas manqué de se mettre en travers pour faire pièce aux Morettistes !

La seule décision prise par le Cabinet consiste à arrêter le budget *ordinaire* pour 1894-95 au chiffre de 737 millions ; pour masquer les déficits on rétablira un budget extraordinaire dans lequel figureront les 14 millions de subventions aux Compagnies de Chemins de fer, les 20 millions de différence pour le change, les suppléments de dépenses de la guerre et de la marine, etc., etc., et on y fera face au moyen d'un emprunt à la Banque d'Espagne ! Il est question de concéder à cet Etablissement, en échange d'une ouverture de crédit de 75 à 80 millions de pesetas, le service de la Trésorerie à l'étranger et celui de la Caisse des Dépôts et Consignations en Espagne ; des négociations ont été ouvertes à ce sujet, mais elles n'ont pas encore abouti.

Le meeting qui a eu lieu la semaine dernière à Barcelone, auquel assistaient plus de 3.000 personnes, a naturellement préoccupé le Ministère, mais je ne crois pas que cette agitation puisse donner des résultats pratiques, étant donné que M. Gamazo, consulté par le président du Conseil, est énergiquement opposé à des concessions vis-à-vis des Compagnies. Organisée par les sommités de l'industrie et du commerce, la réunion de Barcelone avait pour but de démontrer combien il était urgent de venir en aide aux Compagnies. L'un des orateurs a exposé que les valeurs de Chemins de fer sont bien distinctes des autres valeurs Industrielles et que l'Espagne était redevable aux Compagnies des pé-

riodes plus ou moins prospères qu'elle a traversées. Finalement l'assemblée a nommé une Commission de vingt-sept membres chargée de faire des démarches auprès du Gouvernement pour l'inviter à donner satisfaction aux Compagnies.

En attendant, plusieurs journaux ont émis l'idée d'une élévation de tarifs prévue par les contrats de concession. La *Epoca* observe, à ce propos, que si les Compagnies n'ont pas la faculté de fixer d'une façon arbitraire le prix de leurs services, elles pourraient rétablir, dans certaines conditions, le tarif maximum sur lequel, par suite de la pression exercée par les pouvoirs publics, de nombreuses concessions ont été faites.

« La loi générale des chemins de fer, ajoute notre confrère, autorise le Gouvernement à reviser tous les cinq ans les tarifs maxima, mais sans porter préjudice aux intérêts des entreprises. Dans le cas où ces dernières n'accepteraient pas les réductions, on pourrait les leur imposer au moyen d'une loi, en leur garantissant des recettes totales de l'année antérieure, ainsi que l'augmentation progressive et moyenne obtenue dans la dernière période quinquennale.

« Nous ne méconnaissons pas la gravité du fait d'une élévation des tarifs ; nous sommes les premiers à défendre les intérêts de l'agriculture, de l'industrie et du commerce, qu'une semblable mesure gênerait considérablement. Mais, en défendant ces intérêts, il convient de défendre aussi tous les éléments de richesse et de prospérité du pays..... »

En résumé, la *Epoca* ne conteste pas le droit des Compagnies d'invoquer les lois en vigueur.

L'assemblée générale ordinaire de la Banque hypothécaire d'Espagne qui a eu lieu la semaine dernière, sous la présidence de M. Albareda, a approuvé à l'unanimité les propositions du Conseil d'administration, savoir :

1° Comptes de l'exercice 1893 et distribution, déjà faite, d'un bénéfice de 1.200.000 pesetas, soit 6 0/0 de dividende;

2° Inscription au fonds de réserve d'une somme de 97.216, pesetas 26, représentant 5 0/0 des bénéfices nets ;

3° Distribution aux actionnaires après prélèvement des 10 0/0 statutaires pour le Conseil d'administration, d'un dividende supplémentaire de 1 50 0/0 sur le capital versé, soit 300.000 pesetas, en reportant à nouveau le solde disponible ;

4° Approbation du choix de D. Joaquin Lopez Puigcerver, comme membre du Conseil ;

5° Réélection des administrateurs et du censeur sortants.

Ainsi que M. Moret l'a annoncé aux Cortès, le tarif maximum va être appliqué aux importations allemandes jusqu'à ce que le traité de commerce soumis aux Chambres ait été approuvé. Attendons-nous à d'interminables discussions à ce propos.

Dans le projet de budget de la Ville de Madrid établi pour l'exercice 1894-95, commençant le 1er juillet prochain, on prévoit : 4 millions 680 mille pesetas pour le service des Emprunts de la Ville, — 2 millions de pesetas pour le paiement des coupons échus et des obligations amorties, — et 1 million 700 mille pesetas pour le règlement de diverses réclamations reconnues justes. Ces trois facteurs sont de 3 1/2 millions plus élevés pour le budget de 1894-95 que pour le précédent.

La municipalité compte couvrir les charges nouvelles par des réductions de dépenses d'administration et par les plus-values des recettes de l'octroi. Reste à savoir si on tiendra, mieux que par le passé, les promesses faites aux créanciers de la Capitale !

Informations Économiques et Financières

Négociation de coupons à la Banque d'Espagne. — La Banque d'Espagne publie l'avis suivant : Les coupons de la Dette perpétuelle 4 0/0 extérieure et des billets hypothécaires de Cuba à échéance du 1er juillet 1894, ainsi que les billets amortis, peuvent être négociés immédiatement à la Banque, que les titres soient déposés ou non.

En ce qui concerne les titres déposés, les coupons ou billets amortis qui n'auront pas été retirés avant le 15 juin 1894 seront considérés comme cédés à la Banque.

Recettes des Chemins de fer Espagnols

Du 1er janvier au 6 mai (18 semaines)

	1891	1892	1893	1894
		Pesetas		
Andalous (891 kil.)	4.897.390	4.728.901	5.005.571	4.646.789
Nord de l'Espagne (1959 k.)	18.937.844	18.274.336	17.677.568	18.461.166
Asturies (741 kil.)........	3.233.922	3.269.761	3.698.938	4.105.659
Lérida-Reus (103 kil.)	588.623	492.254	479.877	449.866
Almensa-Valence (460 kil.)	4.043.530	4.092 666	3.696.924	3.692.751
Saragosse (2672 kil.)......	18.684.840	17 306.461	17.525.586	17.586.011

Courrier de la Bourse de Madrid

Madrid, 25 mai 1894.

Les transactions ont été un peu plus actives cette semaine, mais on s'inquiète, au point de vue budgétaire, de l'ajournement de la réponse du Conseil de la Banque d'Espagne à la demande d'ouverture de crédit formulée par le Ministre des finances.

La question des Compagnies de Chemins de fer prend des proportions énormes ; il faut s'attendre à une nouvelle hausse des changes qui, si elle se produit, mettrait l'Espagne dans une situation inférieure à celle d'autres pays dont le crédit est certainement inférieur.

GRÈCE

LA SITUATION

Athènes, 19 mai 1894.

Les Tremblements de terre. — La Hausse du Change. — Le Règlement de la Dette. — Les Chemins de fer.

Les tremblements de terre, qui ont causé dans tout le pays des ruines si considérables, se font toujours sentir, mais leur intensité est très atténuée. Cependant, la persistance des secousses fait craindre de nouvelles catastrophes. L'organisation des secours dans les provinces ravagées est en pleine activité.

Le Gouvernement a déjà déposé à la Banque Nationale la plus grande partie de l'or nécessaire aux services du coupon de juillet. L'achat de cet or à l'intérieur du pays a déterminé une nouvelle hausse du change, qui depuis plusieurs mois était stationnaire aux environs de 170, et qui est monté à 176 ; il est retombé, il est vrai, à 172 ces derniers jours, mais il n'y en a pas moins là un phénomène inquiétant. L'équilibre du budget de 1894 est au moins très problématique, comme je vous l'ai déjà fait voir dans mes précédentes lettres ; dans ce budget, les dépenses pour le service de la Dette sont calculées dans l'hypothèse que le change ne subira pas de hausse ; s'il devait en être autrement, on aurait de nouveau un déficit considérable, malgré la réduction à 30 0/0 des intérêts dus aux porteurs, et malgré l'amélioration que présentent les revenus du Trésor. Par exemple, les recettes des douanes pendant le premier trimestre se sont élevées à 5.710.534 dr. en augmentation de 416.159 dr. sur les recettes du 1er trimestre 1893. Ces plus-values, si elles se maintiennent, seraient vite absorbées, si le change haussait seulement de quelques points.

C'est au point de vue de ce danger qu'une entente avec les créanciers étrangers au sujet du règlement de la Dette est désirable pour le pays ; si on pouvait réaliser un pareil accord, les créanciers lui donneraient les moyens d'éviter les difficultés qui pourraient se présenter ou de s'en tirer. Ils demandent, par contre, des garanties qui les mettent à l'abri de mesures analogues à celles dont ils ont été victimes en décembre dernier.

Mais c'est précisément là le côté difficile de la question, car ni M. Tricoupis, ni l'opinion publique, ne sont disposés à accorder des garanties plus grandes que celles dont jouissait la Société des Monopoles, et qui ont été précisément violées lors de la réduction des intérêts de la Dette.

C'est pourquoi il n'est nullement certain que les Conférences qui doivent avoir lieu à Athènes en juin aboutissent à un résultat, les deux parties se plaçant à des points de vue inconciliables.

Il résulte d'une statistique publiée par la Direction des Travaux publics au Ministère de l'intérieur, que le réseau des chemins de fer helléniques comprend 1878 kilomètres 14, dont 914,60 en exploitation, 490,54 en construction, 345 en concession et 128 en étude. Au point de vue de l'écartement des lignes, le réseau comprend 438 kilomètres 14 de 1m,44; 1.294 kilomètres de 1m.; 128 kilomètres de 0m,75 et 18 kilomètres de 0m,60.

La valeur des lignes exploitées s'élève à 98.112.077 fr. Le capital des Sociétés qui exploitent ces lignes est de 63.140.000. La Société Pirée-Athènes-Péloponèse, au capital de 25.300.000, exploite les lignes Myli-Tripoli et Calamata-Diavolits (102 kilomètres). Pirée-Athènes-Péloponèse (432 kilomètres). Une autre Société au capital de 3.000.000 exploite la ligne Agrinion-Messolonghi-Kryoneri (61 kilomètres). La Société du chemin de fer de Thessalie (capital 23.000.000) exploite 203 kilomètres; celle du Pyrgos-Catacolon (cap. 1.440.000), 13 kilom.; celle d'Attique (cap. 5.400.000) 74 kilomètres, et celle du Pirée-Athènes (capital 5.000.000) 86 kilomètres. Cette dernière ligne est la seule qui a une largeur de 1m,44, toutes les autre lignes exploitées ayant l'écartement de 1m,

L'Etat a dpéensé, pour la construction des lignes Myli-Tripoli, Calamata-Diavolitsi et Messolonghi-Agrinion et pour la subvention kilométrique des autres lignes en exploitation. 32.711.752 04. Il a dépensé aussi pour les lignes en construction plus de 30.000.000 fr. L'achèvement de ces dernières exige 40 à 45 millions encore, et comme le Trésor n'est pas à même de faire face à ces dépenses, il faudra bien concéder l'achèvement de ces lignes à des Sociétés.

En ajoutant aux chiffres ci-dessus la valeur des lignes en exploitation construites par des Sociétés ainsi que la valeur approximative des lignes en concession et en étude, on trouve que la valeur totale du réseau des chemins de fer helléniques s'élève à 235-240 millions de francs.

L'impression qui se dégage de ces chiffres, c'est que l'on a abusé en Grèce de la construction des chemins de fer; il n'était pas besoin d'un réseau si développé pour un pays où la navigation peut suffire à presque tous les besoins des transports.

Informations Économiques et Financières

Le Règlement de la Dette. — Le Comité allemand des porteurs de valeurs helléniques a choisi M. Staevli comme délégué aux conférences qui vont avoir lieu à Athènes avec le Gouvernement hellénique au sujet du règlement de la Dette; le Comité anglais a choisi sir E. Grant Duff.

L'Exercice 1894. — Les recettes de l'exercice 1894, pendant les deux premiers mois de l'année, présentent les chiffres suivants :

	Evaluations	Deux premiers mois 1894	Deux premiers mois 1893
	Drachmes		
Contributions directes....	18.236.900	202.799	378.967
Impôts de consommation.	24.218.400	4.083.539	3.897.777
Droits et taxes..........	19.123.739	2.459.459	2.507.522
Monopoles...............	11.027.000	337.747	305.010
Revenus des domaines....	3.535.796	193.808	163.031
Ressources extraordinaires	1.820.000	14.373	51.154
Recettes totales.........	88.749.669	7.742.790	8.159.874

Le Commerce Extérieur. — Le commerce extérieur de la Grèce, en février et pendant les deux premiers mois de l'année, est représenté par les chiffres suivants :

	Février 1894	Février 1893	Deux premiers mois 1894	Deux premiers mois 1893
	Drachmes			
Importations.	7.212.747	6.908.952	14.169.400	13.715.827
Exportations.	6.940.124	4.353.798	13.896.777	8.826.717

Les importations n'accusent pas des différences notables; mais les exportations accusent une augmentation de 5.070.060. Les produits dont l'exportation a considérablement augmenté sont les raisins de Corinthe, les minerais, l'huile d'olive, les vins, les tabacs, lee éponges, les figues, les olives, c'est-à-dire les principaux produits du pays. Ce résultat cependant n'est pas aussi heureux qu'on le croirait de prime abord. Le chiffre de 4.019.092, qui représente l'exportation de raisins secs du 1er janvier au 28 février 1894, n'est pas réel à cause d'un défaut de la statistique. Le tarif de la statistique n'ayant pas été remanié depuis longtemps, les raisins exportés continuent à être évalués au prix de 160 fr. les mille livres vénitiennes, c'est-à-dire plus qu'au double de leur valeur réelle. Pour trouver la valeur réelle des marchandises exportées, il faut réduire de 2.500.000 environ le chiffre, qui représente dans la statistique les raisins exportés et partant le chiffre total des exportations, en 1894. A la suite de cette réduction, l'augmentation des exportations, pendant les deux premiers mois de 1894 en comparaison des deux premiers de 1893, ne serait que de 2.500.000 environ, au lieu de 5.070.060, chiffre qui figure dans la statistique.

La Société des Monopoles. — La Société des Monopoles a encaissé, en mars, 701.609 drachmes, contre 592.687 dr. en mars 1893. Du 20 novembre 1893 au 31 mars 1894, ses recettes se sont élevées à 3.552.749 drachmes, contre 3.310.369 dr. pour la période correspondante de l'exercice précédent.

ITALIE

LA SITUATION

Rome, 23 mai 1894.

Le Vote du budget de la guerre. — La discussion des *provvedimenti*. — Une étude sur les Chemins de fer dans la Nuova antologia. — Le Monopole de l'alcool. — Le Nouvel Institut de crédit. — La Banque d'Italie. — Le Commerce de l'Erythrée en 1893.

Le résultat du vote au scrutin secret, émis lundi, pour le budget de la guerre, a donné au cabinet Crispi une majorité de 131 voix ; en effet, 229 députés ont été favorables et 98 hostiles à ce budget. Ce vote acquis, on a passé à la discussion des projets financiers.

M. G. Martini a ouvert le feu en reprochant à M. Sonnino de n'avoir pas tenu compte, dans l'établissement de ses *provvedimenti* de la situation du pays. L'impôt sur la rente et les décimes sur l'impôt foncier lui semblent souverainement injustes, surtout d'après les bases posées par le Ministre.

A moins d'incidents imprévus, les débats seront longs, car il n'y pas moins de 86 orateurs d'inscrits, et on a déjà présenté 21 ordres du jour.

Mais on assure que M. Sonnino consentira tout au plus à renoncer au décime sur l'impôt foncier ; les monopoles dont il est question à l'heure actuelle viendraient simplement s'ajouter à son programme et n'empêcheraient en aucune façon la réduction d'intérets sur la rente, ni la nouvelle taxe sur le revenu.

Au moment où le Parlement discute les *provvedimenti*, je vous signale une étude parue dans *Nuova Antologia* par un conseiller d'Etat, le commandant Alessandro Romanelli, sur les impôts et la Dette publique. M. Alessandro Romanelli préconise la réduction de l'intérêt sur la rente et s'occupe tout spéciale-

ment de la grosse question des chemins de fer aux frais de l'Etat (en achevant les lignes commencées); il voudrait qu'on maintînt, en les élargissant, les dispositions de la loi du 29 juin 1873, tendant à confier la construction et l'exploitation des chemins de fer à l'initiative privée avec l'appui périodique de l'Etat.

En d'autres termes, M. Alessandro Romanelli demande qu'on revise, de fond en comble, les conventions de 1885, qu'on suspende tous les autres travaux publics extraordinaires, et qu'on remette aux provinces les voies nationales, avec un subside et une compensation de l'Etat.

Les négociations relatives au monopole de l'alcool se poursuivent toujours, mais, contrairement aux nouvelles publiées par quelques journaux, ce n'est plus ni avec un groupe anglais, ni même avec un groupe allemand, mais seulement avec les industriels lombards, appuyés par un grand banquier de Milan, que le Gouvernement négocie actuellement. Ainsi que je vous l'ai déjà dit, on prête au Ministre l'idée de vouloir retirer 40 millions annuellement de ce monopole.

La question du nouvel Institut ne pourra avoir de solution avant le 28 courant. Mais, outre le projet de création, dont je vous ai déjà entretenus, il en existe un autre relatifs à la reconstitution autonome du *Crédit Mobilier* et de la *Banque Générale*. Les négociations tendant à faire aboutir l'un ou l'autre de ces projets se poursuivent activement.

Vous connaissez la panique qui s'est produite parmi les porteurs d'actions de la *Banque d'Italie;* à Gênes, surtout, on s'est ému à ce point que les Sociétés commerciales de cette ville ont télégraphié, la semaine dernière, au Ministre de l'agriculture et du commerce pour le prier de rassurer le public. M. Boselli a réclamé, aussitôt, le rapport d'inspection, que doit établir le commissaire, M. Biagini.

Dans le bilan de la *Banque d'Italie*, arrêté au 30 avril, on constate que, pour une encaisse métallique de 344 1/3 millions et un *Portefeuille* de 415 millions 855 lire, il y a près de 38 millions d'*Effets en souffrance* et 68 1/3 millions d'*Avances*.

Au *Passif*, la *circulation* accuse 838 millions 740 mille lire environ.

En attendant un avis officiel qui ne pourra être donné qu'après le dépôt du Rapport d'inspection, les députés Tortarola, Bettola et Fasce ont signé une lettre collective adressée à Gênes, relative aux démarches faites auprès du Gouvernement. Cette lettre dément catégoriquement qu'il soit question de fonder une Banque d'Etat et d'enlever, par suite, à la *Banque d'Italie* son privilège d'émission. En admettant même que les immobilisations (qui ne constituent pas toutes des pertes définitives) s'élèvent à 300 millions, comme on le croit, la situation ne se trouverait pas compromise, car la Banque disposerait annuellement de 40 à 50 millions par le seul intérêt de sa circulation.

En résumé, les signataires de la lettre démentant les bruits relatifs à ce non-paiement du prochain dividende et à un appel de versements sur les actions, concluent à ce que la panique n'est pas justifiée.

On vient de publier les statistiques du commerce de Massaouah pour l'année 1893. En ne faisant pas entrer en ligne de compte les marchandises ou le matériel destinés au corps d'occupation, ni les métaux précieux, le mouvement commercial s'est élevé à 9.017.417 lire se décomposant comme suit : 7.124.702 lire de marchandises soumises aux droits de douane, — 915.632 lire de produits de provenance italienne, — 943.938 lire de (*madreperla*) et 33.145 lire de marchandises diverses, — ces trois derniers facteurs exemps de droits.

Par rapport à 1892, ces chiffres accusent une diminution de 1.487.841 lire. Il y a eu augmentation pour : la bière, les huiles, le tabac, le coton, les laines, les soies et le gros bétail; mais les moins-values portent sur : les alcools, le café, les épices, les métaux, les céréales, les produits végétaux, le beurre, etc.

Informations Économiques et Financières

Chambre de Compensation de Gênes. — Les opérations de la Chambre de compensation de Gênes se sont élevées, pendant le mois d'avril 1894, à 620 millions 908.635 lire, dont 568.878.271 lire représentent les parties compensées.

Pour solder la différence on a appliqué 10.766.846 lire en virements ou crédits en compte courant et versé 41.263.518 lire en espèces.

La proportion des virements et des espèces, par rapport au total des opérations liquidées, ressort à 8,21 0/0; celle des espèces, seule, à 6,64 0/0.

Les Obligations du Tevere, en Italie. — La *Gazette officielle* a publié un décret royal d'après lequel les obligations du *Tevere*, émises en vertu d'un décret royal du 6 octobre 1877, à échéance du 1er juillet 1894, seront échangées contre d'autres obligations de même nature. Ces dernières jouiront, comme les premières, de 5 0/0 d'intérêts par an, payables le 1er janvier et le 1er juillet, par semestres échus, à la Caisse de la Dette publique et aux Trésoreries du Royaume.

La Production du blé en Italie, en 1893. — Par rapport à 1892, la campagne de 1893, se traduisant par une production de 47.653.791 hectolitres de blé, accuse une augmentation de 7 millions d'hectolitres. Mais cette production n'a pas suffi pour les besoins de la consommation, l'Italie ayant dû importer, pendant l'année dernière, 11.187.247 hectolitres.

Voici le détail de la production, par région :

	Superficie cultivée — Hectares	Production en hectol.	Rendement moyen
	—	—	—
Piémont	276.297	3.705.442	13.41
Lombardie	296.367	3.489.764	11.78
Vénétie	297.828	3.543.711	11.90
Ligurie	32.441	321.881	9.92
Emilie	472.151	6.237.447	13.21
Marche et Umbrie	469.869	5.200.885	11.07
Toscane	381.922	4.023.272	10.53
Lazio	145.950	1.311.404	8.99
Méridion. adriat.	727.017	7.707.111	10.60
Méridion. mediterr.	609.639	6.110.290	10.02
Sicile	695.433	5.253.558	7.55
Sardaigne	101.482	749.026	4.94
	4.556.396	47.653.791	10.46

Courrier de la Bourse de Rome

Rome, 25 mai 1894.

Après avoir eu des velléités de reprise, notre marché est revenu au calme; si la Rente continue à suivre l'impulsion de Paris, les valeurs de crédit et les valeurs industrielles sont toujours en défaveur, à l'exception de la *Banque d'Italie*, qui a regagné une partie du terrain perdu, par suite des démarches faites par des députés de Gênes auprès du Gouvernement.

En somme, la spéculation italienne est mal impressionnée par la tournure que prend la discussion des *provvedimenti* et par l'annonce d'un supplément de dépenses budgétaires.

RUSSIE

LA SITUATION

Saint-Pétersbourg, 21 mai 1894.

Le Ministère des Finances. — Le Commerce des Céréales. — Les Conversions. — Les Ouvriers Agricoles.

Des modifications auront prochainement lieu dans le haut personnel du Ministère des finances : M. Maxi-

mof, directeur du département des Chemins de fer, recevra le poste de directeur de la Banque Impériale, dont le titulaire, M. Joukowski, sera nommé sénateur. M. Maximof a été l'un des collaborateurs les plus actifs du Ministre des finances dans les opérations de rachat de Chemins de fer privés effectués ces derniers temps, et qui pour le moment doivent être interrompus. Avant de quitter son poste, le directeur du département des Chemins de fer a élaboré un mémoire concluant à la suppression de l'impôt de 25 0/0 sur les cartes de circulation sur les Chemins de fer.

La cessation de la guerre douanière avec l'Allemagne commence à avoir ses effets; les importations d'objets fabriqués de toute nature prennent un développement considérable. Par exemple, tandis qu'à la douane de Varsovie on recevait quatre ou cinq wagons au plus de marchandises étrangères avant la conclusion du traité de commerce, on en reçoit maintenant plus d'une centaine. En même temps, le stock de céréales accumulé pendant que l'Allemagne frappait les produits russes de droits prohibitifs commence à s'écouler. En outre, le Gouvernement a décidé que les stocks qu'il détient, et sur lesquels la Banque Impériale a consenti des avances, seront vendus aux enchères dans les différentes provinces. Les quantités à écouler sont les suivantes pour les principaux Gouvernements agricoles: Saratof, 600.000 pouds; Orenbourg, 212.000 p.; Voronège, 212.000 p.; Perin 335.000 pouds; Tobolsk, 125.000 p.; Oufa, 22.000 p.; Nijni-Novgorod, 55.000 p.; Samara, 78.000 p.; Viatka, 90.000 p.. et Orel, 46.000 p.

La récolte de cette année promet d'être aussi abondante que celle de l'année dernière; les circonstances météorologiques ont été jusqu'ici des plus favorables. Afin de faciliter aux paysans la vente de leurs produits dans des conditions satisfaisantes, il a été décidé que les opérations d'avances sur céréales inaugurées au moment de la guerre douanière seront continuées.

D'après des bruits qui circulent ici, la première des nouvelles opérations de Conversion projetées portera sur les actions de la grande Société des Chemins de fer russes, récemment rachetée par l'Etat, lesquelles seraient converties en obligations or de la sixième émission.

Le Ministre de l'intérieur vient d'interdire l'engagement pour les travaux agricoles des ouvriers étrangers qui viennent chaque année de la Galicie et d'autres provinces limitrophes de l'Empire. Cette mesure est destinée à assurer du travail au grand nombre d'ouvriers sans occupation qui se trouvent à l'intérieur.

Le Rachat du Chemin de fer de Mitau. — Le Ministre des finances vient d'être autorisé à émettre un emprunt en obligations 5 0/0 pour faire face au rachat déjà effectué des actions du Chemin de fer de Mitau, dont le remboursement se fera au pair. Le montant de ces actions restant en circulation est de 1 million 1/2 de roubles.

SUISSE

Informations Économiques et Financières

Les Conversions. — Le Tribunal cantonal a rendu son jugement dans le procès intenté à la Compagnie du Jura-Simplon par un certain nombre d'obligataires qui s'opposaient à ce qu'un des emprunts fût remboursé avant le terme prévu lors de l'émission.

Cet emprunt se composait de 5.000 titres au porteur, de 400 francs, au 4 0/0, remboursables par le sort à 500 francs, suivant un tableau d'amortissement reproduit sur chaque titre.

Le remboursement était échelonné, par ce tableau, entre les années 1854 et 1904. L'émission fut faite au pair, soit à 400 francs.

En 1865, la Compagnie constitua une hypothèque par 32 millions sur l'ensemble de son réseau, en faveur des obligataires. Le titre fut alors muni d'une mention portant « qu'il n'est dérogé en rien aux clauses primitives en ce qui concerne l'intérêt *et le mode de remboursement*. »

Le Tribunal a repoussé la demande des obligataires et donné gain de cause à la Compagnie, qui peut, si elle le veut, convertir tous ses emprunts. L'économie serait, annuellement, de plus de 750.000 francs. Ce qui serait enlevé aux obligataires passerait aux actionnaires.

La Compagnie des Chemins de fer de la Suisse Centrale a décidé de convertir ses obligations de priorité 4 0/0 en 3 1/2 0/0. La *Deutsche Bank* et la *Berliner Handelsgesellschaft* ont accepté les conditions de cette opération, qui porte sur un capital de 55 millions de francs représentant les emprunts de 1883 et 1886. La Compagnie des Chemins de fer du Gothard négocie, en ce moment, avec la *Société d'Escompte de Berlin*, au sujet de la conversion de ses obligations de priorité 4 0/0.

A propos du Gothard, on prétend également qu'un syndicat de Banques suisses a fait des offres pour la Conversion en 3 1/2, au cours de 99, des cent millions d'obligations de cette Compagnie. Le service annuel de la Dette réaliserait une économie de 500.000 francs.

Enfin, en ce qui concerne la Conversion du Nord-Est Suisse, la *Gazette de Zurich* annonce que la Société Générale et le Crédit Lyonnais font partie du groupe financier émetteur des nouvelles obligations 3 1/2.

Conflit douanier avec l'Italie. — Le Conseil fédéral insiste dans sa note pour que le Gouvernement italien déclare d'une façon précise s'il accepte ou refuse définitivement de soumettre le conflit douanier à un arbitrage. Le but poursuivi est essentiellement de mettre l'Italie dans l'impossibilité de prétendre plus tard que la Suisse a elle-même abandonné l'idée de l'arbitrage. Si l'Italie répond négativement, cette phase de l'incident sera close, et la Suisse aura à voir quelles mesures il lui convient de prendre pour sauvegarder ses intérêts.

Les Recettes des Douanes suisses. — Les recettes des douanes en avril 1894 ont été de 3.462.302 fr. 62, soit un excédent de 186.472 fr. 04 sur avril 1893. Les recettes du 1er janvier à fin avril 1894 ont été de 12 millions 559.234 fr. 92, soit un excédent de 751.422 fr. 58 sur la période correspondante de 1893.

Le Transit du Bétail français en Suisse. — La Légation de l'empire allemand, se référant à l'arrêté fédéral du 27 avril, autorisant de nouveau l'importation du bétail à pieds fourchus provenant de France, a, par note du 21, informé le Conseil fédéral que, si l'on ne prohibait pas le transit sur territoire suisse du bétail de provenance française à destination de l'Allemagne, le Gouvernement allemand mettrait dans le plus bref délai le ban sur l'importation de Suisse en Allemagne.

Le Conseil fédéral a répondu que l'arrêté du 7 février interdisant le transit par la Suisse du bétail de provenance française à destination de l'Allemagne demeurait en vigueur comme par le passé et que les autorités de la frontière avaient été invitées tout récemment par télégramme à appliquer rigoureusement l'arrêté relatif à l'interdiction de ce transit.

Rejet de la Voie Cornavin. — La loi dont nous avons parlé, allouant un crédit de 1.500.000 fr. pour un chemin de fer Cornavin-Jonction-Vernaies a été rejetée au referendum à la majorité de 1.533 voix.

L'Administrateur-Gérant : JULES MONTEL.

Paris. — Imprim. de la Presse, 16 rue du Croissant. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... **25** fr.
— — Six mois. **14** fr.
Étranger (U.-P.) : Un an..... **32** fr.
— — Six mois.. **18** fr.

Paraissant le Samedi
Directeur : **Edmond THÉRY**
Prix du Numéro :
France : **0 fr. 60**; Étranger : **0 fr. 75**

INSERTIONS
Ligne anglaise de 5 centimètres
Annonces en 7 points .... **2 fr.**
Réclames en 8 points .... **4 »**
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

N° 125. — 5e volume. | BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS | Samedi 2 juin 1894.

SOMMAIRE DU N° 125

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'émission de l'Europe (en millions de fr.)

Dates	Encaisse métallique			Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
	Or	Argent	Total			
FRANCE. — Banque de France						
1893 1er juin	1.713.7	1.280.9	2.994.6	3.475.0	86	2½
1894 17 mai	1.764.9	1.272.8	3.037.7	3.480.2	87	2½
1894 24 mai	1.773.2	1.277.5	3.050.7	3.436.3	89	2½
1894 31 mai	1.774.3	1.279.1	3.053.4	3.534.7	87	2½
ALLEMAGNE. — Banque Impériale						
1893 23 mai	762.7	342.7	1.105.4	1.164.5	95	4
1894 8 mai	756.3	339.8	1.096.1	1.237.0	88	3½
1894 15 mai	767.3	344.8	1.112.1	1.182.1	94	4
1894 23 mai	804.5	361.5	1.166.0	1.150.8	101	3½
ANGLETERRE. — Banque d'Angleterre						
1893 1er juin	601.7	»	601.7	668.0	90	4
1894 18 mai	825.2	»	825.2	626.4	132	2
1894 24 mai	856.4	»	856.4	619.0	140	2
1894 31 mai	901.0	»	901.0	622.8	146	2
ANGLETERRE. — Banques d'Ecosse						
1893 25 mars	90.0	20.0	110.0	147.5	75	»
1894 27 janv.	100.0	21.3	121.3	170.6	71	»
1894 24 févr.	95.2	20.7	115.9	155.5	74	»
1894 24 mars	92.5	20.9	113.4	152.5	74	»
ANGLETERRE. — Banques d'Irlande						
1893 25 mars	65.0	10.0	75.0	150.0	50	»
1894 27 janv.	69.1	10.0	79.1	163.3	48	»
1894 24 févr.	66.6	10.9	77.5	158.3	49	»
1894 24 mars	66.5	10.0	76.5	151.3	50	»
AUTRICHE. — Banque d'Autriche-Hongrie						
1893 23 mai	217.6	365.5	583.1	958.9	61	4
1894 8 mai	214.2	343.8	558.0	951.1	58	4
1894 15 mai	214.4	343.8	568.2	925.6	60	4
1894 23 mai	214.8	843.6	558.4	911.6	61	4
BELGIQUE. — Banque Nationale						
1893 25 mai	69.5	32.7	102.2	403.9	26	3
1894 10 mai	76.0	35.7	111.7	424.3	25	3
1894 17 mai	77.8	36.6	114.4	419.7	27	3
1894 24 mai	78.7	33.7	112.4	418.4	26	3
BULGARIE. — Banque Nationale						
1893 15 avril	5.1	1.0	6.1	1.5	407	8
1894 31 mars	5.4	1.5	6.9	1.3	530	8
1894 7 avril	6.2	1.7	7.9	2.0	394	8
1894 15 avril	6.4	1.8	8.2	2.0	410	8
DANEMARK. — Banque Nationale						
1893 30 avril	74.0	»	74.0	104.7	71	3½
1894 28 fév.	72.7	»	72.7	96.0	76	4
1894 31 mars	71.7	»	71.7	98.8	72	4
1894 30 avril	72.5	»	72.5	100.5	72	4
ESPAGNE. — Banque d'Espagne						
1893 27 mai	192.9	160.5	353.4	902.6	39	5
1894 5 mai	197.9	209.7	407.6	939.0	43	5
1894 19 mai	197.9	213.1	411.0	931.9	44	5
1894 26 mai	197.9	216.3	414.2	928.0	44	5
GRÈCE. — Banque Nationale						
1893 30 avril	2.2	»	2.2	112.6	2	6½
1894 28 fév.	2.1	»	2.1	110.8	2	6½
1894 31 mars	2.0	»	2.0	108.5	2	6½
1894 30 avril	1.9	»	1.9	109.3	2	6½
HOLLANDE. — Banque des Pays-Bas						
1893 27 mai	77.7	179.3	257.0	414.1	60	3
1894 12 mai	112.1	175.6	287.7	443.1	65	2½
1894 19 mai	112.1	176.9	289.0	439.1	66	2½
1894 26 mai	113.6	177.3	290.9	434.9	67	2½
ITALIE. — Banque d'Italie						
1893	»	»	»	»	»	»
1894 20 avril	290.2	58.3	348.5	843.7	41	6
1894 30 avril	299.9	44.4	344.3	838.7	42	6
1894 10 mai	300.5	44.3	344.8	814.7	42	6
ITALIE. — Banque de Naples						
1893 10 mai	91.6	10.6	102.2	243.2	42	5
1894 10 avril	93.2	10.4	103.6	229.8	44	6
1894 30 avril	93.2	10.4	103.6	231.1	44	6
1894 10 mai	93.2	10.4	103.6	226.3	46	6
ITALIE. — Banque de Sicile						
1893 10 mai	35.2	1.5	36.7	57.5	64	5
1894 20 avril	35.2	1.5	36.7	57.7	63	6
1894 30 avril	35.2	1.5	36.7	59.4	63	6
1894 10 mai	35.2	1.5	36.7	58.3	63	6
NORVÈGE. — Banque de Norvège						
1893 30 avril	34.8	»	34.8	65.8	49	5
1894 28 fév.	33.6	»	33.6	62.4	55	5
1894 31 mars	31.7	»	31.7	65.1	48	5
1894 30 avril	31.5	»	31.5	68.6	46	5
PORTUGAL. — Banque de Portugal						
1893 24 mai	12.2	31.8	44.0	276.6	15	6
1894 9 mai	16.8	36.1	52.9	281.4	19	6
1894 16 mai	16.8	36.1	52.9	277.9	19	6
1894 23 mai	16.8	36.2	53.0	279.1	19	6
ROUMANIE. — Banque Nationale						
1893 20 mai	64.8	1.7	66.5	131.1	50	6
1894 4 mai	55.3	1.6	56.9	120.2	47	6
1894 12 mai	54.9	1.6	56.5	121.7	46	6
1894 19 mai	54.9	1.9	56.8	120.2	46	6

Dates	Encaisse métallique: Or	Argent	Total	Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
RUSSIE. — Banque Impériale						
1893 16 avril	1.482.8	15.9	1.498.7	3.870.2	39	4½
1894 15 mars	1.521.3	14.7	1.536.0	3.954.1	39	4
1894 1er avril	1.519.5	15.4	1.534.9	3.941.3	39	4
1894 16 avril	1.518.5	15.0	1.533.5	4.026.2	38	4
RUSSIE. — Banque de Finlande						
1893 30 avril	22.0	3.3	25.3	44.0	57	»
1894 28 fév.	21.7	3.6	25.3	45.9	56	»
1894 31 mars	21.7	3.5	25.2	45.4	56	»
1894 30 avril	21.7	3.5	25.2	44.7	56	»
SERBIE. — Banque Nationale						
1893 8 mai.	8.6	4.1	12.7	26.4	48	6
1894 22 avril	5.9	4.1	10.0	23.3	43	6
1894 30 avril	5.9	4.1	10.0	23.3	43	6
1894 8 mai.	5.9	4.1	10.0	23.3	43	6
SUÈDE. — Banque Royale						
1893 30 avril	23.3	5.1	28.4	56.1	49	4
1894 28 fév.	23.2	4.8	28.0	59.1	47	4
1894 31 mars	23.2	4.8	28.0	62.8	45	4
1894 30 avril	23.0	5.0	28.0	59.6	47	4
SUÈDE. — Banques Privées						
1893 30 avril	10.5	13.5	24.0	82.3	29	»
1894 28 fév.	10.5	15.2	25.7	81.0	32	»
1894 31 mars	10.4	14.1	24.5	84.6	29	»
1894 30 avril	10.4	12.9	23.3	83.3	28	»
SUISSE. — Banques d'Emission						
1893 27 mai	69.3	19.7	89.0	163.2	55	3
1894 12 mai	75.7	14.3	90.0	173.7	54	3
1894 19 mai	75.9	14.5	90.4	170.6	53	3
1894 26 mai	75.9	14.9	90.8	169.7	53	3

TOTAUX POUR L'EUROPE (1) (En millions de francs)

1893 1er juin	5 727,2	2 499,8	8 227,0	13 519,7	61%
1894 17 mai	6 375,6	2 560,3	8 935,9	14 627,6	61
1894 24 mai	6 428,2	2 575,7	9 003,9	14 448,8	62
1894 31 mai	6 512,1	2 593,9	9 106,0	14 490,8	63

TOTAUX au 31 décembre

1889 31 déc.	4 734,0	2 192,4	6 926,4	13 416,3	52%
1890 31 déc.	4 854,5	2 126,7	6 981,2	13 659,7	51
1891 31 déc.	5 562,1	2 324,0	7 886,1	14 337,2	55
1892 31 déc.	6 159,9	2 459,9	8 619,8	14 611,7	59
1893 31 déc.	6 084,2	2 459,5	8 543,7	15 157,1	56

(1) La décomposition des Encaisses en or et en argent résulte soit des bilans des Banques, soit de nos renseignements particuliers.

Les totaux ci-dessus, comprenant des situations à des dates différentes, ne sont donnés qu'à titre de simple renseignement; ils ne s'écartent d'ailleurs, que très peu de la vérité.

COURS ET REVUE DES CHANGES

CHANGE SUR PARIS : Cours de clôture hebdomadaires des Changes sur Paris, de :

	27 avril	4 mai	11 mai	18 mai	25 mai	1er juin
Amsterdam	47 87	47 85	47 90	47 95	47 95	47 95
Anvers	100 10	100 »	100 13	100 17	100 20	100 14
Athènes	173 »	173 »	174 »	176 »	172 50	172 75
Barcelone	21 30	21 30	21 30	21 60	21 70	21 55
Berlin	81 05	80 95	80 95	81 »	81 05	80 95
Bruxelles	100 05	100 05	100 12	100 15	100 12	100 13
Bucharest	100 35	100 35	100 35	100 65	100 65	100 90
Constantinople	22 90	22 90	22 90	22 97	23 01	23 01
Francfort	80 96	80 97	80 95	81 01	81 »	81 01
Gènes	112 17	111 80	110 05	111 97	111 92	111 10
Genève	100 07	100 05	100 03	100 07	100 06	100 05
Lisbonne	707 »	708 50	712 »	718 »	718 50	717 50
Londres	25 32	25 32	25 32	25 33	25 32	25 31
Madrid	21 30	21 35	21 30	21 10	21 60	21 45
Rome	111 82	111 72	110 10	111 95	111 85	111 32
Saint-Pétersbourg	36 97	36 97	36 95	36 95	36 95	37 17
Vienne (à vue)	49 57	49 62	49 72	49 80	49 80	49 80
— (à 3 mois)	49 52	49 57	49 67	49 75	49 75	49 72

CHANGE DE PARIS : Cours moyens du samedi, de Paris sur :

Valeurs à trois mois	Plus	4 mai	11 mai	18 mai	25 mai	1er juin
Amsterdam. pap. court	4 %	206 62	206 37	206 25	206 12	206 31
Allemagne.. —	4 %	122 19	122 09	122 12	122 06	122 12
Vienne-Tr.. —	4 %	199 75	199 »	198 75	199 »	198 87
Barcelone.. —	4 %	407 50	408 50	407 50	408 »	407 25
Madrid ..... —	4 %	407 50	408 50	407 50	408 »	407 25
Lisb.-Porto. —	4 %	»	»	»	»	»
St-Pétersb.. —	4 %	267 »	267 »	267 »	267 25	266 25
Valeurs à vue	moins					
Londres..... —	2 %	25 18	25 17	25 17	25 17	25 17
— ..... ch. court	2 %	25 19	25 19	25 19	25 18	25 18
Stockholm.. —	3 %	138 50	138 50	138 50	138 50	138 50
Belgique.... —	3 %	0 09 p.	0 15 p.	0 19 p.	0 19 p.	0 15 p.
Italie........ —	6 %	10 50p.	9 25 p.	10 50p.	10 62p.	10 12p.
Suisse....... —	3 %	0 12 p.	0 12 p.	0 12 p.	0 09 p.	0 09 p.
Matières d'or et d'argent	au pair					
Or en barre (le kil.)	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »
Argent id. (le kil.)	218 89	106 71	105 18	103 43	103 43	103 43
Quadruples espagnols....		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
— **mexicains...**		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
Piastres		2 69	2 64	2 59	2 59	2 59
Souverains anglais		25 16	25 17	25 15	25 14	25 15
Banknotes		25 17	25 17	25 16	25 15	25 16
Aigles des Etats-Unis....		25 77	25 77	25 77	25 77	25 77
Guillaume (20 marks)		24 62	24 62	24 62	24 62	24 62
Impér. Russie (titre : 916m)		20 60	20 60	20 60	20 60	20 60
— — (nouv. titre : 900m)		40 »	40 »	40 »	40 »	40 »
1/2— — (— —		20 »	20 »	20 »	20 »	20 »
Couronnes de Suède		27 50	27 50	27 50	27 50	27 50

AUX COURS DES CHANGES du Vendredi 1er juin 1894

100 francs en billets de banque français valent à l'étranger :		**100 francs** en billets de banque étrangers valent en France :	
En *Allemagne*	100 10	Billets *Allemands*	99 90
En *Angleterre*	100 20	— *Anglais*	99 80
En *Autr.-Hongrie*	104 55	— *Austro-Hongr.*	95 64
En *Belgique*	100 15	— *Belges*	99 85
En *Espagne*	121 55	— *Espagnols*	82 26
En *Grèce*	172 75	— *Grecs*	57 88
En *Hollande*	100 78	— *Hollandais*	99 22
En *Italie*	111 25	— *Italiens*	89 88
En *Russie*	148 74	— *Russes*	67 22
En *Suisse*	100 09	— *Suisses*	99 91

CHANGES, NUMÉRAIRE ET MÉTAUX PRÉCIEUX

Paris, le 1er juin 1894.

En dehors des devises hollandaises et allemandes, dont les cours sont toujours à peu près les mêmes, nous avons cette semaine un recul à peu près général de la cote des changes. La *Valuta* est descendue au-dessous de 199, elle perd 4 36 0/0 : cette baisse paraît motivée par la démission de M. Wekerlé, qui a pris une part si active aux négociations monétaires.

Le mouvement de recul des devises espagnoles, que nous n'avons cessé de prévenir, se manifeste par une réaction de 0 fr. 75. Le Gouvernement s'était abouché avec certains groupes parisiens pour contracter un emprunt, mais la condition préjudicielle était un concours effectif à prêter aux chemins de fer. Le Cabinet n'a pas cru devoir s'engager dans cette voie et les pourparlers ont été rompus. Il est inadmissible, en effet, que l'épargne française soit encore sollicitée pour un pays qui fait litière de tous les intérêts dont il a la garde.

La conséquence est un recours à la Banque et la création de nouvelles quantités de papier-monnaie. Le Ministère agit, dans cette circonstance, avec une sorte d'inconscience qui présage à l'Espagne de bien mauvais jours.

A Lisbonne, l'agio sur l'or est à 32 0/0.

Le Rouble tombe de 267 25 à 266 25 à la suite de quelques réalisations de valeurs russes à Berlin.

Le Londres n'a pas varié. Il y a d'énormes arrivages d'or en Angleterre, l'encaisse de la Banque grossit tous les jours.

Le papier italien est à peu près aux mêmes cours que la semaine dernière. Les mesures de M. Sonnino sont

fortement combattues et il n'y a de salut que dans la réduction des dépenses militaires. Les députés le savent mais n'osent en parler; dans un fort beau discours, M. Luzzati a indiqué toute une série de réformes et d'économies sans toucher cependant au point vital.

L'or dont l'abondance est extrême reste au pair, l'argent se tient au cours de la semaine dernière avec une nuance de faiblesse.

Aux Indes, il paraît y avoir une légère détente; la Banque de Bombay a ramené son escompte de 9 à 8 0/0 et la Banque du Bengale a abaissé le sien de 7 à 6 0/0.

La Banque d'Angleterre a vendu mercredi dernier 50 laks de roupies au prix minimum de 1/0/ 7/8; le Gouvernement indien a adjugé 21 1/2 laks entre 1/10 15/16 et 1/1 7/16.

Encaisses. — Circulation fiduciaire.

La *Banque de France* gagne cette semaine 1 million 164.000 fr. d'or; il est entré à Paris 5.510.000 fr. de matières, mais il est sorti 3.520.000 fr. par la circulation et 206.000 fr. de lingots et monnaies étrangères. Les succursales ont livré au public 470.000 fr. et expédié 150.000 fr. en Suisse. L'argent a augmenté de 1.636.000 fr., savoir: 1.136.000 fr. rentrés à Paris par la circulation, 580.000 fr. aux succursales par la même voie, 100.000 fr. reçus de Belgique, mais il est sorti 180.000 fr. pour la Suisse.

La *Banque d'Allemagne* a eu une entrée de 53 millions 900.000 fr. d'or et d'argent; elle a reçu beaucoup de dollars des Etats-Unis et elle achète de l'or à Londres. L'encaisse dépasse de nouveau la circulation fiduciaire.

Le mouvement de l'or à la *Banque d'Angleterre* s'est soldé, cette semaine, par une entrée totale de 34 millions 675.000 fr.; il ne s'est produit aucune sortie; la circulation ayant rendu 9.925.000 francs, l'augmentation du métal jaune a été de 44.600.000 francs.

Voici le détail des entrées :

24	Mai	Etats-Unis.......	404.000 liv. st.
25	—	Achat en barres.	47.000 —
26	—	— ..	103.000 —
—	—	Australie........	188.000 —
28	—	Achat en barres et Etats-Unis..	397.000 —
30	—	— ..	248.000 —
		Total des entrées....	1.387.000 liv. st.

L'or afflue de toute part, des Etats-Unis, d'Australie, du Japon, des Indes. D'après les avis de ces provenances, les possesseurs de métal précieux tendent de plus en plus à le vendre et il y a lieu de s'attendre à une forte augmentation des arrivages. Les autorités de la Banque se montrent embarrassées de ce mouvement, qui fait déborder ses coffres et porte l'encaisse métallique à un chiffre exorbitant. Malgré une légère augmentation des billets, le rapport de l'encaisse à la circulation est de 146 0/0.

La *Banque de Belgique* perd 2 millions d'or et d'argent.

Le bilan de la *Banque d'Espagne* est bon, il y a une augmentation de 3.200.000 fr. dans l'encaisse argent et une diminution de 3.900.000 fr. dans les billets. Toutefois, les statuts sont violés par l'existence d'un stock d'argent dépassant la provision d'or.

La *Banque des Pays-Bas* a une plus-value de 1.500.000 fr. d'or et de 400.000 fr. d'argent. Sa circulation a baissé de 4.200.000 fr.

L'encaisse totale des Banques européennes atteint le chiffre réellement formidable de 9.106.000.000 de fr. dans lequel l'or est compris pour 6.512.000.000. L'accroissement du métal jaune pour les 5 premiers mois de 1894 est de 427.900.000 fr.; cette somme est certainement supérieure à ce qu'ont pu produire les mines du monde entier: il y a donc une force qui attire le métal jaune vers l'Europe et spécialement vers la France, l'Angleterre et l'Allemagne. On peut s'en réjouir, mais il est permis aussi de penser qu'un pareil amoncellement de métal, qui se crée au dépens du reste de l'univers, ne va pas sans de sérieux dangers et que nous pourrions bien assister à de nouvelles et terribles catastrophes économiques qui auraient, chez nous, une dangereuse répercussion.

LA SITUATION MONÉTAIRE AUX ÉTATS-UNIS

Mouvement des Métaux précieux à New-York

(En dollars)

	EXPORTATIONS		IMPORTATIONS	
OR	du 6 au 12 mai	depuis le 1er janv.	du 6 au 12 mai	depuis le 1er janv.
Grande-Bretagne	603.500	7.488.800	6.000	1.495.174
France.........	1.675.000	8.382.999	733.400	2.981.519
Allemagne......	3.600.000	5.100.000	506.999	1.392.355
Autres pays....	706.860	8.730.726	7.718	915.886
Total 1894...	6.585.360	29.702.525	1.254.117	6.784.934
— 1893...	516.300	52.046.636	8.423	5.043.090
— 1892...	538.720	23.532.893	31.910	6.017.869
ARGENT				
Grande-Bretagne	687.800	13.181.884	»	4.658
France.........	»	201.000	»	19.843
Allemagne......	»	»	»	1.309
Autres pays....	80.807	588.594	48.404	536.116
Total 1894...	768.607	13.971.478	48.404	561.926
— 1893...	383.155	10.240.060	31.345	1.755.783
— 1892...	231.416	9.106.081	19.140	521.384

Encaisse des Banques associées de New-York

1893.....	27 mai..	70.700.000	dollars
1894.....	12 mai..	100.500.000	—
1894.....	19 mai..	100.600.000	—
1894.....	26 mai..	99.700.000	—

Les exportations d'or deviennent considérables et même inquiétantes, on se retrouve aux plus mauvais jours de l'année dernière.

C'est le Trésor qui, jusqu'ici, a fourni aux demandes des exportateurs, mais le moment est venu où les Banques de New-York vont être mises à contribution, comme le prouve la diminution de leur encaisse du 19 au 26 mai.

Les expéditions connues de cette semaine s'élèvent à 1 million de dollars.

Crise Argentine

La crise argentine qui dure depuis plus de trois ans paraît entrer dans une phase plus aiguë, les exportations diminuent et la prime de l'or s'élève et varie de plusieurs points dans une Bourse.

Au 31 mai, elle était de 306 0/0.

Toutes les affaires sont paralysées et, le 29 mai, 6 faillites importantes ont été déclarées à Buenos-Ayres, le 30 on en signalait 2 autres.

On a dit, puis démenti, que le Gouvernement avait l'intention de suspendre le service de la dette, il cherche à conclure en Europe un emprunt de 1.000.000 de livres sterling en or pour payer le prochain coupon.

Recettes du transit du Canal de Suez.

	1894	1893
Du 1er janvier au 30 avril..	25.360.000	24.405.000
Du 1er au 10 mai..........	2.430.000	2.300.000
Du 11 au 20 mai...........	1.970.000	2.300.000
Du 21 au 31 mai...........	2.250.000	2.250.000
Du 1er janvier au 31 mai...	32.010.000	31.255.000

CHRONIQUE MONÉTAIRE

La Conférence Internationale Bimétallique DE LONDRES (1)

M. René Lavollée a pris ensuite la parole et a prononcé, en anglais, le discours suivant, au nom de la *Société des Agriculteurs de France :*

Monsieur le président, etc..... Je dois, tout d'abord, réclamer votre bienveillante indulgence pour mon mauvais langage anglais et pour ma prononciation, qui est pire encore. Peut-être eût-il été plus sage, de ma part, d'employer ma langue maternelle; mais, si je me risque à parler anglais, c'est pour rendre plus intelligibles à tous, les nombreux et vifs remerciements que je suis heureux de transmettre à la Ligue bimétallique en retour de son aimable invitation, et cela non seulement pour moi et mes chers compatriotes et amis, MM. d'Aillières, le baron de Ladoucette et le comte de Terves, mais encore au nom de la grande association française, la Société des Agriculteurs de France.

Nous sommes tout spécialement chargés, messieurs, de vous exprimer le vif intérêt que cette Société prend à la présente Conférence, la satisfaction qu'elle a éprouvée en recevant votre invitation et les vœux qu'elle forme pour le complet et prompt succès de vos efforts.

Il y a longtemps, en effet, que la Société des Agriculteurs de France a reconnu la grande importance de la question monétaire et publiquement manifesté la conviction qu'aucune solution satisfaisante de cette question ne peut être réalisée qu'au moyen d'un arrangement international sur une base bimétalliste. Cette grande Société, qui ne compte pas moins de 12.000 membres, avec 600 associations agricoles affiliées réunissant près d'un demi-million de cultivateurs et qui est incontestablement la représentation la plus puissante et la plus autorisée des agriculteurs français, ne pouvait négliger un problème dont la solution doit exercer la plus grande influence sur la situation de la culture dans le monde.

Elle a donc, d'année en année, émis des vœux concluant à la réhabilitation internationale de l'argent et à la reprise de la libre frappe de ce métal.

Ainsi, en 1892, son assemblée générale demandait :

Que le Gouvernement français prenne l'initiative d'une nouvelle Conférence internationale, ayant pour objet, comme celles de 1878 et 1881, l'établissement entre l'Union latine, l'Angleterre, l'Allemagne et les Etats-Unis, d'un régime monétaire commun reposant sur un rapport constant de valeur entre l'or et l'argent.

Encore plus énergique et plus complet est le vœu de 1893, dont suit le texte :

La Société des Agriculteurs de France,

Considérant que le monométallisme or, sous le régime duquel nous vivons en fait, est un moyen déguisé de favoriser les spéculateurs au détriment des producteurs ;

Considérant que la dépréciation de l'argent, ou plutôt la hausse factice de l'or, constitue, pour toutes les transactions faites dans les pays qui ne se servent que de la monnaie d'argent, une prime égale ou supérieure aux droits de douane établis pour notre défense ;

Considérant que le seul remède à cette situation est la reprise de la frappe libre de l'argent, comme celle de l'or, dans le plus grand nombre de pays possible ;

Qu'il est essentiel de prévenir l'agriculture du danger que lui fait courir l'état de choses actuel et de provoquer, chez les intéressés de toutes les nations, un mouvement international pour apporter à cette situation un remède efficace ;

Emet le vœu que le Conseil, assisté d'une Commission nommée par lui, se mette en relations avec toutes les Associations françaises et étrangères dans le but de dénoncer la perturbation amenée sur les divers marchés du monde par le régime monétaire en vigueur, de provoquer un grand mouvement d'opinion destiné à éclairer le Congrès international de Bruxelles, et à amener une prompte solution de la question par la reprise de la frappe libre de l'argent.

Enfin, dans sa dernière session de janvier 1894, et malgré l'ajournement de la Conférence de Bruxelles, la Société a de nouveau insisté pour la préparation d'un arrangement monétaire dans les termes suivants :

La Société des Agriculteurs de France,

Considérant que le mouvement en faveur du bimétallisme et la reprise de la frappe libre de l'argent sont les seuls moyens de mettre fin à la crise monétaire actuelle et à la crise économique qui en est la conséquence ;

Considérant que le retour au bimétallisme se répand de plus en plus ; que notamment en Allemagne, le parti agraire et le Ministre de l'Agriculture demandent le retour au bimétallisme et la frappe libre de l'argent ;

Considérant qu'une entente internationale est désirable pour atteindre ce résultat, et même qu'il suffit de l'entente des peuples dont la situation, au point de vue monétaire, est concordante et prépondérante ;

Considérant que l'Union latine et les Etats-Unis d'Amérique possèdent un stock monétaire suffisant pour imposer et faire prévaloir dans le monde la loi monétaire qu'ils auront adoptée d'un commun accord ;

Emet le vœu que des négociations soient ouvertes entre les Etats-Unis, l'Allemagne, l'Angleterre et les peuples de l'Union latine, sur l'initiative de la France, dans le but d'arriver à un accord commun et à une loi monétaire commune qui serait acceptée par trois au moins de ces Puissances.

Je crois inutile d'insister beaucoup sur les vœux ci-dessus, dont un long commentaire non seulement n'augmenterait pas, mais peut-être affaiblirait l'importance. Je demande seulement à insister en peu de mots sur les principaux motifs de la position prise dans cette affaire par notre Société.

Elle considère d'abord que la prolongation de l'état de choses actuel est intolérable, qu'il faut y porter remède et que le seul remède pratiquement possible est la réhabilitation du métal argent.

Elle croit impossible que le monde civilisé travaille à maintenir la fixité des mesures en toutes choses, excepté pour la mesure de l'élément le plus important des transactions humaines, c'est-à-dire pour la mesure des valeurs.

Elle croit impossible de ne pas tenir compte de cette circonstance que l'usage simultané de l'or et de l'argent est un fait permanent et universel, et que, même aujourd'hui, l'argent est l'étalon monétaire exclusif des peuples de l'Orient, c'est-à-dire des peuples les plus attachés à leurs coutumes, qui sont les plus grands producteurs de matières premières et qui entretiennent avec l'Europe des relations étendues et toujours croissantes.

Elle croit impossible que le monde vive plus longtemps dans état de trouble monétaire qui empêche toute affaire sérieuse, amène les oscillations les plus brusques et les plus graves, non seulement dans la valeur respective de l'or et de l'argent, mais encore, par suite, dans celle des produits du travail humain et qui donne, en définitive, toute facilité de gain au spéculateur, tout en décourageant et ruinant le producteur.

Elle croit impossible un système sous lequel le travailleur et le producteur sont condamnés à donner une somme toujours croissante de marchandises et de travail pour obtenir une quantité toujours décroissante de numéraire.

Elle croit, en second lieu, qu'il ne peut être porté remède au mal que par l'emploi normal et simultané des deux métaux suivant un rapport fixe, et elle tire cette opinion non pas tant de démonstrations théoriques que de l'expérience de ce siècle.

Elle n'affirme pas que toute variation de valeurs deviendra impossible dès que l'or et l'argent seront également admis à la libre frappe; mais elle croit que ces oscillations deviendront beaucoup moins amples et beaucoup moins ruineuses.

Elle reconnaît, en effet, d'après les constatations mêmes des partisans du monométallisme, que, même à l'époque du plus grand afflux de l'or, c'est-à-dire entre 1850 et 1860, l'*appréciation* de l'argent par rapport à l'or n'a pas dépassé environ 3 0/0, bien que la production du métal jaune eût augmenté d'environ 300 0/0 en cinq ans, tandis que, depuis 1873, l'argent a perdu la moitié de sa valeur, quoique l'accroissement de sa production n'ait pas dépassé 125 0/0.

Pourquoi ces résultats si différents? Parce que, dans le premier cas, les Gouvernements ont eu la sagesse de ne pas entraver le cours naturel des choses et ont maintenu la frappe libre de l'or, tandis que, dans le second cas, ils ont disqualifié l'argent.

Cette démonstration, de fait, donne à la Société la conviction que le mal monétaire est, non pas la cause unique, mais une des causes les plus sérieuses de la triste situation de l'agriculture; que le bimétallisme international serait non une panacée, mais un des remèdes les plus efficaces aux difficultés présentes, et que le moment est venu de passer des discussions à la conclusion et des théories aux actes. En conséquence, elle est prête à seconder toute tentative de la Ligue bimétallique pour faire avancer la question, et, en particulier, pour la faire mieux connaître de tous ceux qu'elle intéresse.

Malheureusement, il y a encore beaucoup à faire à ce point

(1) Voir les nos 121 à 124 de l'*Economiste Européen.*

de vue, surtout parmi les agriculteurs. Pour la plupart des hommes occupés à la culture du sol, la vraie, la seule question monétaire est de gagner le plus d'argent possible et d'en avoir le plus possible dans sa poche. Peut-être considèrent-ils la lourdeur des pièces d'argent, et, par ce motif, donnent-ils la préférence à l'or; mais, des conséquences de l'emploi de l'un ou de l'autre de ces métaux ou de tous deux, il en est fort peu qui aient une idée. Ils souffrent et se plaignent, sans connaître une des principales causes de leurs souffrances.

C'est à dissiper cette ignorance que la Société des Agriculteurs de France juge très important de travailler constamment, en vue de créer un mouvement d'opinion qui puisse obliger les Gouvernements à s'unir et à agir. Dans cet ordre d'idées, la Société n'a pas seulement émis les vœux rapportés ci-dessus, mais aussi provoqué, depuis deux ans, la réunion d'une Conférence internationale d'agriculteurs pour examiner la question. C'est, pour nous, une grande satisfaction de voir ce projet en partie réalisé, et nous sommes tout disposés à seconder, dans cette voie, vos efforts en vue d'un règlement international de la question.

La Société croit, en effet, fermement que la question monétaire est, avant tout, une question internationale. Elle est convaincue que ce serait une folie désastreuse d'essayer d'autoriser la libre frappe de l'argent, sans que trois au moins des quatre puissances monétaires aient conclu un arrangement sur cette base. Elle a la confiance que la communauté des intérêts de tous les producteurs du monde civilisé rendra possible un tel arrangement, et elle considère comme un symptôme très encourageant la présente réunion tenue dans ce pays, dans cette Cité, sous une telle présidence et avec un tel succès. (*Applaudissements prolongés.*)

DISCOURS DE M. WILLIAM TAYLOR, DE BLACKBURN

My Lord Mayor, etc.... Je n'ai pas l'intention d'aborder les grandes lignes et les points secondaires du bimétallisme, mais je veux plutôt démontrer à quel point ces fluctuations constantes du change épuisent et tourmentent les filateurs de coton et les fabricants de ce pays qui filent et tissent pour des contrées à circulation d'argent.

J'ai fréquenté la Bourse de Manchester avant et après la démonétisation de l'argent par l'Allemagne et j'ai constaté que quand le change est stable pendant quelque temps nos affaires sont actives. Au 1er juin de l'année dernière le change était à 1 shell. 2 9/16 d., mais le Secrétaire d'Etat de l'Inde refusant de vendre les *Council Bills* au-dessous de 1 sh. 4 d., le change s'éleva le 28 juin, pendant un jour seulement, à 1 sh. 4 d., il tomba à une moyenne de 1 sh. 3 d., entre le mois d'août 1893 et le mois de janvier 1894, et, comme conséquence, nous eûmes, à Manchester, pendant cette période, un courant de demandes ferme.

Le 18 janvier le change était à 1 sh. 2 31/32 d., et, en quatre jours, il tomba à 1 sh. 2 7/16 d.; comme conséquence, le marché des draps fut paralysé et cette situation s'est prolongée depuis. Le change est resté ferme depuis le commencement d'avril aux environs de 1 sh. 1 5/8 d., jusqu'à jeudi dernier, date à laquelle il retomba à 3/16 d. Les lundi, mardi et mercredi précédents, il y avait un bon courant de demandes à Manchester, pour le marché indien, mais par suite de la baisse subite du change, tous les ordres furent annulés et actuellement le marché se trouve dans un état d'abattement tel que les fabricants ne savent plus comment en sortir. La difficulté qui surgit est la suivante : une baisse du change de 1 sh. 3 d. à 1 sh. 1 1/2 d. entraîne une perte de 6 d. pour une pièce de drap valant 5 sh.

Qui doit perdre ces 6 d. ? La lutte pour ces 6 d. se poursuit et mon expérience m'enseigne qu'elle se termine toujours au détriment du fabricant. Pourquoi ? parce que l'acheteur peut attendre et que l'industriel ne le peut pas, à moins de fermer son usine en laissant ses ouvriers sans travail. Avant de s'arrêter à ce parti il se résignera à une perte considérable dans l'espoir que les affaires reprendront. Les articles en coton représentent à peu près 20 0/0 du total des exportations de ce pays, et 40 0/0 en y ajoutant le fer, l'acier, la laine, le jute et le lin, qui perdent également quand on les exporte dans les pays à circulation d'argent.

Notre Gouvernement ne devrait-il pas accorder plus d'attention à cette question ? Si on ne prend pas bientôt des mesures, je prévois avant longtemps un danger pour la question des salaires.

Quelle est la principale cause de cette perturbation dans nos différentes branches de commerce ? C'est le manque d'un taux stable pour le change entre les pays à circulation d'argent, et je ne pense pas que les ressources des hommes d'Etat soient épuisées au point de ne pouvoir trouver un remède.

La réponse des monométallistes, consistant à dire qu'il y aurait matière à spéculation et qu'on marcherait à l'aveugle, n'est pas sérieuse, car la chose a été tentée et a parfaitement réussi.

Le développement plus rapide de l'Inde reste subordonné à la question monétaire.

Quand nous constatons qu'à peine la moitié des terres cultivables de l'Inde sont mises en valeur, ne devons-nous pas déplorer la continuation de pareils errements ?

En 1857 le réseau ferré de l'Inde ne s'étendait que sur 151 milles, avec un commerce extérieur de cinquante-cinq millions de livres sterlings. En 1887, on comptait 14.000 milles avec un commerce extérieur de cent soixante-trois millions de livres sterlings. Ainsi, grâce à la construction des chemins de fer, le commerce de l'Inde a augmenté de 300 pour cent en trente années.

D'après la marche actuelle des constructions de chemins de fer dans l'Inde (l'an dernier on n'a fait que 470 milles) il faudrait 900 ans pour arriver au nombre de milles que nous avons en Angleterre, proportionnellement à son étendue.

J'estime qu'aucune nation du monde n'est mieux douée que la nôtre pour trouver à employer ses sujets, si nous voulons recourir aux moyens qui sont à notre disposition.

L'Inde est la plus grande et la plus importante de nos possessions. On ne peut y arriver que par la mer dont nous sommes les maîtres.

Nous désirons le progrès du commerce et la prospérité de l'Inde elle-même; ayons donc la puissance de change qui nous convienne le mieux, quelle qu'elle soit, et, ce faisant, nous ne manquerons pas de maintenir la balance du commerce. (*Applaudissements.*)

DISCOURS DE SIR ALFRED HICKMAN, M.-P.

(Analyse). L'histoire nous enseigne que la prospérité du commerce des fers a coïncidé, d'une façon absolue, avec une circulation étendue, et que le contraire s'est produit quand il y a eu contraction monétaire.

En ma qualité de maître de forges, je dois soutenir énergiquement la proposition tendant à réhabiliter l'argent. *(Applaudissements.)*

DISCOURS DE M. JAMES MAWDSLEY

(SECRÉTAIRE DES OUVRIERS DE L'UNION TEXTILE, MEMBRE DU COMITÉ PARLEMENTAIRE DU *Trades Union Congress* ET MEMBRE DU COMITÉ ROYAL DE LA COMMISSION DU TRAVAIL).

Je n'ai pas l'intention d'accaparer la Conférence bien longtemps en parlant des intérêts des classes de salariés. J'ai traité le sujet dans de nombreuses occasions, et le temps, ainsi qu'un examen approfondi, m'ont confirmé dans l'opinion que le Bimétallisme international sera un profit — c'est même une nécessité — pour la classe à laquelle j'appartiens.

Personne, je pense, ne niera cette large proposition, savoir : qu'une circulation raréfiée, qui produit une dépréciation des prix, est mauvaise pour ceux qui sont engagés dans l'industrie et paralyse les entreprises industrielles. Si quelque personne en doutait je lui demanderais d'étudier les leçons de l'histoire ; elle verrait alors que, dans un sens large, à des périodes tranchées : la prospérité industrielle a marché de pair avec une circulation abondante ou expansive, et inversement.

Outre cet inconvénient pour l'industrie, résultant de la cause mentionnée, il est un autre mal que nous avons maintes fois ressenti dans le Lancashire, c'est-à-dire le mal résultant des violentes fluctuations du change entre notre monnaie d'or et les autres monnaies des pays orientaux à étalon d'argent ; et, je pourrais dire aujourd'hui, en me basant sur de récents événements, entre notre monnaie d'or et les pays orientaux à circulation d'argent et à circulation de roupies. Les marchés ont pour nous une importance telle que ce mal est un des plus grands.

Ces fluctuations, ainsi que la baisse de l'argent, ont fait créer en Orient des filatures de coton sur une base que je qualifierai d'artificielle. Nous en avons eu la preuve évidente dans les derniers mois. La baisse du prix en or de l'argent, suivant la fermeture des Hôtels de monnaies dans l'Inde, a provoqué un énorme développement de filatures de coton au Japon et en Chine.

Je citerai un seul fait à l'appui de cette affirmation. Déjà, cette année, on a retenu le fret de 40.000 tonnes d'outillage destiné à des filatures de coton au Japon, et on estime que le nombre des broches sera, à la fin de l'année, le double de ce qu'il était avant la fermeture des Hôtels de monnaies de l'Inde.

Permettez-moi d'affirmer que l'intérêt des capitalistes industriels et celui des salariés est identique dans cette question de circulation, car, si le capital ne trouve plus sa rémunération, il y aura, tôt ou tard, des irrégularités dans les emplois, et, forcément, des réductions de salaires. Parlant au

nom des salariés, je dirai à cette Conférence, et partout où besoin sera, que nous ne voulons pas de ces deux choses. Nous voulons de plus grandes offres de travail, de façon à donner satisfaction à tout homme capable et désireux de travailler. Quant aux salaires, nous ne voulons pas de réductions. Au contraire, nous désirons voir les industries du pays si prospères que les salariés puissent réclamer à juste titre, et que les patrons soient en mesure de donner une forte paie, des salaires suffisants pour mettre les ouvriers à même de bien se loger, bien se vêtir, bien se nourrir, et de mettre de côté un petit pécule qui leur permette de quitter l'usine et de n'avoir pas besoin de la charité publique ou privée quand l'âge les obligera à cesser de travailler. (*Applaudissements.*)

Un mot à propos du « bon marché » dont on parle tant. Pour ma part je n'éprouverai aucune crainte si, sous le régime bimétallique, les choses augmentent quelque peu, car le renchérissement, s'il se produit, proviendra de ce que la masse du peuple sera à même d'acheter davantage, ce qui signifie que sa puissance d'achat sera plus grande. Ne croyez pas que les prix des marchandises puissent hausser sans que le *Travail*, la plus importante de toutes les marchandises, en prenne sa part. (*Très bien !*)

Je terminerai en disant que, aux dernières élections générales, les ouvriers de l'Union textile, avec qui je suis en relations et qui comprennent les districts cotonniers des Lancashire, Yorkshire, Cheshire et Derbyshire, ont lancé des manifestes recommandant aux électeurs de ne pas voter pour un candidat qui ne se déclarerait pas partisan du Bimétallisme, cette question étant le « pain et le beurre » pour les salariés.

Notre opinion à ce sujet est plus forte que jamais, et si les salariés-électeurs du Royaume adoptent ce programme pour les candidats parlementaires aux élections partielles, et aussi aux prochaines élections générales, le prochain meeting de la Ligue Bimétallique ne sera pas appelé à « conférer » mais à célébrer le triomphe du Bimétallisme international. (*Applaudissements répétés.*)

DISCOURS DE M. EDMOND THÉRY

DIRECTEUR DE L'*Economiste Européen*

Monsieur le Président, etc. — Après les très beaux discours que vous avez entendus et justement applaudis hier et ce matin, après les remarquables Rapports de M. le professeur Nicholson, du très honorable Léonard Courtney, et enfin après l'exposé si lumineux, si complet à tous les points de vue, que sir William Houldworth vient de faire « *sur les Effets de la baisse du niveau général des prix par rapport à toutes les branches de la production* », je crois qu'il serait superflu de s'étendre davantage sur les préjudices considérables que la rupture de l'ancien rapport bimétallique français, et la baisse de l'argent métal survenue à la suite de cette rupture, causent à l'agriculture, à l'industrie, au commerce et à la classe si intéressante des salariés, des travailleurs de tous pays dont la circulation monétaire est au pair de l'or.

Il est inutile, également, de revenir sur les causes de l'anarchie monétaire qui règne en ce moment dans le monde... et dont les nations riches, comme l'Angleterre et la France, sont le plus cruellement frappées. Mais il est un point spécial qu'il me plaît assez de traiter ici, dans Mansion-House, en pleine Cité, au centre de ces grandes maisons de Banque dont les opérations embrassent l'univers entier : — c'est la répercussion de la crise de l'argent, que vos économistes, vos hommes d'État ont si lucidement expliquée, sur les placements financiers effectués à l'étranger et sur l'état actuel d'esprit des banquiers qui s'occupent ordinairement de ces placements d'un ordre tout particulier. (*Très bien ! très bien !*)

Pendant longtemps les banquiers anglais et français se sont figuré que cette crise ne pouvait atteindre leurs intérêts ; le plus grand nombre d'entre eux s'imagine encore que le *Bimétallisme international* porterait un préjudice sérieux, soit à leur situation personnelle, soit aux capitaux de la clientèle qui suit leurs conseils.

Ils craignent ce *Bimétallisme* parce qu'ils pensent que la libre frappe de l'argent peut être dangereuse pour la situation qu'ils occupent à l'égard de l'étranger. La vérité, c'est qu'ils craignent le *Bimétallisme*, tout simplement parce qu'ils n'en connaissent point exactement le mécanisme (*C'est cela ! oui ! Très bien !*) et qu'ils ne se sont pas encore rendu compte que ce système monétaire, loin de porter un préjudice quelconque aux capitaux placés à l'étranger, doit au contraire leur rendre, dans un laps de temps très rapproché, la sécurité qui est en train de leur échapper aujourd'hui.

Les banquiers, Messieurs, par cela même qu'ils manipulent ce puissant levier de nos Sociétés modernes qui s'appelle le crédit public, sont à la fois, comme le crédit public lui-même, des audacieux et des timides.

Ils sont audacieux dans les affaires qu'ils ont l'habitude de traiter ; ils sont timides pour tout ce qui est nouveau, pour tout ce qui se présente à leur esprit avec l'apparence extérieure d'une révolution.

Il ne faut pas trop leur en vouloir de cette timidité, Messieurs, car leurs craintes, en ce qui concerne spécialement le *Bimétallisme*, procèdent de préoccupations fort honorables.

Ils ne connaissent pas, dans ses détails intimes, le fonctionnement de ce système monétaire... et comme ils sont généralement beaucoup trop occupés pour l'étudier à fond, pour en dégager la synthèse... ils hésitent, ils reculent... l'inconnu les effraye !

C'est à vous, Messieurs les Membres de la « Ligue bimétallique anglaise », à vous qui avez déjà si victorieusement réfuté l'ignorance ou la mauvaise foi de vos détracteurs, de prouver aux banquiers de la Cité que le mot *bimétallisme* les épouvante à tort et que leurs intérêts personnels, et les intérêts de leur clientèle actuellement engagée sur les fonds étrangers, ne pourraient jamais être mieux servis que par le relèvement du prix de l'argent, et surtout par la fixation définitive — grâce à un accord international — d'un rapport stable entre les deux métaux précieux. (*Très bien ! Applaudissements.*)

Votre tâche sera facile, Messieurs, car vous avez pour vous la démonstration théorique, et la preuve directe par le fait, qui est encore plus décisive que la théorie. Au point de vue monétaire, les nations du monde civilisé se divisent en deux catégories : celles dont la circulation est au pair de l'or : c'est-à-dire l'Angleterre, l'Allemagne, les États-Unis, la Hollande, la France, la Belgique et la Suisse ; puis les nations dont la circulation monétaire est avariée, soit parce que cette circulation a pour base exclusive l'argent-métal comme cela existe aux Indes, en Chine, au Japon, en Perse et au Mexique ; soit pour d'autres raisons comme pour la République Argentine, le Brésil, le Portugal, l'Espagne, l'Italie, la Grèce, la Russie... et un grand nombre d'autres pays à crédit secondaire.

Or, Messieurs, une première remarque est à faire : c'est que les pays à circulation monétaire au pair de l'or, l'Angleterre, la France, etc., sont précisément les pays dans lequels les nations à monnaies aujourd'hui avariées sont venues, jadis, chercher les capitaux nécessaires à leur développement industriel et commercial. (*C'est cela ! Bien !*)

De telle sorte que si nous établissions le bilan respectif des deux groupes, nous constaterions ce fait indubitable : que le premier groupe est toujours créditeur du second. Ce qui revient à dire que les pays du deuxième groupe sont aujourd'hui les tributaires des pays du premier, qu'ils doivent travailler, payer de lourds impôts pour régler aux prêteurs, aux capitalistes des pays créanciers, l'intérêt et l'amortissement des capitaux avancés. Or, n'est-il pas de toute évidence que la sécurité des placements effectués dans ces conditions à l'étranger par les pays à circulation monétaire au pair de l'or, dépend : non seulement de la bonne administration financière et de l'honnêteté des pays débiteurs, mais aussi de la facilité, plus ou moins grande, que ces derniers pays auront à convertir leur monnaie nationale (papier ou argent) en monnaie unique d'or aujourd'hui exigée par les créanciers. (*Applaudissements.*)

A l'époque où le bimétallisme français, auquel vos économistes sont aujourd'hui unanimes à rendre un si brillant hommage, assurait au monde le pair de l'or et de l'argent dans le rapport du 15,5, les nations à circulation métallique trouvaient toujours, et à coup sûr, le moyen de convertir l'or en argent et l'argent en or. Il s'ensuivait que les nations à circulation argent, débitrices à l'égard des nations bimétalliques comme la France et la Belgique, ou à l'égard de la nation anglaise, monométallique or, et *vice versa*, avaient toujours, sans payer des changes ruineux pour leurs finances, le moyen de convertir leur monnaie nationale (sous la forme de laquelle, il ne faut jamais l'oublier, les impôts sont perçus) en monnaie de la nation créancière.

Or, Messieurs, je ne veux pas discuter ici dans quelle mesure la rupture du pair bimétallique français, ou la baisse de l'argent-métal qui en a été la conséquence directe, a contribué à propager parmi les nations débitrices, les nations qui ont emprunté des capitaux à l'Angleterre, à la France, etc., cette épidémie nouvelle qui s'appelle aujourd'hui la *crise des changes*. Ce que je veux simplement constater, c'est qu'à l'heure où nous sommes, 21 nations du monde sont affligées de cette maladie terrible... et que déjà les intérêts des capitalistes des nations créancières ont subi les rudes contrecoups de cette maladie, nouvelle sous sa forme générale. (*Oui ! oui ! Applaudissements.*)

Eh ! oui, il faut le reconnaître, à ce point de vue spécial la disqualification de l'argent comme monnaie internationale, et la lutte pour l'or que cette disqualification rend en quelque sorte inévitable, finiront par ruiner tous les capitalistes qui ont prêté des fonds aux pays pauvres. Je sais bien qu'on peut critiquer l'administration financière des pays à monnaie aujourd'hui avariée extérieurement, qu'on peut leur reprocher d'avoir voulu courir avant d'avoir appris à marcher. Mais le

mal est fait, les créances existent : faut-il, sous prétexte d'un principe, dont la valeur scientifique est d'ailleurs fort contestable, laisser absolument compromettre ces grands intérêts financiers que nous avons à l'extérieur? (*Non! non!*)

C'est une question que MM. les banquiers finiront nécessairement par se poser... et quand ils auront complètement étudié le problème... soyez-en bien convaincus: ils deviendront *bimétallistes* et bimétallistes plus ardents que vous-mêmes, messieurs les Membres de la Ligue bimétallique anglaise. (*Rires.*)

S'il fallait, aujourd'hui, donner aux banquiers une première preuve de la vérité de mon observation : l'exemple des Indes, dont on va cette après-midi s'occuper, ici même, me la fournirait. Quand il s'agit de la République Argentine, du Portugal, de la Grèce, etc... les banquiers peuvent, dans une large mesure, invoquer la mauvaise administration financière de ces pays pour expliquer les crises de change et les catastrophes dont les porteurs étrangers ont été les malheureuses victimes. Mais dans la crise financière des Indes on ne saurait employer cet argument. Il s'agit, ici, de la plus belle, de la plus riche colonie de l'Angleterre; elle est admirablement administrée puisqu'elle est administrée par des Anglais : Eh! bien, je vous le demande sincèrement, à vous qui connaissez sa situation financière actuelle : si l'Inde n'était pas une colonie de la Couronne, si elle ne pouvait utiliser le merveilleux crédit que sa situation de terre anglaise lui donne auprès des capitalistes anglais, est-ce que l'Inde n'aurait pas fait faillite à ses engagements extérieurs.... exactement comme la République Argentine, le Portugal et la Grèce? (*Oui! oui! Applaudissements.*)

Or, ici, n'est-il pas évident que le relèvement du prix de l'argent-métal et surtout la fixation définitive d'un rapport entre les deux métaux précieux, seraient favorables aux créanciers extérieurs de l'Empire des Indes?...

Voilà un exemple sur lequel les banquiers devront méditer... et vous verrez, Messieurs, qu'ils finiront par reconnaître que ce qui est vrai pour les Indes peut s'appliquer, dans une certaine proportion, à tous les autres pays débiteurs.

Vous leur démontrerez aussi qu'avec le *Bimétallisme international*, tel que nous le concevons ici, tel que nous voulons le fonder, les craintes qu'ils peuvent avoir aujourd'hui sur l'envahissement de l'argent sont chimériques ; vous pourrez leur prouver, avec des faits irrécusables, que ce système monétaire est mille fois plus propice à leurs intérêts et et à ceux de leur clientèle que le *Monométallisme-or* tel qu'il fonctionne maintenant.

Quand vous leur aurez présenté la question du *Bimétallisme international* sous cet aspect particulier, les banquiers de la Cité, j'en ai du moins la conviction, deviendront des adeptes résolus de nos théories... et se feront, à leur tour, inscrire parmi les membres associés de la *Ligue bimétallique anglaise.* (*Rires.*)

Et maintenant, Messieurs, je ne veux pas terminer ce discours sans vous dire combien nous sommes heureux, nous les Français présents à cette Conférence, de l'occasion que vous nous avez donnée de constater *de visu* les grands progrès que l'idée bimétallique réalise chaque jour en Angleterre.

Nous avions un peu besoin de cette constatation car, à Paris, le grand argument que nos adversaires monométallistes nous opposent, quand nous leur parlons de la possibilité d'un *Bimétallisme international*: c'est l'attitude particulière de l'Angleterre dans la question.

Ils ne répondent guère à nos démonstrations : ils se contentent de nous dire — et nous l'avions affirmé avant eux — que ce régime monétaire est impossible sans l'adhésion formelle de l'Angleterre et que l'Angleterre ne voulant pas en entendre parler... il est inutile de discuter un projet impraticable.

Je répète que ce que nous venons de voir et d'entendre depuis deux jours nous permettra d'enlever cet argument à nos adversaires.

Cette Conférence bimétallique internationale aura, en tous les cas, un grand résultat : c'est de prouver au monde que les bimétallistes anglais, allemands, américains, austro-hongrois, belges, hollandais et français, sont déjà d'accord sur les grandes lignes du système, sur les deux grands principes qui constituent ses bases fondamentales :

1° Nécessité absolue du maintien de l'or et de l'argent comme monnaies internationales et fixation d'un Rapport entre les deux métaux précieux ;

2° Possibilité, ou plus exactement : certitude du maintien de la fixité du Rapport par un arrangement conclu entre les grandes puissances métalliques. (*Très bien! très bien!*)

Mais il reste encore à examiner les formules d'application : sur ce point, permettez-moi de vous dire que l'accord sera beaucoup plus facile à établir que ne le supposent nos adversaires, surtout si la création d'une *Ligue bimétallique internationale* pouvait réunir les hommes de bonne volonté des grandes puissances métalliques, et pouvait leur permettre d'étudier, en complète connaissance de cause, tous les détails de l'application pratique du système. En effet, dans ce problème délicat d'un arrangement international, chaque nation devra d'abord examiner la solution à son point de vue particulier. Mais la constitution d'une *Ligue internationale*, permettant ensuite l'examen de toutes les questions de détail au point de vue général, facilitera considérablement la bonne marche des études, car chaque pays pourra exposer, abstraction faite de toute considération d'amour-propre ou de sentimentalité, la raison de ses préférences, et j'ai la conviction absolue que l'accord — notamment en ce qui concerne le Rapport à établir et le mode de fonctionnement du nouveau régime monétaire — serait très rapidement un fait accompli. (*Très bien!*)

Les difficultés qui paraissent en ce moment insurmontables, à ceux qui n'ont pas votre foi robuste dans les mérites du *Bimétallisme international*, s'aplaniront d'elles-mêmes ; les détails de la réalisation pratique qui sont encore dans l'ombre et qui peuvent, aujourd'hui, effrayer les plus timides, s'éclaireront à la lumière de la discussion ; enfin, l'étude impartiale des faits enlèvera les dernières hésitations.

C'est ce que tous les Français qui assistent à votre belle Conférence espèrent, non seulement pour le bien commun et la prospérité de nos deux pays, mais aussi pour le bien de toutes les nations du monde civilisé. (*Applaudissements répétés.*)

DISCOURS DE M. THOMAS HANBURY, ANGLAIS

(*Analyse*). Après avoir quitté Shanghaï, où je résidais jadis, depuis 22 ans, j'ai constaté que les prix sur le marché des choses nécessaires à l'existence n'avaient pas varié, mais que, par contre, la barre d'or avait haussé de 165 à 324. En présence de ce fait, j'avoue ne pas comprendre qu'il se trouve des hommes réfléchis, dans cette ville, qui persistent à soutenir que l'or n'a pas haussé. (*Très bien! très bien!*)

DISCOURS DE M. DAVID MURRAY

d'Adélaïde, Australie Méridionale

Président de la branche sud-australienne de la ligue Bimétallique ; ancien Président de la Chambre de commerce d'Adélaïde.

On a lieu d'être vivement surpris en constatant que le sujet qui nous réunit ce matin soit traité dans certains milieux avec autant d'apathie. On a lieu d'être vivement surpris en constatant que la corrélation existant entre la question de la circulation, la profonde dépression industrielle, la crise commerciale, n'ait encore exercé qu'une faible influence pratique sur l'action politique ou sociale.

Parlant comme colonial, je peux témoigner de l'apathie presque complète avec laquelle la question a été examinée jusqu'à ces deux dernières années. Nous avons constaté la réduction graduelle des prix de nos productions, la pauvreté croissante et l'insolvabilité de nos producteurs, l'affaiblissement de nos institutions financières et les exactions croissantes de nos Gouvernements afin de pouvoir lier les deux bouts et maintenir leur crédit à l'extérieur. Malgré tous ces faits, le public n'a pas généralement compris que la source de cette situation se trouve dans la dépréciation de l'argent et que cette cause a atteint les bases de notre prospérité plus que toutes les autres causes de dépression auxquelles les critiques ont été disposés à attribuer nos malheurs. Le commerce trop considérable, la spéculation, les emprunts exagérés publics et privés, les effets de la sécheresse, les crises du travail et les autres influences malheureuses peuvent pour un temps retarder les progrès. Mais leur action n'est que temporaire et jusqu'à un certain point curative. La dépression causée par elles est généralement suivie d'une reprise que le retour d'un commerce plus régulier, de plus grandes précautions et de meilleures saisons provoquent.

Il faut regretter qu'à cette époque d'étude économique la théorie de la surproduction comme source de la dépression universelle doive être encore combattue ; dans les colonies, cette théorie est aveuglément acceptée par beaucoup de ceux qui ont essayé d'expliquer la cause de la baisse des prix et elle a détourné l'attention publique de la source véritable de ce mal. Elle a particulièrement rencontré du crédit parmi les classes laborieuses : de là les efforts pour restreindre les heures de travail et diminuer le nombre des apprentis dans les diverses associations. Que cette dépression puisse avoir quelque rapport avec la circulation ou avec la politique monétaire qui a enlevé, en Europe et en Amérique, à l'argent son caractère de monnaie légale, ils n'en ont pas eu le moindre soupçon et sont prêts à déclarer cette idée ridicule.

Comme producteurs d'or, les coloniaux sont généralement disposés à proclamer la suprématie de ce métal.

L'illusion de quelque rapport occulte entre la prospérité de l'Angleterre et son étalon d'or a trouvé facilement crédit parmi

ceux qui ne réfléchissent pas et, sur ce sujet, cette classe d'individus a entraîné la majorité de nos coloniaux. Ils n'ont pas su voir que, comme la monnaie est à la vitalité industrielle et commerciale ce qu'est l'atmosphère à la vie physique, tout embarras dans la condition de la circulation du monde par lequel son pouvoir serait diminué devait avoir un effet préjudiciable sur le commerce et l'industrie, de même que toute diminution dans la portion d'oxygène de notre atmosphère doit avoir un effet sur notre existence physique.

L'aphorisme si souvent employé qui fait dépendre un bon commerce d'une forte réserve monétaire est rétréci dans son application et peu de personnes, en dehors des rares qui ont étudié notre économie sociale et qui ont poussé les premières le cri d'alarme, étaient préparées à appliquer cet aphorisme à un mouvement universel. Ce mouvement, s'il n'a pas diminué actuellement le stock des métaux précieux, a déjà modifié sa relation avec les autres marchandises du monde au point de réduire dans la pratique le volume de notre moyen d'échange et, par conséquent, de réduire la valeur de toute marchandise qui devait être mesurée par lui.

Grâce à la récente agitation, cette appréciation nouvelle et plus satisfaisante de la situation est maintenant comprise par les coloniaux. Nous commençons à trouver que notre existence comme alliés heureux de l'Empire Britannique est mise en jeu. La valeur de nos produits, de l'exportation desquels notre prospérité dépend, diminue rapidement. Avec la laine rapportant à l'éleveur quelque chose comme 4 1/2 d. la livre, avec le blé rapportant au fermier 1 s. 10 d. par boisseau, avec tous les autres articles d'exportation montrant une semblable baisse, tandis que l'intérêt, les rentes, les taxes et autres dépenses fixes restent sans modifications, la situation de ces industries est compromise. Nous commençons à comprendre que la crise de nos institutions financières, la ruine de plusieurs de nos principaux colons, la baisse de nos valeurs locales dont beaucoup n'avaient pas été poussées avec exagération, la contraction générale des affaires, la diminution universelle des revenus, jointe au manque de travail pour la classe ouvrière, proviennent d'autre chose que de la surproduction, sont plus permanentes que les effets d'une spéculation exagérée, sont plus désastreuses que des emprunts excessifs pour des travaux productifs, et sont plus redoutables que des grèves. La seule explication adéquate de ces phénomènes est l'énorme hausse dans la valeur d'échange de l'or qui a réduit de moitié le prix de nos marchandises ainsi que la valeur or de notre actif et doublé ainsi le fardeau de nos dettes.

Nos compatriotes commencent à comprendre que si c'est la véritable explication des phénomènes, tout effort tenté par eux pour développer leurs ressources, toute amélioration de l'industrie sur les lignes de leurs productions seront inutiles tant que l'or, par lequel leurs produits devront être mesurés et vendus, continuera à hausser. Le fardeau de la dette publique aussi bien que privée devient intolérable. Pour y faire face, on demande une proportion toujours croissante sur les résultats de leur travail. L'espoir qu'une augmentation dans la production de l'or atténuera, dans un temps, les effets de la crise est un espoir trompeur, car l'augmentation de la population et, par conséquent, les demandes du commerce devancent l'augmentation de la production; et, sans la remonétisation de l'argent, nous ne pouvons rétablir l'équilibre entre les marchandises, d'une part, et, d'autre part, le moyen d'échange composé des deux métaux accumulés par les siècles.

Cette accumulation a formé la base d'un étalon qui, quoique imparfait à cause des variations périodiques dans la production des métaux précieux, a été reconnu comme renfermant plus d'éléments de stabilité que l'un ou l'autre des métaux pris séparément ou que tout autre étalon connu; le résultat de la démonétisation de l'un de ces éléments constitutifs a prouvé qu'une circulation établie automatiquement, d'accord avec les besoins du commerce du monde, ne peut, sans impunité, être modifiée par une législation aveugle.

Il est difficile de déterminer quelle sera l'issue du présent état de choses s'il n'y a pas une intervention législative.

Nous pouvons être certains que les colonies lutteront jusqu'au bout pour maintenir leur crédit. Afin que chaque Gouvernement remplisse ses engagements, les colons se soumettront aux plus lourds droits de douane, aux taxes additionnelles, à des diminutions de dépenses, à l'abandon de quelques-unes de leurs fonctions ordinaires. Mais c'est tuer la poule aux œufs d'or. L'élévation des droits sera neutralisée par la diminution des importations, la terre plus lourde et les impôts sur le revenu amèneront la baisse dans la valeur foncière de la propriété et, avant peu, on verra combien il est difficile de lier les deux bouts dans une communauté qui a fait un plein usage de sa faculté d'emprunter, dans la croyance qu'une certaine proportion des résultats de son travail suffirait à payer les intérêts et qui s'apercevra ensuite que, par une augmentation inattendue dans la valeur des engagements de paiement, un double fardeau est tombé sur elle sans espoir d'allégement.

Dans ces circonstances, faut-il s'étonner que les coloniaux aient des craintes sur leur capacité de remplir leurs engagements et que l'on propose un dernier projet de relèvement comme une alternative à la faillite ?

Avec nos Gouvernements, forts de la fidélité de leurs sujets, une telle gradation est encore loin de la réalité, mais les signes de son approche ne manquent pas dans nos institutions financières. En face de la portion de capital étranger placé dans les entreprises privées et productives des colonies, elles ont déjà été atteintes par la diminution de la production de ces entreprises et elles sont effrayées par la menace du retrait du capital placé.

Elles ont reconnu l'impossibilité absolue de réaliser leur actif et elles ont été obligées de se reconstituer, c'est-à-dire que sous la pression d'une suspension de paiements dangereuse, d'une réalisation désastreuse, les dépositaires et les porteurs de titres ont été obligés de renoncer à leur droit de retirer leur argent dans l'espoir d'une restauration future de la confiance et du crédit.

La question qui se pose alors est la suivante : Sur quoi cet espoir est-il basé ? Dans les conditions actuelles, pouvons-nous espérer une reprise des prix de nos produits, de notre laine, de notre blé, de nos minéraux ? Une augmentation dans la production donnerait-elle le profit nécessaire pour payer l'intérêt et élever la valeur de nos titres ? Manifestement, avec notre population produisant le plus qu'elle peut, je ne dois pas attendre une forte augmentation ; et si tous nos produits doivent être évalués en or (dont le volume en comparaison avec celui des marchandises qu'il a à mesurer est certainement en diminution) d'après l'action ordinaire de la loi de l'offre et de la demande, les prix de nos produits, les valeurs de nos titres : dépendant d'un étalon diminuant relativement en quantité et augmentant en valeur, on n'en peut espérer une hausse, mais au contraire, on doit s'attendre à une baisse. Il y a, par conséquent, des raisons de craindre qu'à moins d'être neutralisé par l'action législative, cet effort continu sur nos capacités productrices précipitera une catastrophe qui enveloppera non seulement les colonies australiennes mais, sous l'influence universelle d'une circulation réduite ou enflée, le monde industriel en entier. (*Applaudissements répétés.*)

Après quelques observations présentées par MM. E.-R Pearce-Edgcumbe et Stephen Williamson, M. P., la séance a été ajournée à l'après-midi.

La Production de l'or dans l'Univers. — Jamais la production du métal jaune n'avait été aussi abondante qu'en 1893. On en jugera par le tableau suivant, que nous empruntons au *Financial Chronicle* de New-York.

Pays de production	1891	1892	1893
	Onces standard de fin		
Australie	1.518.690	1.638.238	1.711.892
Etats-Unis	1.604.840	1.597.098	1.739.081
Russie	1.168.764	1.198.206	1.200.000
Afrique	725.860	1.201.818	1.563.196
Autres pays	1.085.293	1.115.182	1.160.090
Totaux	6.103.447	6.750.542	7.374.259

En valeur, la production passe de 139.545.854 dollars en 1892 à 152.439.207 dollars en 1893, soit une augmentation de 9,24 0/0.

Voici l'évaluation officielle de la production des deux dernières années aux Etats-Unis :

Etats	1892	1893	Diff. en 1893
	Onces standard de fin		
Californie	580.500	584.370	+ 3.870
Colorado	256.387	364.022	+ 107.635
Dakota du Sud	178.987	193.761	+ 14.774
Montana	139.871	172.941	+ 33.070
Idaho	83.271	79.669	— 3.602
Orégon	67.725	79.543	+ 11.818
Arizona	51.761	57.286	+ 5.525
Alaska	48.375	48.863	+ 488
Nevada	76.021	46.367	— 29.654
Nouveau-Mexique	45.956	44.171	— 1.785
Utah	31.936	41.293	+ 9.357
Washington	18.071	10.744	— 7.327
Géorgie	4.583	4.702	+ 119
Caroline du Nord	3.800	2.593	— 1.207
Michigan	3.386	2.032	— 1.354
Caroline du Sud	5.968	5.998	+ 30
Autres Etats	500	726	+ 226
Totaux	1.597.098	1.739.081	+ 141.983

C'est surtout dans l'Afrique méridionale que l'industrie de

l'or marche à pas de géant. La production du continent africain, qui n'avait qu'une importance très secondaire avant la mise en valeur des mines du Transvaal, a doublé en deux ans.

La Monnaie de billon française en Belgique. — La Chambre des députés et le Sénat belges ont voté cette semaine le projet de loi autorisant le Gouvernement à faire rentrer dans les caisses de l'Etat la monnaie de billon française pour la rapatrier ensuite en France moyennant une légère diminution. (Lire à ce sujet l'article de notre directeur, M. Edmond Théry, aux Questions du jour.)

La Monnaie d'or en Angleterre. — Dans son rapport annuel, sir Charles Fremantle, directeur de la Monnaie, vient de donner des renseignements intéressants sur la reconstitution de la monnaie d'or. Les pièces pré-victoriennes ayant été retirées, l'œuvre de reconstitution a été commencée en mars 1892, et les retraits de monnaie légère ont été les suivants :

	Souverains	1/2 Souverains
1892	9.415.000	6.785.000
1893	3.943.000	2.357.000
1894 (jusqu'au 30 avril)	955.000	545.000
Totaux...... £	14.313.000	9.687.000

En outre, un montant de 1.168.000 livres de monnaie légère a été reçue comme lingot, ce qui fait que, de mars 1892 au 30 avril 1894, les retraits d'or victorien léger se sont élevés à 25.168.000 liv. st. Sur ce total, 23.668.000 liv. st. avaient été retirées à la fin de l'année dernière, et, en compensation, il a été émis 22.613.291 liv. st. de nouvelles monnaies.

Émissions en 1892 et 1893

Souverains	13.389.100
1/2 Souverains	9.023.849
Pièces de 5 livres et de 2 livres	200.342
Total.......... £	22.613.291

D'après ces chiffres, il paraîtrait que la circulation or a été réduite pendant ces deux années de 1 million de liv. st. ; mais sir Charles Fremantle établit que si l'on tient compte des importations de nouvelle monnaie frappée en Australie, il y a eu, au lieu de diminution, une augmentation de 600.000 liv. st. environ.

Le Rapatriement de la monnaie d'argent italienne. — Les journaux suisses annoncent qu'on est satisfait, au département fédéral des finances, de la régularité avec laquelle rentre la monnaie divisionnaire italienne. Lors de la Convention, on présumait qu'il y en avait pour 15.000.000 de francs en Suisse. Or le département en a fait un envoi de 4.000.000 à Rome le 1er mois et en fera un autre de même importance le 2e mois. On peut prévoir ainsi que, grâce aux excellentes mesures prises, la Suisse sera débarrassée de ces monnaies au temps fixé par la Convention.

Emission de billets italiens. — La *Gazette officielle* publie un décret royal autorisant l'émission de nouveaux billets d'Etat de dix lire pour un total de cent millions. Un autre décret prescrit l'émission de un million de billets de dix lire pour compléter l'émission de 250 millions autorisée par le décret du 21 février 1894. On émettra enfin pour trente millions de nouveaux billets de cinq lire.

L'or au Chili. — La rareté de l'or au Chili s'explique par l'augmentation continue de la réserve faite par le Gouvernement en vue du rétablissement, au 1er juillet 1896, des paiements en or. Ainsi, le 10 janvier, la réserve en or a été de 7.700.000 $, à la fin du même mois, elle s'est chiffrée par 8.340.000 $ et actuellement, elle dépasse la somme de 9.000.000 $.

MARCHE DES MINES D'OR

Londres, 1er juin 1894.

Le mouvement de reprise, que nous avons signalé la semaine dernière, s'est continué et la plupart des actions ont eu un marché très actif. Si toutes ne maintiennent pas les plus hauts cours cotés pendant le courant de la semaine, c'est que la hausse a provoqué hier et aujourd'hui quelques réalisations : les dispositions générales sont ainsi plus calmes, mais la fermeté reste très grande.

Il n'y a pas de raison bien nouvelle pour expliquer l'augmentation d'affaires dont les actions de Mines d'or ont bénéficié. Nous avons plusieurs fois exposé les motifs qui devaient rappeler l'attention du public sur ce marché ; cette semaine, les achats ont été activés par les espérances que donnent déjà les *crushings* de mai et par les nouvelles reçues sur les améliorations faites dans l'outillage des mines.

La *City and Suburban* s'est surtout fait remarquer par son importante avance : de 13 9/16, cette action a progressé à 14 15/16. La Compagnie va bientôt installer 80 nouveaux pilons, ce qui élèvera le total à 130, et le dividende, que l'on peut attendre après une telle augmentation, doit être d'après les évaluations, de 150 à 200 0/0 sur un capital modéré de 85.000 liv st.

NOMS DES COMPAGNIES	CAPITAL Actions libér.	CAPITAL NOMINAL des actions	ACTIONS ÉMISES	PROPRIÉTÉS DES COMPAGNIES	PILONS en travail	PILONS commandités	DIVIDENDES 1891	DIVIDENDES 1892	DIVIDENDES 1893	DIVIDENDES 1894	PRODUCTION 1892	PRODUCTION 1893	PRODUCTION 1894	PRODUCTION 1894	COURS DU 25 mai	COURS DU 1er juin
	£	£	£				%	%	%	%	Onces	Onces	Mois	Onces		
Aurora	65.000	1	57.500	20 claims Main Reef	30	»	»	5	»	»	9.685	9.505	1	2.150	1/2	1/2
Bantjes	95.000	1	95.000	104 — Paardekraal	30	»	»	»	»	»	»	»	»	»	14/6	14/6
Chimes (New)	100.000	1	95.000	40 — Heidelberg	40	»	»	10	»	»	28.36	21.806	3	6.263	2 1/16	2 5/16
City and Suburban	85.000	1	65.000	24 — Main Reef	50	80	»	»	100	»	29.51	46.815	3	8.454	13 9/16	14 15/16
Crœsus (New)	225.000	1	195.000	16¼ — —	»	60	»	10	»	»	11.50	1.339	»	»	1 3/8	1 1/2
Crown Reef	120.000	1	120.000	19 — —	90	120	50	55	50	»	70 204	82 105	3	23.773	9 1/2	9 3/4
Durban Roodep	135.000	1	125.000	343 acres et 23 claims	70	»	20	31	55	15	30.931	60 635	3	15.649	5 13/16	5 13/16
Ferreira	45.000	1	43.292	11 claims M. R. et 9 deep. cl.	40	»	12	85	100	»	54.413	66.108	2	10.411	8	8
Geldenhuis Estate	200.000	1	187.500	190 acres Elandsfontein	80	40	15	10	25	»	47.721	47.431	3	10.463	5 3/16	5 3/8
Heriot (New)	85.000	1	73.250	39 claims Doornfontein	40	»	»	»	10	»	17.226	22.773	3	10.179	4 1/16	4 3/8
Jubilee	30.000	1	30.000	10¼ claims M. Reef	35	»	25	60	120	»	17.319	30.066	3	7.386	5 5/8	5 1/8
Jumpers	100.000	1	100.000	39 — Doornfont.	100	»	»	»	10	15	22.145	44.490	2	9.679	4 3/16	4 3/8
Langlaate Estate	500.000	1	467.000	31 — —	160	»	10	20	30	»	88.951	101.909	3	36.827	4 7/16	4 9/16
Meyer and Charlton	75.000	1	71.687	12 acres —	50	»	50	45	60	»	22.332	34.737	3	8.410	5 3/8	5 15/16
Nabob	75.000	1	71.500	224 — ferme Paardekraal	10	»	»	»	»	»	480	»	»	»	2/6	2/6
New Aurora West	80.000	1	60.000	30 cl. St. Mid. et M.R.	40	»	»	10	5	»	12.069	10.686	3	3.213	3/8	5/16
— Primrose	240.000	1	240.000	51 cl. Elndsft., Turff	100	»	15	27½	40	»	56.449	83.777	3	23.060	4 1/4	4 3/8
Nigel	160.000	1	159.895	5600 acres Yarkens.	25	45	»	47½	50	»	55.936	46.007	3	16.615	2 3/4	2 7/8
Pioneer	21.000	1	21.000	20 claims Main Reef	20	»	35	50	37½	»	10.811	10.191	2	1.046	3 1/2	3 1/2
Randfontein	2.000.000	1	1966500	Watvi-Witvl Randf.	40	20	»	»	»	»	6.585	29.045	3	10.821	15/9	16/9
Rietfontein	160.000	1	150.000	68 cl. et 5000 ac. Kietf	50	»	»	10	15	»	11 931	35 151	3	8.040	1 11/16	1 3/4
Robinson	2.750.000	1	545.750	220 acres Main Reef	60	10	5	7	8	»	170.150	161.133	3	39.856	6 3/16	6 3/8
Salisbury (New)	100.000	1	93.000	15 claims —	70	»	»	30	10	»	20.829	24.851	3	4.750	2 1/2	2 11/16
Simmer and Jack	85.000	1	83.000	120 acr. Elandsfont.	100	»	30	40	40	10	38 649	39.666	3	11.134	7	7 1/16
Stanhope (New)	35.000	1	34.000	10 cl. —	20	»	55	»	50	»	14.120	11.681	3	3.609	1 13/16	1 15/16
Wemmer	55.000	1	46.300	12½ claims M. R.	30	»	10	»	»	»	16.250	24.297	3	8.045	4 1/2	5 7/16
Worcester	100.000	1	90.727	10 — —	40	»	10	17½	15	10	16.723	18.527	3	6.786	2 1/16	2 1/8

*

La *Geldenhuis*, qui fait construire 40 nouveaux pilons et qui vient de détacher un dividende de 4 sh., a passé de 5 3/16 à 5 3/8. La *Crown Reef* s'est avancée à 9 3/4 ; la marge de hausse reste encore assez grande.

La *Robinson* a continué à être recherchée et est restée en nouvelle avance à 6 3/8.

La *Langlaate* a passé de 4 7/16 à 4 9/16. Cette valeur a été recherchée sur le bruit que les démarches pour son introduction sur le marché de Paris avaient été menées à bonne fin.

La *Jubilee* est à 5 1/8, ex-dividende de 6 sh.; la *Worcester* à 2 1/8, ex-dividende de 2 sh.

La *Meyer and Charlton* s'est relevée à 5 15/16. Une circulaire adressée aux actionnaires de cette Compagnie a expliqué les raisons de l'augmentation de capital qui avait d'abord provoqué une certaine faiblesse.

La *Randfontein*, poussée par la spéculation, a passé de 15/9 à 16/9 après avoir même fait 17/3.

La *Wolhuter*, dont les travaux sont poussés avec une grande activité, a progressé de 3 3/32 à 3 3/4, ex-dividende de 2 sh.

Les Mines d'or du Transvaal. — Nous empruntons à un rapport publié dans le *Reichsanzeiger* quelques-uns des renseignements qui ont été recueillis par M. Schmeisser, ingénieur des mines, chargé de mission par le Gouvernement impérial allemand.

Géographiquement, les mines du Transvaal se divisent en 10 groupes qui, en 1892, ont donné la production suivante :

Groupes	Production en onces	Production en kilogr.
—	—	—
Witwatersrand	1.210.869	37.663,4
De Kaaps	63.125	1.963,4
Lydenburg	24.092	749,4
Klein-Letaba	14.694	457,1
Klerksdorp	8.968	278,9
Malmani	2.061	64,1
Marabastad	1.113	34,6
Houtboschberg	373	11,6
Vryheid	81	2,5
Selati	18	0,6

L'or de ces mines est généralement trouvé au milieu d'agglomérés géologiques qui peuvent contenir par tonne, jusqu'à 100 grammes de ce métal. Cependant, la moyenne est loin d'être aussi élevée, car, pour le groupe du Witwatersrand, elle n'était, en 1892, que de 20 grammes et, en 1893, que de 22 grammes par tonne d'agglomérés.

Voici, d'ailleurs, quelle a été, depuis 1888, la production annuelle des mines du Witwatersrand :

Années	Production en onces	Production en kilogr.
—	—	—
1888	230.640	7.173,9
1889	382.364	11.893,1
1890	492.492	15.318,6
1991	729.223	22.681,9
1892	1.210.869	37.663,1
1893	1.478.473	45.987,9

Il convient de remarquer que ces poids ne représentent pas des poids d'or absolument pur, car les lingots contiennent encore, quand la mine les vend, une certaine quantité de métaux étrangers. Avant d'être livrés à l'industrie ou aux Monnaies, ces lingots doivent être affinés ; aussi ne sont-ils achetés qu'environ 70 shellings l'once, soit 2 fr. 72 le gramme.

Les frais d'extraction sont, en moyenne, de 33 fr. 75 par tonne d'agglomérés. Il faut, pour couvrir ces frais, que la proportion d'or extrait dans chaque tonne soit de 11,7 grammes, en admettant le prix de vente indiqué plus haut. On considère ce rendement comme le rendement minimum pour que l'exploitation puisse être continuée.

Nouveaux Pilons. — D'après les dépêches de Johannesburg, la Compagnie *Durban Roodeport* a décidé d'installer une nouvelle batterie de 60 pilons, type lourd : la Compagnie *United Main Reef Roodeport* se prépare également à augmenter le nombre de ses pilons. La Compagnie *Wolhuter* a commandé 50 nouveaux pilons du type lourd ; les installations pour le traitement du cyanure seront prêtes ces jours-ci. La Compagnie *Randfontein* établira prochainement 20 nouveaux pilons.

Simmer and Jack. — La fusion de la *Simmer and Jack* avec les propriétés de *Deep level* appartenant à la Compagnie *Goldfields* et à M. English aura lieu prochainement. Le capital de la nouvelle Compagnie sera de 250.000 liv., la Compagnie *Goldfields* garantira l'émission des nouvelles actions à 6 liv., les actionnaires de la *Simmer and Jack* recevront un bonus de 1 liv. 10 sh. et une action nouvelle pour une ancienne.

Situation Financière générale

France. — Depuis avant-hier, nous sommes entrés dans la période de la liquidation de fin mai, et une surprise s'est déjà produite en ce qui regarde les reports de nos *Rentes Françaises*, et principalement celui de notre *Rente 3 0/0*. La situation de place est bien celle que laissait entrevoir l'*Economiste Européen* il y a huit jours. On a pu, sans encombre, arriver à la réponse des primes ; mais le marché maintenant témoigne d'un trop-plein que l'on chercherait vainement à nier.

Les actions de nos *Grandes Compagnies de Chemins de fer* ont encore été vivement attaquées ; mais tout indique qu'il s'est créé sur ces titres un fort découvert qui peut, à un certain moment, être en grande difficulté.

L'argent semble devoir être, pour les reports, un peu plus cher qu'on ne le prévoyait, et la tendance est un peu indécise au dernier moment.

Allemagne. — On s'occupe beaucoup de la hausse rapide des fonds d'Etat allemands 3 0/0 ; elle est attribuée à des achats de Londres, où l'on voudrait organiser un marché actif et régulier pour ces valeurs.

La démission de M. Stambouloff a produit une impression défavorable sur le marché de Berlin.

Le Gouvernement déposera à la prochaine session du Parlement le projet de loi relatif à la réorganisation des Bourses allemandes ; dans le monde de la spéculation, on manifeste des inquiétudes au sujet des intentions du Gouvernement.

Angleterre. — Après une liquidation très facile, en raison de l'abondance de l'argent et du bas prix des reports, le marché anglais n'a cessé de faire preuve de fermeté. Pourtant, vers la fin de la semaine, les Consolidés et les Chemins anglais ont perdu un peu de leur avance, et la situation politique, à l'intérieur et au dehors, inquiète la spéculation.

La situation monétaire est toujours la même, l'or continuant à affluer à la Banque d'Angleterre ; cette pléthore, ainsi que les efforts faits en vue d'alléger la Banque, contribuera évidemment à accroître la facilité du marché.

Autriche-Hongrie. — La démission du Cabinet hongrois (qui a été acceptée par l'Empereur-roi) et les événements de Bulgarie ont entravé les affaires de la spéculation à la Bourse de Vienne ; mais on signale de nombreux achats au comptant qui raffermissent les cours.

En ce qui concerne la continuation des opérations relatives à la *Valuta*, notre correspondant de Vienne estime que la monarchie traverse actuellement une période d'expectative et qu'on n'émettra pas avant l'automne, les 20 millions de couronnes destinés au remboursement partiel des Bons de salines.

Bulgarie. — Le Trésor bulgare vient de rembourser à la Banque Ottomane une dette de trois millions de francs contractée par la Roumélie Orientale.

Espagne. — La tendance générale est mauvaise en Espagne, où l'agitation en faveur des Compagnies de Chemins de fer prend d'énormes proportions.

On annonce que le Conseil de la Banque d'Espagne a décidé d'accepter les propositions du Gouvernement dans les conditions suivantes : Continuation du service de Trésorerie pendant une durée de cinq ans, le chiffre des avances annuelles ne devant pas dépasser 75 millions.

La dette flottante, jusqu'au 30 juin 1893, s'élevant à 333 millions, continuera à être représentée par des obligations du Trésor à l'ancien taux de 5 0/0 ; pour la

dette contractée postérieurement, le taux est fixé à 3 0/0 jusqu'à ce qu'on fasse un emprunt.

Grèce. — Les porteurs français de valeurs helléniques ont nommé M. Ornstein comme délégué aux Conférences qui doivent avoir lieu à Athènes au sujet du règlement de la Dette. Les délégués français, anglais et allemand se sont réunis à Berlin afin de s'entendre sur la ligne de conduite à observer envers le Gouvernement hellénique, et ont déjà demandé par lettre certains éclaircissements à M. Tricoupis. Il paraît qu'à la suite de la réponse de ce dernier, il n'est pas certain que les délégués se rendent à Athènes.

Hollande. — Nous donnons plus loin des détails sur le nouvel impôt sur le revenu entré en vigueur le 1er mai en Hollande.

Italie. — La liquidation a été facile aux Bourses italiennes, où la tendance est devenue meilleure en fin de semaine. Pourtant, des bruits de crise ministérielle circulent à Rome, à la suite de la réponse de M. Vacchelli, rapporteur de la Commission des Quinze, au discours de M. Sonnino.

Le vote relatif au programme financier du Gouvernement n'aura vraisemblablement pas lieu avant la fin de la semaine prochaine.

Portugal. — Les Fonds portugais restent sans changement.

La situation ne se modifie pas, la reprise commerciale vient malheureusement d'être gênée par le différend brésilien, aujourd'hui terminé, et par les quarantaines imposées à la suite de l'épidémie cholérique.

Russie. — La conversion des emprunts d'Orient et des bons de Banque 5 0/0 a pris fin le 26 mai ; les souscriptions à la nouvelle rente 4 0/0 s'élèvent à 1.020 millions de roubles, ce qui correspond à 950 millions de roubles environ de titres à convertir. Les 65 millions de roubles de titres non présentés à la conversion seront considérés comme convertis, si les porteurs n'en demandent pas le remboursement avant le 1er septembre.

La récolte d'été de cette année, en Russie, présente les caractères les plus satisfaisants.

Turquie. — Les recettes de la Dette publique ottomane, pour le mois terminé le 12 mai, présente une diminution de 3.918 livres turques par rapport aux recettes du mois correspondant de l'année dernière ; cette diminution est due à ce que le tribut de la Roumélie Orientale n'a pas été versé, cette fois, dans le courant de ce mois, sans quoi il y aurait eu une augmentation de 9.302 livres turques.

Les revenus concédés présentent une augmentation de 5.383 livres turques.

Les négociations commerciales ont été reprises entre l'Autriche et la Turquie.

FONDS D'ETATS EUROPEENS à la Bourse de Paris.
Calcul du revenu d'après les cours de clôture du vendredi

FONDS D'ÉTATS	25 mai			1er juin		
	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu p. 0/0	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu .0/0
Français 3 % (perpétuel)........	100 65	33 55	2 93	100 65	33 55	2 98
Consolidés anglais (ch.f. 25 fr. 20)	100 50	36 56	2 73	101 87	37 04	2 69
Autriche or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)...	97 80	24 15	4 08	98 »	24 50	4 08
Belgique 3 ½ %.................	102 30	29 22	3 42	102 90	29 40	3 40
Espagne Ext. 4 % (ch. f. 1 fr.) ..	64 75	16 18	6 17	64 80	16 20	6 17
Grèce 5 % 1881.................	174 »	6 96	11 36	171 50	6 86	14 57
Hollande 3 ½ % (à Amsterdam).	102 37	29 24	3 41	102 37	29 24	3 41
Hongrie or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)..	98 25	24 56	4 07	98 40	24 60	4 06
Italie 5 % (4 fr. 34 net).........	78 15	18 07	5 53	78 50	18 08	5 52
Norvège 3 % (ch. f. 25 fr. 20)....	89 50	29 83	3 35	89 20	29 73	3 36
Portugal 3 % (1 fr. net).........	22 30	22 30	4 48	22 15	22 15	4 51
Roumanie 5 %..................	99 30	19 86	5 03	99 50	19 90	5 02
Russie 3 % or 1891 libéré.......	89 15	29 71	3 36	88 75	29 58	3 38
Serbie 5 % 1890................	333 50	13 31	7 49	333 75	13 35	7 49
Suède 4 % 1880 (ch. f. 25 fr. 20)..	102 95	25 73	3 88	102 90	25 72	3 88
Suisse rente 3 % (chemin de fer)	98 »	32 66	3 06	98 90	32 96	3 03
Turquie convertie 1 % série D..	24 25	24 25	4 12	24 65	24 65	4 05
— Priorité 4 % 1890......	477 50	22 87	4 18	477 »	23 85	4 19
Consolidé Prussien 3 % à Berlin)	89 60	29 86	3 34	90 12	30 04	3 32

FRANCE

LA SITUATION

L'Affaire Turpin. — L'Exposition Coloniale de Lyon. — La Déclaration ministérielle. — L'Interpellation et l'ordre du jour Flandrin. — Les Compagnies d'Orléans et du Midi et le Gouvernement. — Le Cadastre. — Les Droits sur les raisins secs.

La Politique. — La nouvelle affaire Turpin prête trop à l'esprit facile pour que nous la qualifiions de tapageuse. Tout au plus, pourrions-nous dire qu'elle paraît avoir fait long feu, au moins devant la Chambre des députés.

Il n'en reste pas moins vrai que notre Administration reste incorrigible, surtout quand il s'agit des inventeurs. Tout a été dit sur cette admirable matière. L'histoire ne cesse de nous prouver que beaucoup d'auteurs de découvertes extraordinaires ont dû s'adresser à l'étranger avant d'être pris au sérieux en France. Nul n'est prophète dans son pays, prétend le proverbe ; s'il était juste, nous aurions par compensation à bénéficier des inventions des étrangers qui feraient chez nous ce que le Français fait chez eux ; mais ce proverbe ne s'applique qu'à nous.

La façon dont se sont engagés les débats serait réjouissante s'il ne s'agissait d'aussi graves intérêts : « Turpin s'est-il vu refuser l'examen de sa découverte ? demande-t-on. » Et l'on répond : « C'est un homme mal élevé, insociable ; cela nous suffisait ».

Cet homme a utilisé l'acide picrique fondu ; rien ne prouve que son dernier engin, qui a pour base le gaz liquéfié, ne soit pas d'une extrême importance.

Nous ne nous effarons pas le moins du monde et nous ne croyons pas que la puissance — l'Allemagne — qui a acquis la dernière invention de Turpin en profite pour franchir notre frontière demain ; nous comptons bien que nos ingénieurs et nos chimistes vont se mettre à l'œuvre et trouver l'équivalent du fameux exterminateur.

Mais encore faudrait-il que nos futurs inventeurs soient sûrs de ne pas être bernés comme l'a été Turpin.

Nous savons que des recommandations, un visage agréable, une parole onctueuse feront toujours plus que le vrai mérite dans les bureaux ; mais nous n'ignorons pas non plus que ces qualités relatives n'aboutissent souvent qu'à la plus affligeante médiocrité.

Turpin jouit d'un déplorable caractère ; il a trahi son pays, c'est entendu ; mais il faudrait être aussi grotesque que le type légendaire bien connu pour nier sa valeur de savant et d'inventeur.

〰 Dimanche, 21 mai, a eu lieu l'inauguration de l'Exposition coloniale de Lyon. Les Gouverneurs généraux de l'Algérie et de l'Indo-Chine, le Résident général de France en Tunisie, et de nombreux députés et sénateurs s'étaient rendus, malgré la crise ministérielle, à l'invitation de la Chambre de commerce de notre seconde ville de France. Citons aussi, parmi les notabilités étrangères, S. A. Taïeb-Bey, frère du Bey de Tunis, le 3e Régent de l'Annam et le Ministre des rites, et, enfin, un agah et deux caïds tunisiens.

M. Aynard, président de la Chambre de commerce, M. Gailleton, maire de Lyon, et M. Ulysse Pila, à qui revient l'honneur de l'organisation coloniale, ont reçu les visiteurs à deux heures de l'après-midi, et, après les discours officiels, le cortège a parcouru les diverses sections de l'Exposition coloniale, qui constitue un gros succès.

Le soir un brillant banquet réunissait dans la grande salle du Palais du Commerce 450 convives, invités par la Chambre de commerce.

Ainsi que le déclarait M. Aynard, « l'Exposition coloniale de Lyon est une merveille d'organisation. »

〰 Le compte rendu des dernières démarches ministérielles n'aurait qu'un intérêt purement rétrospectif. On verra plus loin la composition du ministère Ch. Dupuy.

La déclaration a été lue jeudi dernier à la Chambre et au Sénat. Voici les passages qui visent la situation financière et économique :

. . . .

« Mais, à n'en pas douter, l'objet principal de la législature

est le problème financier, dont tous les partis s'accordent à reconnaître l'importance.

« Les derniers événements ont malheureusement retardé, cette année, l'élaboration du budget. Quelle que soit la nécessité de voter en temps utile la prochaine loi de finances, ce serait méconnaître la volonté évidente du pays que d'ajourner les réformes fiscales.

« Le gouvernement qui se présente devant vous a le sentiment très vif de la responsabilité qu'il a assumée et la conscience très claire de l'engagement qu'il contracte vis-à-vis de la démocratie.

« Si la date à laquelle nous sommes arrivés peut nous forcer à modifier sur certains points la marche des études entreprises, nous sommes résolus à les faciliter toutes loyalement.

« Nous nous inspirerons, dans la rédaction des projets que nous déposerons comme dans la discussion de ceux dont vous êtes déjà saisis, de l'esprit de justice et de progrès qui anime l'immense majorité du Parlement et la met en communication morale avec la masse de la nation.

« Les réformes fiscales sont à nos yeux les premières et les plus essentielles des réformes sociales. Les républicains peuvent sur les questions financières différer de méthode. Ils ne peuvent ni ne doivent différer sur le but ; et nous comptons, dans l'accomplissement de la lourde tâche que nous avons acceptée, sur une collaboration sincère, d'intelligence et de cœur, entre tous ceux qui ont foi dans l'œuvre de la Révolution française et dans les destinées du gouvernement populaire.

. . . .

« Enfin, dans l'ordre économique, notre sollicitude est acquise aux efforts de la production nationale, notamment à ces viticulteurs dont les doléances ont si justement ému le Parlement tout entier et provoqué des projets ou des propositions dont nous aborderons l'examen avec la plus vive sympathie. »

Dans la séance de jeudi la Chambre a discuté une interpellation motivée par le scandale Turpin. Par 416 voix contre 102, l'ordre du jour de M. Flandin a été adopté.

Voici le texte de cet ordre du jour, accepté par le Gouvernement :

« La Chambre, confiante dans la vigilance du Gouvernement pour assurer, en toute circonstance, l'étude approfondie des inventions scientifiques pouvant contribuer à la défense nationale, passe à l'ordre du jour. »

Le baron de Courcel, président du Conseil d'administration de la Compagnie d'Orléans, et M. Aucoc, président du Conseil d'administration de la Compagnie du Midi, ont adressé, chacun de leur côté, une lettre au Ministre des travaux publics. M. Raynal, mis en cause, a répondu deux fois à M. d'Eichtal, président du Conseil d'administration des Chemins de fer du Midi.

Cette correspondance a trait au litige entre le Gouvernement et les Compagnies.

Dans sa séance d'hier, ouverte par M. Poincaré, ministre des finances, et présidée ensuite par M. Boudenoot, député, la sous-Commission technique du cadastre a continué l'examen des conclusions du Comité qu'elle avait chargé de procéder à une enquête sur l'état actuel du cadastre ; elle a décidé que l'Etat, les départements, les communes, les Compagnies de chemins de fer et de canaux et les établissements publics seraient tenus de délimiter et de borner leurs propriétés.

En ce qui concerne les communes, la délimitation et le bornage devront s'étendre aux diverses sections du territoire, afin que les points de repère ainsi obtenus soient assez nombreux pour permettre de rétablir facilement, en cas de besoin, les limites des propriétés particulières.

La Commission des douanes s'est réunie hier. Elle a adopté une proposition de M. Turrel, tendant à élever à 60 fr. au tarif général et à 40 francs au tarif minimum les droits sur les raisins secs.

Le groupe viticole, réuni sous la présidence de M. du Périer de Larsan, a adopté, à l'unanimité, la résolution suivante présentée par M. Brousse :

« Le groupe viticole décide qu'il appuiera le vote de la Commission des douanes relevant à 40 francs le droit sur les raisins secs. »

Marché Financier. — Nous disions, il y a huit jours, à cette place, que l'argent avait une tendance à se resserrer. Cette tendance était réelle. Jusqu'à présent, cependant, la Bourse s'en est peu ressentie, la véritable journée de reports n'étant qu'aujourd'hui. Toutefois si, hier matin, on pouvait, à l'avance, se procurer des capitaux au taux de 2 1/2 à 2 3/4 0/0 l'an, au moment de la clôture, on parlait plutôt de 3 0/0 pour les prolongations, et beaucoup pensent que ce taux sera sensiblement dépassé.

La nomination du nouveau Ministère a été favorablement accueillie par la Bourse. Mais la baisse des actions de nos *Grandes Compagnies de Chemins de fer* et la situation de place ont contrecarré, sur nos Rentes, l'effet ressenti tout d'abord. Naturellement on n'a prêté aucune attention aux nouvelles répandues au sujet des idées du nouveau Ministre des finances.

La faiblesse da la *Rente 3 0/0 française* laisse, au dernier moment, le marché plutôt indécis. Cette faiblesse modifie quelque peu la situation de place et ne laisse pas que de faire réfléchir les plus osés jusqu'à présent.

Les *Caisses d'Epargne* continuent à accuser des excédents de dépôts.

★ ★ Les appréciations de l'*Economiste Européen* de samedi dernier, n'ont pas empêché la spéculation de remonter la *Rente 3 0/0 française* jusqu'à 101 francs 25, et cela sans tenir aucun compte de la note fournie par le comptant. Hier encore, on débutait à 101 fr., avec un report de 7 centimes ; mais bientôt le report se tendait par suite des importantes positions à la hausse constatées et montait jusqu'à 19 centimes. Sur le *marché libre*, on a même été jusqu'à 22 centimes, c'est-à-dire un cours représentant un *report d'argent*. A un certain moment, on avait trouvé exagérée la cote de 17 1/2 centimes que venait d'établir le Parquet ; mais on a été vite convaincu que ce cours était même au-dessous de la vérité. En effet, il n'y avait qu'à prendre en considération le marché du comptant. Sur ce marché, le *3 0/0* est tombé à 100 35, et le cours moyen est 100 65, alors que le cours moyen du terme en liquidation est 100 72 1/2, ce qui représente un report de 7 1/2 centimes pour cinq jours. Il y a donc, comme on le voit, à prendre garde, malgré l'approche du détachement du coupon. En tout cas, ce que la journée prouve c'est que la place n'est plus vendeur, comme on se plaisait à le dire ces temps derniers, et que l'on a commencé des livraisons de titres. Aussi, le mois de juin verra, sans doute, sur ce fonds, d'importantes variations. Au dernier moment, nous restons à 100 65 fin juin. C'est le même cours qu'il y a huit jours, mais tout le report est perdu.

La *Rente 3 1/2 0/0*, — qui offre, avec le *3 0/0*, cette différence qu'elle est demandée au comptant qui cote plus haut que le terme, — a aussi fléchi. Nous ne la trouvons qu'à 106 80 fin juin en réaction de 2 1/2 centimes sur vendredi dernier plus le report, qui de 14 centimes, s'est élevé à 21 centimes. *Rente 3 0/0 amortissable* plutôt calme. Elle cote comme dernier cours 100 30 en liquidation fin mai. C'est néanmoins une perte de 15 centimes d'une semaine à l'autre. Reports cotés 15 et 20 centimes.

Dans le bilan hebdomadaire de la *Banque de France* arrêté au 31 mai au matin, les variations suivantes sont à signaler. *Augmentations :* Encaisse or, 1 million 163.893 fr. 86 ; encaisse argent, 1.635.407 fr. 02 ; portefeuille Paris, 50.950.277 fr. 51 ; portefeuille succursales, 34.591.922 fr. ; avances sur titres à Paris, 739.061 fr. 38 ; circulation, 98.469.880 fr. ; compte courant du Trésor, 28.298.181 fr. 58 ; comptes courants dans les succursales, 24.544.194 fr. *Diminutions :* Avances sur titres dans les succursales, 1.839.512 fr. ; comptes courants de Paris, 85.016.521 fr. 44. Les bénéfices bruts de la semaine s'élèvent à 384.567 fr. 06. Quant aux bénéfices nets acquis depuis le 1er janvier, ils atteignent 5.404.139 fr. 08, contre 3.959.716 fr. en 1893, 5.863.560 fr. en 1892, 9.656.672 fr. en 1891, 6.848.782 fr. en 1890 et 9.359.402 fr. en 1889. Quant aux actions, elles sont revenues de 4.040 à 4.000 fr., après avoir, un moment, coté 3.950 au plus bas.

Dans sa séance hebdomadaire du 30 mai, le Conseil d'administration du *Crédit Foncier de France* a autorisé pour 3.177.789 fr. de nouveaux prêts, dont 1 million 925.100 fr. en prêts fonciers et 1.252.689 fr. en prêts communaux. En ce qui regarde les actions de notre

grand Etablissement hypothécaire, constatons qu'elles sont très fermes à 960, en avance de 3 fr. 75 sur la clôture du 25 mai, après 962 50 au plus haut. On dit toujours que, sous peu, le *Crédit Foncier* va procéder à la Conversion dont on a parlé depuis longtemps déjà. En tous cas, ses obligations sont toujours aussi fermes et aussi demandées par le public.

★ ★ La *Banque de l'Algérie*, qui clôturait il y a huit jours à 705, a passé à 720 fr. Son bilan au 30 avril constate, dans le compte du *Trésor public de France* une diminution de 13 millions, à 62 millions. Cette diminution est un avantage pour la *Banque de l'Algérie*, dont les bénéfices souffrent des conditions de fonctionnement de ce compte.

★ ★ Les actions de nos grandes *Sociétés de Crédit* ont été peu animées cette semaine, l'attention s'étant portée spécialement sur les actions de nos *Chemins français*. En général, elles sont plutôt fermes. Le *Crédit Lyonnais* est à 742 50 contre 743 75 il y a huit jours. Cet Etablissement prépare, entre autres affaires, un *Emprunt Suédois* dont on attend de connaître la date d'émission. *Comptoir National d'Escompte* sans changement à 505 fr. *Crédit Industriel et Commercial* 551 contre 555, le 26 mai.

La *Banque de Paris et des Pays-Bas* est à 670, en légère réaction de 5 francs. On a dit que M. Baüer, directeur du *Bankverein* de Vienne, venait de se mettre d'accord avec la *Banque de Paris* et la *Banque Internationale de Paris* pour l'introduction prochaine, sur notre place, des actions de la *Société d'Exploitation des Chemins de fer Orientaux*. Quant à l'émission du solde de 120.000 obligations de la *Compagnie du Chemin de fer de Jonction-Salonique à Constantinople* dont nous parlions dans notre *Marché Financier* du 26 mai, elle aurait lieu le 14 juin. Les conditions seront fixées prochainement. Ajoutons que le paiement par le Gouvernement *Argentin*, d'une partie de la garantie due à la *Compagnie des Chemins Argentins*, permet d'espérer un règlement définitif de cette affaire qui intéresse la *Banque de Paris*.

La *Banque Internationale de Paris* est au même cours de 477 50. On a annoncé que M. Ernest May, administrateur délégué de cet Etablissement, et M. Salles, l'un des censeurs de la *Banque de Paris*, ont été nommés administrateurs de la *Société d'Exploitation des Chemins de fer Orientaux* par l'assemblée annuelle des actionnaires de cette Compagnie, tenue à Vienne le 23 mai. *Société Générale*, en avance de 1 fr. 50 à 456 50; *Société Foncière Lyonnaise* sans variation à 362 50. L'assemblée annuelle des actionnaires de cette Société a eu lieu le 25 mai. Les comptes de l'exercice 1893 ont été approuvés et le dividende fixé à 10 francs par action. Sur ces 10 fr., 5 fr. sont payables depuis décembre 1893, et le solde de 5 fr. sera mis en paiement à partir du 15 courant. Au 31 décembre 1893, le solde de la dette hypothécaire de la Société a été ramené à 1.869.048 fr. par les ventes d'obligations effectuées au cours du dernier exercice, et dont le produit a servi à compléter le remboursement de cette dette, et à convertir en un emprunt à long terme les dettes chirographaires exigibles, ramenées maintenant à 1.234.394 fr.

La *Banque d'Escompte de Paris* est à 6 fr. 50. Les actionnaires de cette Banque se sont réunis en assemblée générale le 28 courant. Un grand nombre d'actionnaires y assistait. M. Linol, avocat-liquidateur et délégué général du Conseil d'administration, a exposé la situation de la Société. Après une déclaration de M. le baron de Soubeyran, administrateur sortant, l'assemblée générale a renouvelé à l'unanimité, à ce dernier, ses pouvoirs d'administrateur, de façon que les opérations de liquidation de la *Banque d'Escompte* puissent se poursuivre concurremment et d'accord entre le syndic et le délégué du Conseil.

Les obligations de la *Société des Immeubles de France* sont sans grand changement. Les *Obligations 4 0/0* sont à 131 contre 135; celles non entièrement libérées se tiennent à 208 fr.; quant aux obligations remboursables à 1.000 francs, elles sont en avance de 5 francs à 117 fr.

★ ★ Les recettes de nos *Grandes Compagnies de Chemins de fer* pour la 20e semaine de 1894 (du 14 au 20 mai), sont peu favorables. Elles accusent, sur la période correspondante de 1893, une diminution de 211.042 fr. 63. L'augmentation depuis le 1er janvier, sur l'année précédente, est encore de 7.157.727 fr. 16 pour l'ensemble des lignes. Mentionnons toutefois que le Midi, dont les produits sont compris dans ce total, est en perte de 398.092 fr. 31.

Comme il fallait s'y attendre, les actions de ces Compagnies ont été vivement agitées cette semaine et sont encore en baisse. La correspondance a continué entre M. d'Eichthal, président honoraire de la *Compagnie du Midi*, et M. Raynal, ministre des travaux publics en 1883. En fin de compte, les Présidents de la *Compagnie d'Orléans* et de la *Compagnie du Midi* viennent de s'adresser au Ministre actuel des travaux publics pour lui demander de confirmer leur manière de voir au sujet de la garantie de l'Etat qui, d'après eux, doit se prolonger jusqu'à fin de concession, ou en cas de divergence d'opinion, de vouloir bien user du droit que la jurisprudence lui accorde en soumettant la question en litige aux juges compétents. En attendant, les actions de la Compagnie du Midi sont à 1.177 50 en liquidation, en baisse de 107 fr. 50 pour la semaine. *Nord*, 1.837 50, en réaction de 13 fr. 75; *Est*, 925 perdant ainsi 15 fr.; *Lyon*, 1.435 en liquidation contre 1.457 50, en moins-value de 22 fr. 50; *Orléans*, 1.460. accusant ainsi une baisse de 75 fr. et *Ouest*, 1.082, soit 30 fr. 50 de réaction.

Il faut ajouter que c'est la spéculation qui a surtout causé les dépréciations que nous signalons. Certainement, il y a eu des ventes du public, mais combien de baissiers ont saisi l'occasion qui leur était offerte. Il n'y a, pour s'en convaincre, qu'à voir ce qui s'est passé hier. Par anticipation, on a coté, sur le *Lyon*, comme report, le pair et 2 francs de bénéfice; sur le *Midi*, 2 fr. 50 et 2 fr. 75 de bénéfice; sur le *Nord*, 2 francs et 2 fr. 50 de bénéfice; sur l'*Orléans*, 2 francs et 2 fr. 75 de bénéfice. Il est à craindre que les vendeurs ne se trouvent un jour en présence d'un manque de titres sérieux.

★★ Le *Suez* est à 2.865, en réaction de 15 francs. L'assemblée générale des actionnaires de la Compagnie est convoquée pour le 5 juin courant. Parmi les questions que traite le rapport du Conseil d'administration, signalons celle des *Délégations* dont nous nous sommes occupés déjà ici le 19 mai. Les délégataires, est-il dit, toucheront le coupon échéant le 1er juillet 1894. Ce coupon est le cinquantième. En outre, les délégataires recevront environ 12 fr. 50 par délégation, produit de la réalisation des derniers bons de coupons Consolidés destinés à l'amortissement des *Délégations*. Ce paiement sera fait pour solde de tout compte.

Les actions des *Anciens Etablissements Cail* ne donnent lieu à aucune transaction. L'assemblée générale des actionnaires de cet Etablissement a eu lieu le 29 mai. Elle a approuvé les comptes de l'exercice 1893 qui se soldent par une perte de 324.000 fr. L'exercice précédent avait accusé un bénéfice de 434.693 fr. 37, bénéfice qui avait permis de distribuer aux actions le même dividende que pour 1890 et 1891, soit 20 francs. Il va de soi, qu'en présence du résultat de 1893, il n'est procédé à aucune répartition entre les actionnaires. Mentionnons que les fonds de réserves de la Société se montent actuellement à 800.000 fr., en chiffres ronds.

L'action de la *Compagnie Parisienne du Gaz* est faible à 1.127 fr. 50; les recettes d'avril sont en moins-value de 49.000 fr. La diminution, pour les quatre premiers mois de l'année est, en chiffres ronds, de 566.000 fr.

La *Compagnie Générale Transatlantique* est à 375 fr., en avance de 1 fr. 25. L'assemblée générale ordinaire des actionnaires s'est tenue le 30 mai. Disons que le Conseil d'administration a donné de très amples renseignements sur la situation de la Compagnie et sur l'état de sa flotte. Ces renseignements ont été accueillis

chaleureusement, et un ordre du jour a été voté, aux termes duquel l'assemblée a exprimé son entière confiance dans le Conseil et lui a voté des remerciements pour son dévouement aux intérêts sociaux. Notre cadre ne nous permet pas de nous étendre longuement, ici, sur les résultats de l'exploitation accusés ; disons, cependant, que le montant des amortissements qui était de 17.500.362 fr. en 1874, s'élève au 31 décembre 1893 à 100.395.208 fr., que les réserves d'assurances, qui n'atteignaient alors que 721.000 francs, sont, maintenant, de 8 millions 551.011 francs et que les recettes commerciales, qui se chiffraient, dans l'année susdite, par environ 9 millions de francs, ont été, en 1893, de 45.128.492 fr. Le bénéfice net pour 1893 est de 7.789.568 francs, sur lesquels 5.680.591 fr ont été consacrés aux amortissements. Le produit à partager se monte à 2.108.011 fr., dont il a été déduit 80.000 fr. pour la réserve statutaire, et 400.000 fr. pour une réserve de prévoyance. Le solde de 1.628.977 fr. a servi à distribuer aux actions un dividende de 20 fr. et à reporter à nouveau 28.977 fr.

Les *Etablissements Decauville* sont recherchés à 235 fr. Nous parlons plus loin, dans un article spécial, de la communication qui sera faite, le 16 juin, aux actionnaires réunis en assemblée générale extraordinaire.

★ ★ La *Rente Extérieure Espagnole*, qui de 64 75 avait, momentanément progressé à 65 60, clôture à 64 80. On se préoccupe de l'agitation qui se produit, en Espagne, au sujet de la question des *Chemins de fer Espagnols*. La spéculation ici semble croire que le Gouvernement, la main forcée, finira par prendre une résolution favorable. On est donc relativement ferme. Toutefois, on ne peut s'empêcher de tenir compte de la tendance en Espagne, tendance qui n'est pas favorable.

★ ★ Nous avons déjà fait remarquer combien on se désintéressait ici de la *Rente Italienne*. Les mouvements peu importants qu'a subis ce fonds viennent à l'appui de nos dires antérieurs. L'*Italien* est néanmoins ferme à 78 52 1/2, en avance de 7 1/2 centimes. La discussion du programme financier de M. Sonnino se poursuit à Rome.

★ ★ On s'est servi de la démission de M. Stambouloff pour peser sur les cours de l'*Orient nouveau*, qui est à 63 3/8 contre 64. Le cours du Rouble n'a pourtant pas varié sensiblement cette semaine. *Russes Consolidés 1re et 2e séries* un peu moins fermes à 100 60, soit en réaction de 25 centimes.

★ ★ A l'encontre de presque tout le reste du marché, les *Valeurs Ottomanes* sont excessivement fermes et accusent, quelques-unes au moins, une hausse prononcée. Le *Turc C* monte de 26 27 1/2 à 27 20. Plusieurs motifs ont été mis en avant pour expliquer cette hausse. On a d'abord dit que Londres, vendeur de primes débordées, envoyait des ordres d'achats considérables. On dit aussi que la concession du *Monopole des Alcools* en Turquie permettrait d'augmenter l'intérêt de ce fonds de 1/4 0/0 l'an. *Turc D* en avance de 45 centimes, à 24 65 ; *Priorités Ottomanes* 477, en bénéfice de 2 fr. ; *Douanes* 509 et 510, sans changement ; *Consolidation* 443 75, en avance de 0,75 centimes ; *Emprunt Ottoman 4 0/0 1894* 442 50, contre 441 25.

La *Banque Ottomane* est au même cours de 640 fr., après 641 25 ; on a signalé dans la journée d'hier, d'importants achats. Rien encore n'est connu au sujet du dividende. Ici, on espère qu'il sera fixé à 20 francs ; à Londres, au contraire, on ne paraît compter que sur 17 fr. 50, comme l'année dernière. C'est la même querelle qui se renouvelle, du reste, tous les ans.

L'*obligation Salonique-Constantinople* est à 323 75 contre 322 50 et après 325 au plus haut.

★ ★ Le *Marché des Valeurs d'assurances* est calme, et la plupart des cours sont sans changement sur ceux de vendredi dernier. Toutefois, les cours sont fermes, ainsi qu'il appert du tableau suivant :

Marché des Valeurs d'Assurances

Compagnies d'assurances ; derniers cours cotés

Compagnies	Cours du 25 mai	Cours du 1er juin	Compagnies	Cours du 25 mai	Cours du 1er juin
Incendie			*Vie*		
Assces Gles..	33.000	33.000	Assces Gles..	78.000	78.000
Nationale ..	31.000	31.000	Nationale ..	38 000	37.500
Phénix.....	8.800	8.800	Phénix.....	38.000	38.500
Union......	15.000	15.000	Union......	8.000	8.000
Urbaine....	4.950	4.950	Urbaine....	1.110	1.110
Soleil	4.800	4.800	Soleil	470	470
France.....	12.500	12.500	Foncière ...	100	100
Paternelle..	4.700	4.700			
Foncière ...	160	160	*Accidents*		
Confiance ..	280	280			
Monde	195	200	Monde	750	750
Providence.	8.500	8.500	Patrimoine.	125	125
Maritimes			Préservatce.	960	910
			Prévoyance	650	650
Assces Gles..	5.600	5.600	Providence.	310	310
Prévoyance	4.400	4.400	Soleil	400	400
Réunion....	200	200	Urbaine....	420	420

QUESTIONS DU JOUR

Le Nouveau Ministère et le Budget

La Déclaration ministérielle, lue à la Chambre des députés par M. Dupuy, Président du Conseil, et au Sénat, par M. Guérin, Ministre de la Justice, constate, fort justement, que l'objet principal de la législature actuelle est le *problème financier*, dont tous les partis s'accordent à reconnaître l'importance. Comment le nouveau Cabinet va-t-il s'y prendre pour résoudre ce grave problème ? C'est ce que la Déclaration ne pouvait évidemment dire, car il faut au Ministère le temps matériel d'examiner la position de la question.

Le projet de Budget présenté par M. Burdeau répondait, dans ses grandes lignes, à tous les besoins de la situation présente : il contenait le principe des réformes fiscales que l'opinion publique réclame depuis si longtemps et il arrivait à l'équilibre budgétaire par des mesures rationnelles. Nous avons déjà écrit, et nous répétons aujourd'hui, qu'en présence des difficultés de toute nature dans lesquelles nos finances se débattent, on ne pouvait faire mieux.

La Chambre a mal accueilli ce projet ; pour des raisons très diverses les deux points essentiels — question des garanties et impôt sur *les* revenus — ont été repoussés par la Commission du Budget. M. Burdeau serait-il finalement parvenu à s'entendre avec elle, ou, dans le cas contraire, la majorité de la Chambre lui aurait-elle donné raison contre la Commission ? C'est possible, car les points discutés sont défendables et M. Burdeau était de taille à les faire prévaloir.

Mais le nouveau Ministre des finances, M. Poincaré, a maintenant le droit de profiter des premiers travaux de la Commission pour modifier, d'accord avec ses collègues du nouveau Cabinet, les parties de l'ancien programme budgétaire qui lui paraissent susceptibles de rectification.

Il peut, à son gré, changer la formule de l'équilibre, soit en ajournant quelques-unes des réformes fiscales incorporées dans le projet Burdeau, soit en proposant des ressources nouvelles, telles que la Conversion du 3 0/0 *amortissable*, ou l'im-

pôt sur la Rente française et les Fonds d'Etats étrangers ; soit enfin en consolidant, par un emprunt, la partie prochainement remboursable de la Dette flottante. Ces modifications sont possibles et M. Poincaré a déjà prouvé qu'il est capable de triompher des obstacles les plus sérieux.

Il serait puéril de discuter, par anticipation, les modifications que le nouveau Ministre des finances, en parfaite connaissance de cause, apportera ou n'apportera pas au projet soumis à l'examen de la Commission du Budget ; mais il est une question spéciale sur laquelle nous nous permettrons d'insister, comme nous avons eu l'occasion de le faire lors de l'élaboration de l'ancien projet de Budget : c'est la question du régime budgétaire appliqué depuis 1890 aux avances en garantie d'intérêts faites par l'Etat aux Grandes Compagnies de Chemins de fer en exécution des *Conventions de 1883*.

Nous avons démontré, ici même, que l'incorporation de ces avances dans les *dépenses ordinaires* de notre Budget d'Etat est la cause évidente des embarras actuels de notre Trésor public.

Cette malheureuse incorporation a déjà eu pour conséquence de renverser l'équilibre budgétaire si laborieusement établi par la dernière Chambre... et nous pouvons même ajouter qu'elle rend fatalement toute prévision d'équilibre impossible, parce que le chiffre des garanties nécessaires à une année quelconque ne dépend, ni de la volonté du Gouvernement, ni de celle du Parlement, mais simplement des circonstances traversées par l'exploitation des Compagnies bénéficiant des *Conventions de 1883*.

M. Burdeau a vu — en préparant les éléments du Budget de 1895 — les inconvénients de cette erreur :

Il serait excessif, a-t-il dit dans son *Exposé des motifs*, de soutenir que la garantie d'intérêts constitue, pour sa totalité surtout, une consommation définitive de capitaux, à laquelle il doit, sous peine d'un défaut de sincérité dans le Budget, être pourvu par l'impôt. Dans les cas les moins favorables, c'est-à-dire lorsqu'il s'agit de Compagnies qui ne s'acquitteront pas avant la fin de leur concession, et dont la dette dépassera alors la valeur du matériel roulant, la garantie constitue une sorte de dépense d'entretien d'un domaine national, puisque, dans un délai déterminé, la voie ferrée devient la propriété de l'Etat. Dans les cas les plus nombreux et les plus importants, la garantie n'est qu'une avance remboursable et bien gagée, soit sur la valeur du matériel roulant, soit, et plus vraisemblablement, sur les recettes futures des Compagnies.

Or, les avances faites aux Grandes Compagnies en exécution des *Conventions de 1883* ne sont-elles pas dans ce dernier cas ?

En parcourant les derniers bilans des grandes Compagnies, on constate, en effet, que les sommes réellement avancées par l'Etat à celles qui font appel à la garantie d'intérêts s'élevaient au total de 438 millions de francs à la date du 31 décembre 1893 et qu'à la même époque, la valeur du matériel roulant, mobilier et outillage appartenant en propre à ces cinq Compagnies (***Est***, ***Ouest***, ***Orléans***, ***P.-L.-M.*** et ***Midi***) représentaient 1.546 millions de francs.

La marge qui reste entre le chiffre de ces avances et l'un des gages qui en garantit le remboursement au Trésor est donc considérable et l'Etat ne court aucun risque pour le présent : il peut, en conséquence, sans aucun inconvénient, sortir de son Budget ordinaire les avances qu'il fait aux Grandes Compagnies.

Il convient cependant de reconnaître que ce ne sont pas seulement les Grandes Compagnies qui font appel à la garantie. Pour l'année 1894, par exemple, le montant des dépenses inscrites de ce chef au Budget ordinaire se décomposait de la manière suivante :

Chemins de fer français.................Fr.	86 800.000
id. tunisiens..................	2.200.000
id. algériens..................	20.800.000
Lignes d'intérêt local et Tramways..........	3.350.000
Chemins de fer de Dakar à Saint-Louis......	1.378.496
id. et port de la Réunion........	1.200.000
Insuffisance éventuelle, lignes non concédées	550.000
Total................	116.278.496

Et la rubrique *Chemins de fer Français*, en outre des cinq Grandes Compagnies qui font appel à la garantie, comprend aussi les lignes secondaires d'intérêt local ou général qui figurent dans le total des 86.800.000 francs pour environ 10 millions.

Mais les Grandes Compagnies constituent évidemment le véritable embarras, la grosse difficulté de la situation budgétaire, puisqu'elles absorbent, à elles seules, plus des trois quarts des dépenses inscrites sous le titre d'*Avances en Garantie d'intérêts*.

Comment sortir de l'impasse financière dans laquelle le Trésor est en ce moment engagé ?

Nous le répétons : En enlevant du Budget ordinaire les avances faites aux Grandes Compagnies en exécution des *Conventions de 1883*... et qu'on a eu le grand tort de considérer comme des *dépenses effectives* que l'impôt devait nécessairement supporter.

Sur ce point, il n'y a pas de doute : l'incorporation au Budget ordinaire d'avances, destinées à être sûrement remboursées au Trésor dans un laps de temps plus ou moins éloigné, a été une faute de comptabilité publique et une erreur de gestion budgétaire.

Une faute de comptabilité publique : parce qu'il est impossible d'établir sérieusement l'équilibre d'un Budget d'Etat si ce Budget doit englober dans ses dépenses ordinaires des déboursés accidentels dont le chiffre — dépendant de causes essentiellement variables — ne peut être prévu à l'avance.

Une erreur de gestion budgétaire : parce qu'il est injuste de faire supporter aux contribuables actuels — déjà si lourdement imposés — la charge d'avances effectuées à titre remboursable et dont la parfaite solvabilité des débiteurs assure la rentrée future.

Logiquement, la période actuelle aurait dû être considérée, en ce qui concerne l'exploitation des lignes du *Troisième Réseau*, comme une période transitoire et, à ce titre, il aurait fallu créer entre l'Etat et les Grandes Compagnies un régime financier, hors budget, dont le Ministre des Travaux publics et le Parlement auraient eu, bien entendu, la direction et le contrôle.

Les voies et moyens de ce régime transitoire d'*exploitation* pouvaient être facilement assurés par des obligations d'un intérêt à déterminer, émises aux environs du pair, avec une période d'amortissement limitée par exemple à trente années, mais avec faculté de les rembourser par anticipation si le développement des recettes le permettait.

Le déficit des recettes sur les dépenses aurait été comblé, comme aujourd'hui, d'abord par les excédents des anciennes lignes que les *Conventions de 1883* apportent à l'ensemble du réseau, par les

annuités résultant de lois antérieures et inscrites au Budget ordinaire de l'Etat, et, le SURPLUS par une émission correspondante *d'obligations spéciales.*

Or, c'est précisément ce SURPLUS que l'Etat verse aujourd'hui aux Compagnies, sous forme d'avances en garantie productives, à son profit, d'un intérêt annuel de 4 0/0. Il est donc facile d'établir un régime dégageant le Budget ordinaire sans porter atteinte ni aux droits présents ou futurs de l'Etat, ni aux intérêts du Trésor.

EDMOND THÉRY.

LA MONNAIE FRANÇAISE DE BILLON

Le Parlement belge vient de voter — après une bien curieuse discussion — le projet du Ministre des finances, M. de Smet de Naeyer, autorisant le Gouvernement belge à retirer la monnaie de billon française qui circule actuellement en Belgique pour la rapatrier dans notre pays.

D'après les explications qui ont été données à la tribune des deux Chambres, le Gouvernement belge centralisera dans ses caisses les sous français en les acceptant d'abord au pair, puis avec une réduction de 10 0/0, puis enfin, pendant la dernière période de l'opération qui durera dix mois, avec une perte de 20 0/0.

Par un contrat provisoire intervenu entre la maison J. Allard et Cie de Paris, contrat que le vote du Parlement belge a rendu définitif, cette Maison s'engage à reprendre les sous français à 85 0/0 de leur valeur nominale, avec un minimum assuré de 3 millions de francs. D'après les évaluations du Gouvernement belge, le stock de la monnaie de billon française circulant en Belgique atteindrait le chiffre de 5 millions de francs.

Le Ministre des finances, et plus particulièrement M. Beernaert qui a pris — à l'époque où il était président du Conseil — l'initiative du projet, ont expliqué les avantages que la Belgique allait retirer de l'opération.

Si le total des sous français retirés de la circulation belge atteint le chiffre de 5 millions de francs, le Trésor perdra au maximum 750.000 francs ; mais, en réalité, cette perte sera moindre, car, pendant la deuxième et la troisième période du retrait, le Trésor fera lui-même supporter une réduction de 10 0/0 et 20 0/0 aux porteurs.

Cette disposition activera, en tous les cas, l'opération de retrait.

Mais la perte du Trésor belge ne sera qu'apparente : On sait que la Belgique s'est mise, pour sa monnaie nationale de billon, au régime du nickel ; or, l'infiltration des sous français dans la circulation belge était telle que l'émission du billon en nickel a été en quelque sorte paralysée : les 3 millions de francs (minimum garanti) qu'on renverra en France et qui seront payés à la Belgique 2.550.000 francs, permettront à la Monnaie de Bruxelles de frapper immédiatement 3 millions en nickel sur lesquels le Trésor retrouvera non seulement la perte de 15 0/0 subie par le renvoi des sous français, mais encore un bénéfice de seigneuriage qu'on estime à environ 1 million de francs.

M. Beernaert a rappelé que les bases de l'opération avaient été posées à Paris, lors de la discussion de la Convention relative à la monnaie divisionnaire italienne, et que cette opération allait maintenant coïncider avec un retrait, en France, des sous italiens qui y circulent. La nouvelle est exacte, mais elle demande quelques détails complémentaires.

Nos lecteurs n'ont pas oublié qu'au mois de septembre dernier, à la suite d'un avis publié par le Ministère des finances rappelant aux Caisses publiques françaises d'avoir à refuser, à l'avenir, toutes les monnaies étrangères de billon, nous avons demandé au Gouvernement de prendre lui-même l'initiative d'une épuration devenue absolument nécessaire.

En effet, notre circulation *nationale* de billon n'est aujourd'hui *nationale* que de nom ; elle résume la circulation de tous pays à monnaie de cuivre et les collectionneurs n'ont pas à chercher longtemps pour y trouver à satiété des sous italiens, espagnols, grecs, chiliens, argentins, dominicains et même chinois. Dans certaines régions de la France, à Marseille et à Bordeaux, par exemple, ce que ces collectionneurs auraient le plus de peine à trouver, ce sont des sous français.

C'est certainement l'indifférence des Pouvoirs publics à l'égard de notre circulation de billon qui rend si facile la fraude pour laquelle Jean Templier, l'individu arrêté au commencement de cette semaine à Dunkerque, à bord du *Paraguay*, sous l'inculpation d'assassinat commis à Buenos-Ayres, vient d'être condamné à un mois de prison. Les bagages du mystérieux voyageur contenaient en effet 5.270 fr. 75 de sous argentins, soit un poids réel de 527 kilogrammes.

Or, chaque kilogramme de sous étrangers introduit sur notre territoire constitue, pour la France, une perte réelle de 8 francs 50 environ puisque, aux cours actuels, le kilogramme de bronze composant ces sous vaut exactement 1 fr. 40.

Le contrat passé par notre Gouvernement avec la Maison J. Allard va-t-il apporter un remède sérieux à cet état de choses et nous débarrasser du stock des sous italiens..... que le Gouvernement italien s'est jusqu'à présent refusé à nous reprendre ? Nous l'ignorons, car nous ne connaissons l'existence de ce contrat que par la déclaration de M. Beernaert.

Nous espérons cependant que notre Direction générale du mouvement des fonds, qui a conduit les négociations relatives à ce contrat, finira, un jour ou l'autre, par en saisir le Parlement et que nous pourrons ainsi apprécier à sa juste valeur la première tentative d'épuration de notre circulation de billon.

EDMOND THÉRY.

LE NOUVEAU MINISTÈRE

Le *Journal officiel* a publié jeudi dernier les décrets nommant les nouveaux Ministres.

Le Cabinet est ainsi constitué :

MM.

Charles Dupuy....	*Président du Conseil, Intérieur et Cultes ;*
Poincaré..........	*Finances ;*
Hanotaux..........	*Affaires étrangères ;*
Delcassé..........	*Colonies ;*
Jules Guérin......	*Justice ;*
Georges Leygues..	*Instruction publique et Beaux-Arts ;*
Lourties..........	*Commerce, Postes et Télégraphes ;*
Barthou..........	*Travaux publics ;*
Viger.............	*Agriculture ;*
Général Mercier...	*Guerre ;*
Félix Faure.......	*Marine.*

Sept des nouveaux Ministres appartiennent à la Chambre et deux au Sénat.

MM. Lourties, Leygues, Barthou et Hanotaux n'ont jamais fait partie d'un Cabinet.

M. Félix Faure a été sous-secrétaire d'Etat aux colonies sous les ministères Gambetta, Jules Ferry, Brisson et Tirard.

MM. Poincaré, Viger, Delcassé et Guérin firent partie du précédent ministère Dupuy.

M. Leygues, député de Lot-et-Garonne, est né à Agen, en 1856. Il a été rapporteur de plusieurs budgets ; il était chargé récemment de celui des Beaux-Arts.

M. Barthou, député des Basses-Pyrénées, est né en 1862. On lui avait offert le sous-secrétariat d'Etat aux colonies, sous le ministère Casimir-Perier ; il avait décliné cette offre.

M. Hanotaux, ancien député de l'Aisne, est né en 1853.

Le nouveau Ministre des affaires étrangères est de la carrière. Il a dirigé, par intérim, l'ambassade de Constantinople; puis il fut sous-directeur au quai d'Orsay avant de devenir directeur des affaires commerciales et consulaires. Tout récemment, il était envoyé à Bruxelles pour négocier avec le roi Léopold la délimitation des frontières de l'Etat-Libre du Congo et de nos possessions.

M. Lourties est sénateur des Landes. Il a cinquante ans. Il a pris part aux débats sur les tarifs douaniers.

Le Ministère est entièrement composé de républicains appartenant à la majorité de la Chambre et du Sénat. Il a à peu près le même programme que le Cabinet Casimir-Perier.

Le nouveau cabinet Dupuy est le trente-troisième Ministère de la troisième République. La première fois que M. Dupuy fut président du Conseil, il resta au pouvoir du 4 avril au 25 novembre 1893.

M. Bernard, chef-adjoint du cabinet de M. Raynal, reprend aux finances les fonctions de chef-adjoint du cabinet de M. Poincaré, qu'il occupait auprès de ce dernier au Ministère de l'instruction publique.

M. Jules Mouy, ancien chef de cabinet de M. Jules Roche, au Ministère du commerce, est appelé à remplir les mêmes fonctions auprès de M. Lourties.

M. Paul Révoil, qui a occupé des fonctions importantes dans plusieurs Ministères, est directeur du cabinet de M. Hanotaux.

M. Fayssat, conseiller référendaire à la Cour des comptes, est nommé chef de cabinet de M. Georges Leygues. M. Fayssat a déjà exercé ces fonctions sous le ministère Loubet.

Ajoutons que M. Deloncle, dont on avait annoncé la nomination comme chef du cabinet de M. Delcassé, reste au Ministère des colonies avec ses fonctions actuelles de chef du bureau politique.

ÉTABLISSEMENTS DECAUVILLE

Les actions de la Société des *Etablissements Decauville* ont, dans ces derniers temps, été assez fortement demandées. De 205 fr., cours coté le 24 avril, elles ont progressé à 235, cours de clôture d'hier. La raison de cette plus-value repose dans une combinaison qui sera soumise aux actionnaires de la Société convoqués, pour le 16 juin prochain en Assemblée générale extraordinaire. L'ordre du jour de cette Assemblée est le suivant :

Communication de la situation créée à la Société par le procès en nullité pendant devant la Cour d'appel, et vote de l'assemblée sur les conclusions du rapport du Conseil d'administration. Examen des bases d'une reconstitution de la Société au profit exclusif des actionnaires, présentée par M. Ravenez, administrateur-délégué, agissant comme fondateur de la nouvelle Société, conformément au vote de la dernière assemblée des actionnaires du 20 décembre 1893. En cas de vote approbatif de cette reconstitution, délibération sur les mesures éventuelles à prendre : dissolution et liquidation amiable de la Société ancienne; enfin nomination, par l'assemblée, du liquidateur amiable et détermination de ses pouvoirs.

A deux reprises déjà, dans l'*Economiste Européen* du 29 janvier 1893, et dans celui du 17 décembre de la même année, nous avons entretenu nos lecteurs du procès engagé depuis si longtemps et qui a déjà obtenu une solution devant le Tribunal de commerce, des tentatives de transactions effectuées, ainsi que de celles relatives à la reconstitution de la Société. Comme on le voit par l'avis ci-dessus, l'idée de reconstitution n'a pas été abandonnée. Au reste, M. L.-W. Ravenez, administrateur-délégué, donne à ce sujet d'amples explications dans la note qui sera communiquée à l'Assemblée des actionnaires du 16 juin et que nous avons sous les yeux.

Rappelant l'initiative qu'il avait prise, l'année dernière, à la sollicitation d'un grand nombre d'intéressés et avec l'assentiment du Conseil d'administration, d'un projet de reconstitution de la Société — projet qui avait dû être abandonné, le chiffre atteint par les adhésions n'ayant pas été suffisant, — M. Ravenez fait observer qu'il résultait néanmoins, de l'accueil fait à cette tentative et du vote unanime par lequel l'assemblée du 20 décembre 1893 l'avait approuvée, que la reconstitution de la Société apparaissait, à la grande majorité des actionnaires, comme la meilleure sauvegarde de ses droits. Il ne s'agissait donc que de trouver une formule nouvelle, et l'honorable M. Ravenez désireux de répondre aux témoignages de confiance dont on l'avait honoré, a poursuivi ses efforts dans ce but.

Au fond, la combinaison nouvelle en vue est basée sur la reprise ferme de l'*actif* de la Société actuelle, par une Société nouvelle créée grâce aux concours financiers obtenus. Elle assure aux adhérents, sans comporter la réunion d'un minimum d'adhésions, un droit de préférence à l'égard des actions de la *Société Nouvelle*, et son exécution n'est subordonnée qu'à la condition d'une transaction préalable sur l'action en nullité de la vente consentie, les 13 novembre et 23 décembre 1889, par MM. Decauville, des Etablissements lui appartenant, avec leurs accessoires mobiliers et immobiliers.

On sait que, pour prononcer la nullité de la *Société des Etablissements Decauville*, le Tribunal s'est fondé exclusivement sur la nullité de cette vente. Or, d'après l'avis unanime des conseils de la Société, le Tribunal aurait commis là une véritable confusion.

La *Société des Etablissements Decauville* a bien été constituée dans le but déterminé d'acquérir ce qui forme l'objet même de la vente; mais la nullité de cette acquisition doit être sans influence sur la constitution antérieure de la Société qui est régulière et valable, ses fondateurs s'étant conformés, en tous points, aux prescriptions de la loi du 24 juillet 1867. Il est vrai que, tout en espérant, sur ce point, une infirmation de la décision des premiers juges, la déclaration de régularité et de validité de la Société ne constituerait qu'un avantage insuffisant si la nullité de la vente était maintenue.

La consécration de cette nullité fait bien naître, au profit des actionnaires de la Société, un droit au remboursement des établissements et de leurs accessoires qui feraient alors retour à MM. Decauville, mais, M. Ravenez le renouvelle, l'exercice de ce droit rencontrerait d'inévitables résistances. Il se heurterait aux difficultés résultant des modifications apportées à l'actif immobilier, et donnerait lieu à des demandes reconventionnelles en indemnités qui occasionneraient de nombreux et dispendieux procès. Ces procès entraveraient l'exploitation et entraîneraient finalement la dépréciation des éléments d'actif destinés à constituer la garantie principale de la créance des actionnaires. De plus, la confirmation de cette nullité donnerait ouverture à la perception de droits d'enregistrement considérables qui ne feraient qu'augmenter la créance déjà existante.

Ces conséquences sont tellement graves que leur éventualité est de nature à paralyser toute tentative de reconstitution, et une reconstitution ne peut s'opérer que le jour où elles seront écartées par une transaction avec les intéressés. Mais cette transaction implique, elle-même, la dissolution préalable de la Société existante, car il serait vain de chercher à la réorganiser.

Le mieux est donc de substituer à la *Société actuelle des Etablissements Decauville* une Société entièrement nouvelle, absolument libre, réduite à un capital mieux proportionné aux besoins présents, et qui profitera de tous les éléments de prospérité industrielle dont on dispose aujourd'hui.

En conséquence, le Conseil d'administration propose la dissolution de la Société, et demande qu'un liquidateur soit désigné avec mission spéciale de préparer et de faire aboutir une transaction dont les conditions, au reste, seront soumises à l'examen et à l'approbation des actionnaires. Aussitôt l'approbation obtenue, rien ne s'opposera plus à l'exécution du projet de reconstitution.

Alors, l'actif social de la Société actuelle pourra être apporté ou vendu à la *Société Nouvelle*, et il ne restera qu'à choisir entre les deux partis suivants :

Ou faire valoir ses droits dans la liquidation de la Société actuelle, dont la transaction aura notablement amélioré les résultats ; ou échanger ces droits, sans obligation de versement, contre des actions de la *Société Nouvelle*. Dans l'une comme dans l'autre hypothèse, on aura atteint le seul bénéfice qu'ont pu légitimement espérer et poursuivre les auteurs des procès engagés, bénéfice qui se traduit par la diminution du prix des ventes des 13 novembre et 23 décembre 1889.

Jusqu'à présent, nous avons passé sous silence une observation que fait M. Ravenez dans la note que nous venons d'analyser. Elle a trait à la nomination à intervenir, du liquidateur de la *Société des Métaux*. Ce liquidateur devrait être un homme nouveau étranger aux divisions et aux conflits de la Société ; son indépendance lui donnerait une autorité spéciale, le rendrait arbitre en même temps que médiateur, et nul mieux que lui saurait utilement poursuivre une transaction. Il est à souhaiter pour les intéressés que la personnalité sur laquelle se portera le choix des actionnaires de la *Société des Métaux* soit celle-là même qui a su, dans beaucoup d'autres circonstances, arriver à des résultats inespérés.

Ajoutons ici que nous ne possédons pas encore les détails précis de la combinaison dont il s'agit. Toutefois disons qu'elle pourrait, à première vue s'établir, ou à peu près, sur les bases suivantes :

MM. Decauville feraient abandon de 7.000 actions, sur les 9.000 actions dont ils étaient souscripteurs au début, et la Société nouvelle pourrait se former au capital de 7.500.000 francs, divisé en 75.000 actions de 100 francs entièrement libérées. On donnerait alors aux porteurs des 33.000 actions restantes de la *Société ancienne des Etablissements Decauville* :

1° 2 actions de la nouvelle Société pour une action ancienne ;

2° Un trente-trois millième des espèces en caisse, qui, d'après nos estimations, s'élèvent à plus de 2.400.000 fr., ce qui représenterait environ 75 francs par action ancienne.

La *Nouvelle Société* aurait donc pour fonds de roulement : l'excédent des espèces en caisse, une fois la répartition faite aux anciennes actions, et le solde des actions nouvelles créées, soit 9.000 titres, ce qui, de ce chef, représenterait 900.000 fr.

Dans de telles conditions, il nous semble en effet que la *Société Nouvelle des Etablissements Decauville* pourrait vivre avec avantage. Mais il reste à savoir si la combinaison à l'étude se rapproche de nos calculs.

A. LECHENET.

LA PRODUCTION DES ALCOOLS

en 1893 et en 1892

Le *Bulletin de statistique* et de législation comparée nous fournit d'intéressants détails sur la production des alcools.

En comparant les résultats de 1893 à ceux de 1892, nous établissons la situation de la façon suivante :

	Hectolitres
Alcools obtenus par les distillateurs et bouilleurs de profession en 1893	2.317.188
Alcools provenant des bouilleurs de cru..	159.199
Soit, pour 1893	2.476.387
L'année 1892 n'avait produit que	2.263.079
La plus-value en faveur de 1893 est donc de	213.308

Ces chiffres ne concernent que l'alcool pur ; il est bon de le faire remarquer. Il faut également faire observer que la fraude ne permet pas de tabler sur des chiffres rigoureusement exacts.

Nous constatons que la production s'accroît, et que la moyenne décennale est dépassée de 46.281 hectolitres. Le tableau suivant nous fournira des chiffres qui permettront au lecteur de juger :

PRODUCTION ANNUELLE

des alcools par nature de substances mises en œuvre depuis 1865 (1). *Alcool pur*

Années	Vins, Cidres et Fruits	Farineux, Mélasses et Betteraves	Substances diverses	Total
	(En Hectolitres)			
1865-1869	553.983	731.107	60.124	1.344.614
1870-1875	539.762	1.004.697	46.611	1.591.070
1876	645.837	1.055.409	7.929	1.709.175
1877	224.291	1.078.796	5.796	1.308.881
1878	254.831	1.158.900	3.496	1.417.227
1879	147.185	1.335.516	5.118	1.487.879
1880	48.514	1.527.896	4.658	1.581.068
1881	61.839	1.755.159	4.289	1.821.287
1882	55.397	1.707.111	4.058	1.766.566
1883	61.124	1.942.567	7.325	2.011.016
1884	96.883	1.832.972	4.609	1.934.464
1885	95.681	1.761.742	7.028	1.864.514
1886	101.848	1.945.729	4.673	2.052.250
1887	90.611	1.889.228	25.796	2.005.635
1888	102.817	2.031.478	28.188	2.162.483
1889	104.139	2.135.267	6.557	2.245.963
1890	79.136	2.128.810	6.581	2.214.527
1891	102.518	2.097.588	8.013	2.208.119
1892	133.786	2.123.110	6.183	2.263.079
1893	248.585	2.215.548	12.254	2.476.387

Des 5.924 distillateurs et bouilleurs de profession qui ont travaillé en 1893 (1.208 de plus qu'en 1892), 228 ont mis en œuvre des substances farineuses, 34 des pommes de terre, 359 des mélasses et des betteraves, 694 des vins, 1.764 des cidres et poirés, 2.157 des marcs et lies, 590 des fruits, 98 des substances diverses.

Voici la production :

Production, prix et consommation des alcools et production des vins et cidres depuis 1850

Années	Production des alcools	Prix moyen par hect. d'alc. pur	Quantités imposées	Quotité moyenne par habit.	Production des vins	Production des cidres
	Milliers d'hectol.	Francs	Milliers d'hectol.	Litres	Milliers d'hectol.	Milliers d'hectol.
1850..	940	56	585	1.46	45.266	16.181
1855..	702	145	714	2.00	15.175	2.946
1860..	873	82	851	2.27	37.558	14.593
1865..	1.541	62	873	2.34	68.943	2.784
1869..	1.411	73	1.008	2.63	70.000	4.280
1870..	1.237	57	882	2.32	54.535	19.194
1871..	1.601	75	1.013	2.81	56.901	2.128
1872..	1.891	54	755	2.09	50.155	4.597
1873..	1.424	57	934	2.59	35.716	13.635
1874..	1.532	75	970	2.69	63.146	13.312
1875..	1.849	54	1.019	2.82	83.836	18.257
1876..	1.709	43	1.000	2.71	41.847	7.036
1877..	1.309	68	1.029	2.79	56.405	13.345
1878..	1.417	58	1.100	2.98	48.720	11.936
1879..	1.488	63	1.161	3.22	25.770	7.738
1880..	1.581	68	1.313	3.64	29.677	5.465
1881..	1.822	63	1.444	3.91	34.139	17.122
1882..	1.767	56	1.420	3.85	30.886	8.921
1883..	2.011	50	1.484	3.96	36.029	23.492
1884..	1.935	44	1.488	3.98	34.781	11.907
1885..	1.864	47	1.444	3.86	28.536	19.955
1886..	2.052	50	1.419	3.53	25.063	8.300
1887..	2.005	49	1.467	3.84	24.333	13.437
1888..	2.162	45	1.468	3.87	30.102	9.767
1889..	2.246	49	1.516	4.00	23.224	3.711
1890..	2.214	54	1.662	4.35	27.416	11.095
1891..	2.208	49	1.669	4.37	30.139	9.280
1892..	2.263	46	1.735	4.56	29.082	15.141
1893..	2.476	41	1.642	4.32	50.070	31.609

La production des bouilleurs de cru en 1893 a bénéficié de la récolte exceptionnelle. Nous avons eu, ainsi qu'on l'a vu, plus de 50 millions d'hectolitres de vin et plus de 31 millions d'hectolitres de cidres l'année dernière. Elle est estimée à 159.198 hectolitres d'alcool, en augmentation de 91.900 sur le chiffre de 1892.

(1) De 1865 à 1875, ce sont les moyennes qu'on a indiquées.

Cette augmentation porte pour 12.992 hectolitres sur les vins, pour 28.000 sur les cidres, 27.545 sur les marcs et lies et 23.363 sur les fruits.

Le nombre des bouilleurs de cru qui distillent incidemment ou habituellemment est évalué pour 1893 à 678.131 (65.490 dans l'Yonne, 30.509 en Meurthe-et-Moselle, 28.315 Vosges, 28.799 Haute-Marne, 24.690 Isère, 23.018 Meuse, etc.) en augmentation de 80.950 sur le chiffre de 1892; le nombre de ceux qui ont travaillé en 1893 est de 450.407 contre 267.954 en 1892.

Donnons maintenant les Importations et les Exportations :

Importation des alcools depuis 1850 (*commerce spécial*)

Années	Alcool pur provenant de l'Allemagne	de l'Angleterre	d'autres pays	Liqueurs (Volume total)	Total général
		(En hectolitres)			
1850.....	15	110	5.430	99	5.654
1855.....	28.569	86.043	88.276	198	203.086
1860.....	29.893	21.505	37.252	257	88.907
1865.....	15.260	2.546	27.865	388	46.059
1869.....	82.525	2.312	44.910	673	130.420
1870.....	29.085	1.303	32.867	566	63.821
1871.....	27.679	5.078	52.840	585	86.182
1872.....	2.782	1.438	43.006	754	47.980
1873.....	8.276	2.038	36.932	809	48.055
1874.....	10.051	2.109	48.435	989	61.584
1875.....	5.473	1.854	55.901	1.205	64.433
1876.....	15.379	1.020	47.583	1.573	65.555
1877.....	35,362	3.173	56.824	1.514	96.873
1878.....	62.243	8.436	62.442	1.760	134.881
1879.....	102.211	21.849	74.214	1.871	200.145
1880.....	121.720	1.352	136.932	2.000	262.004
1881.....	122.863	45.266	68.307	2.483	238.919
1882.....	155.470	27.248	101.331	2.452	286.501
1883.....	44.537	15.966	104.476	2.623	167.602
1884.....	55.749	7.125	126.736	2.462	192.072
1885.....	48.911	11.931	142.858	2.424	206.124
1886.....	63.645	27.291	134.324	2.553	227.813
1887.....	33.152	18.492	158.925	1.944	212.513
1888.....	1.917	3.208	140.965	1.785	147.875
1889.....	977	3.676	123.069	1.660	129.382
1890.....	988	4.308	131.610	1.900	138.806
1891.....	795	3.395	127.223	2.311	133.724
1892.....	847	3.933	148.726	1.632	155.138
1893.....	706	3.382	138.661	1.490	144.239

Exportation des alcools depuis 1850 (*commerce spécial*)

Années	Alcool pur à destination de l'Allemagne	de l'Angleterre	d'autres pays	Liqueurs (Volume total)	Total général
			(En hectolitres)		
1850.....	3.948	89.176	190.947	4.312	288.383
1855.....	2.200	50.496	107.172	9.008	168.876
1860.....	2.560	71.260	99.538	11.855	185.213
1865.....	5.345	101.632	120.150	15.918	243.045
1869.....	7.043	135.294	141.943	20.925	305.205
1870.....	5.777	252.602	209.591	17.283	485.253
1871.....	15.213	198.381	202.445	20.409	436.448
1872.....	67.805	167.641	355.051	25.613	616.110
1873.....	19.454	130.453	384.225	25.102	559.234
1874.....	13.869	143.326	232.819	23.315	413.329
1875.....	17.084	172.551	256.141	30.131	475.907
1876.....	22.508	298.073	183.829	22.648	527.058
1877.....	14.137	133.580	126.748	26.045	300.510
1878.....	11.332	143.777	147.651	24.073	326.833
1879.....	13.614	183.247	143.864	24.805	365.530
1880.....	13.000	127.604	143.210	23.281	307.095
1881.....	16.141	105.028	164.768	29.035	314.972
1882.....	10.891	91.633	140.019	25.888	268.431
1883.....	12.060	100.228	154.659	29.947	296.894
1884.....	17.911	101.840	141.029	33.542	294.322
1885.....	11.230	108.580	149.395	26.134	295.339
1886.....	14.468	113.219	149.843	28.527	306.057
1887.....	12.338	100.325	151.941	21.346	285.950
1888.....	11.209	103.531	149.646	19.167	283.553
1889.....	10.609	110.493	162.702	20.644	304.448
1890.....	13.428	115.818	187.309	19.820	336.371
1891.....	15.369	119.273	180.296	22.084	337.022
1892.....	14.569	103.486	141.526	24.336	283.917
1893.....	13.166	88.478	152.653	24.407	278.704

En 1893, le prix moyen des alcools d'industrie par hectolitre d'alcool pur a été 41 francs (au lieu de 46 fr. en 1892, 49 en 1891, 54 en 1890), etc.; d'autre part, la quotité de la consommation moyenne par habitant a atteint en 1893 4 l. 32 (au lieu de 4 l. 56 en 1892, 4 l. 37 en 1891, 4 l. 35 en 1890).

Ainsi le prix de l'alcool a diminué et la consommation individuelle en a fait autant : ceci explique cela.

Il ne nous reste plus qu'à établir la liste des départements où l'on consomme le plus d'alcool, que nous opposerons aux départements où l'on en consomme le moins.

Nous ne donnons ces derniers renseignements que pour l'année 1892.

Voici les 15 départements où la consommation a été la plus forte : Seine-Inférieure, 14 litres 04 (par habitant) ; Oise, 11 l. 73 ; Calvados, 10 l. 70 ; Somme, 10 l. 18 ; Eure, 9 l. 84 ; Manche, 9 litres ; Aisne, 8 l. 72 ; Seine, 8 l. 18 ; Eure-et-Loir, 7 l. 77 ; Pas-de-Calais, 7 l. 48 ; Orne, 7 l. 39 ; Seine-et-Oise, 7 lit. ; Marne, 6 l. 72 ; Seine-et-Marne, 6 l. 31 ; Mayenne, 6 l. 08.

Voici maintenant les 15 départements où la quantité imposée a été moins forte : Gers, 0 l. 90 ; Landes, 0 l. 96 ; Haute-Savoie, 1 l. 02 ; Lozère, 1 l. 27 ; Corrèze, 1 l. 30 ; Ariège, 1 l. 32 ; Hautes-Pyrénées, 1 l. 45 ; Vendée, 1. l. 50 ; Aveyron, 1 l. 60 ; Creuse, 1 l. 60 ; Savoie, 1 l. 63 ; Aude, 1 l. 67 ; Lot-et-Garonne, 1 l. 68 ; Basses-Pyrénées, 1 l. 77 ; Dordogne, 1 l. 79.

Ainsi que nous l'avons annoncé plus haut, la moyenne générale de 1893 est de 4 l. 32 centil.

Louis LAUNAY.

SOCIÉTÉ FRANÇAISE DE REPORTS ET DÉPOTS

La *Société Française de Reports et de Dépôts* compte déjà un certain nombre d'années d'existence. Constituée le 11 juillet 1881, elle a pour objet de faire, soit en France, soit à l'étranger, pour le compte de tiers, toutes opérations de reports, prêts et avances sur fonds publics, actions, obligations, titres français et étrangers, cotés ou non cotés ; de recevoir des fonds en compte de chèque, en compte courant, et à échéances fixes ; d'exécuter ou faire exécuter tous ordres de vente ou d'achat de titres pour le compte de ses clients, etc.

La durée de la Société est de 50 ans ; quant à son capital social, fixé à l'origine à 25 millions de francs, dont moitié versée, et divisé en 500.000 actions de 500 francs, il a été réduit, en 1887, à 12.500.000 fr. au moyen de l'échange des 50.000 anciennes actions libérées seulement de 250 fr., contre 25.000 actions nouvelles entièrement libérées. De plus, il existe 2.580 parts de fondateurs qui ont droit à 50 /0 des bénéfices.

Les dividendes distribués depuis la formation de la Société ont été les suivants :

		Fr.			Fr.			Fr.
Ex.	1881	10 »	Ex.	1885	12 50	Ex.	1889	25 »
»	1882	13 35	»	1886	12 50	»	1890	25 »
»	1883	15 »	»	1887	25 »	»	1891	25 »
»	1884	12 50	»	1888	25 »			

Pendant huit ans, c'est-à-dire de 1884 à 1891, les dividendes ont donc représenté un intérêt de 5 0/0 l'an sur le capital versé. Malheureusement, pour 1892 et 1893, un changement est à signaler, puisque les actions n'ont touché, pour chacune de ces deux années, que 20 fr., soit 4 0/0 sur le nominal. C'est que, depuis plusieurs exercices, les circonstances ont gêné les transactions financières et que la nullité du marché a enlevé à la Société une partie de ses bénéfices normaux. Toutefois, en consultant les chiffres produits dans le rapport du Conseil d'administration à l'assemblée générale ordinaire du 17 mars 1894, on constate plutôt, pour l'année 1893, une amélioration sur 1892.

Les sommes confiées à la Société, à la clôture des deux derniers exercices s'élevaient :

	Au 31 déc. 1892 Francs	Au 31 déc. 1893 Francs
En compte de dépôts à...	33.501.039 59	37.251.716 63
En compte de chèques à.	2.487.123 60	1.928.325 60
Ensemble à.......	35.988.163 19	39.180.042 23

Quant aux emplois, en voici le détail :

	1892 — Francs	1893 — Francs
En reports	38.386.932 80	40.260.205 52
Avances sur valeurs	3.240.467 30	7.009.810 45
Portefeuille	7.317.664 16	6.708.878 47
Avances sur papier de banque	1.051.800 »	» »
Espèces en caisse et à la Banque	185.837 84	545.403 74

Comme on le voit, il y a une progression. Certes, nous ne sommes pas encore revenus aux chiffres des années 1890 et 1891, mais la tendance est manifeste, bien que le chiffre des bénéfices ne soit pas en proportion de l'amélioration constatée dans les opérations sociales. Il est, en effet, inférieur à celui de 1892, puisque de 568.197 fr., il est revenu à 506.885 fr., et on l'établit ainsi :

	Francs
Bénéfices	759.320 87
Moins les frais généraux	252.435 53
Produit net	506.885 34

De ce montant, il convient de déduire : pour *amortissement* sur le compte *Mobilier* et *Coffres-Forts*, 14.472 fr. 26, et pour application de 5 0/0 à la *réserve légale*, 24.620 fr. 65. Il reste donc 467.792 fr. 43 qui, ajoutés au solde reporté de l'année 1892, 60.595 fr. 34, représentent 528.387 fr. 77.

Ce montant a servi à la répartition d'un dividende de 20 fr. par action, soit 500.000 fr. Il reste donc 28.387 fr. 77 qui sont reportés à nouveau.

Quant au bilan, il s'établit comme suit :

ACTIF

	Francs
Espèces en caisse et à la Banque	545.403 75
Portefeuille	5.103.878 47
Valeurs	405.000 »
Avances sur titres	7.009.810 45
Reports (mois et quinzaine)	40.260.205 52
Mobiliers et coffres forts	44.572 26
Loyer d'avance	20.500 »
Droits à l'Etat	22.949 88
	53.412.220 33

PASSIF

Capital-actions	12.500.000 »
Réserves	441.100 66
Fonds de prévoyance	700.000 »
Versements en compte de reports	37.251.716 63
Déposants en compte de chèques	1.928.325 60
Dividendes restant à payer	7.689 51
Effets à payer	6.000 »
Comptant à régler	9.907 25
Profits et pertes : solde de 1892	60.595 34
— exercice 1893	506.885 34
	53.412.220 33

Des chiffres ci-dessus, il ressort que la situation de la *Société Française de Reports et Dépôts* est bonne. Les *Réserves* et le *Fonds de Prévoyance* qui étaient, au 31 décembre 1893 de 1.141.100 fr. 66, se montent, après clôture de l'exercice et en comprenant l'application nouvelle à la *réserve légale* et le *report à nouveau*, à 1.194.108 fr. 34. Cette somme représente environ 47 fr. 70 par action. De fait, l'action de la *Société Française* devrait s'établir, comme valeur intrinsèque, à 547 fr. Il est vrai qu'elle ne donne que 20 fr. de dividende, ce qui ne représenterait qu'un rendement net de 3 30 0/0. Cela ne paraît pas suffisant. Aussi, voyons-nous ce titre coté dans les environs de 470 fr. seulement, alors qu'en 1881, par exemple, il obtenait un cours moyen de 594 fr. 44. Mais à 470 fr. le taux de capitalisation atteint 3 87 0/0, et ce, sans tenir compte de ce que l'avenir nous réserve de meilleur.

En tous cas, ce qui est certain, c'est que la *Société Française de Reports et Dépôts* a pu, pendant l'exercice qui a pris fin le 31 décembre dernier, bonifier à ses déposants une moyenne de taux un peu supérieure à celle de 1892. Elle a donné, en effet, pour le mois, en 1893, 2 41 0/0, et pour la quinzaine 2 13 0/0 contre 2 05 0/0 l'année précédente.

En étudiant le bilan publié plus haut, on peut remarquer que les chapitres sont tous largement pourvus. Les comptes de chèques, dont le total est de 1.928.335 fr. 60, sont assurés par les *Espèces en caisse* et le *Portefeuille* facilement négociable, qui montent ensemble à 5.649.282 fr. 22 ; quant aux versements en *compte de Reports* qui s'établissent à 37.251.716 fr. 63, ils ont comme contre-partie 40.260.205 fr. 52 de reports. Les déposants, comme les actionnaires du reste, n'ont donc, pour l'instant, qu'à avoir confiance dans la prévoyance, la sagesse et la prudence du Conseil d'administration. Lors de la reprise des affaires, celui-ci saura profiter des instants sans se départir des règles qui ont dicté sa conduite jusqu'à ce jour.

Et à ce sujet, un mot encore. Par suite de la suspension d'un client de la Société, celle-ci, à la fin de 1893, s'était trouvée propriétaire d'un certain nombre de titres qu'elle avait en gage. Conformément à l'article 25 de ses statuts, elle les a gardés provisoirement, et ils figurent, à l'inventaire du 31 décembre 1893, pour un total de 405.000 fr. Depuis, ces titres ont été réalisés, à des cours supérieurs à l'estimation du 31 décembre. Cela équivaut à dire que la vigilance de ceux à qui est confiée la direction de la Société n'est jamais en défaut et que les opérations auxquelles elle s'adonne ne roulent que sur des titres de toute sécurité.

P. B.

LES CONDITIONS DE L'HABITATION EN FRANCE (1)

Le Comité des Travaux historiques et scientifiques vient de faire paraître une curieuse enquête sur les conditions de l'habitation en France, précédée d'une introduction due à M. de Foville, directeur de l'Administration des Monnaies et Médailles, à laquelle nous allons faire de larges emprunts.

Pour procéder à cette enquête, le Comité a rédigé un questionnaire simple et concis qui a été mis dans beaucoup de mains et qui a obtenu une cinquantaine de réponses accompagnées de croquis et de photographies reproduisant les maisons types et donnant leurs dispositions intérieures. Ces dessins et les notices qui les accompagnent nous font connaître l'extrême diversité des habitations dans des régions peu éloignées. Ici les maisons sont serrées les unes contre les autres, là elles s'éparpillent sur de grandes surfaces. M. de Foville explique ces différences par des raisons historiques qui ont disparu, mais dont l'influence persiste toujours.

En parcourant ce volume, on a l'impression que la majeure partie des Français est mal logée ; là même où la misère ne peut être invoquée comme excuse, on rencontre trop souvent des prodiges de routine et d'incurie.

M. de Foville remarque que l'un des signes les plus importants du degré de civilisation est la substitution d'un carrelage ou d'un parquet à la terre battue et que là où l'étage existe, et malheureusement c'est l'exception, l'habitant monte en grade dans la hiérarchie sociale.

Un usage trop répandu est celui de la promiscuité la plus absolue, hommes, femmes, enfants, animaux, tout vit pêle-mêle. C'est la règle dans plusieurs départements, notamment dans les Hautes-Alpes.

Dans un coin une table, un banc, des chaises de bois. Tout près de la table un poêle où, faute de mieux, brûle nuit et jour l'anthracite du pays. Puis 3 ou 4 lits appuyés contre le même mur, perpendiculairement, et dans chaque lit deux ou trois dormeurs, adultes ou enfants, selon que la maisonnée est plus ou moins nombreuse. Dans l'intervalle des lits, en guise de tapis, les chèvres et les moutons serrés les uns contre les autres ; au milieu de la pièce les veaux ; au fond les chevaux, les bœufs, les vaches ; les cochons, eux, sont

(1) Ernest Leroux, éditeur, 28, rue Bonaparte, Paris.

relégués dans l'angle de la chambre le plus éloigné des lits et le plus voisin de la porte : c'est sur eux qu'on tombe en entrant.

Toute cette ménagerie est déjà fort à l'étroit quand l'hiver commence ; mais le cube d'air va en diminuant car — il ne faut pas oublier ce détail — le fumier s'amasse librement pendant 6 mois sous tous les pieds et toutes les pattes qui le foulent, on ne le retire qu'après Pâques.

Il n'y a guère que les massifs alpestres qui nous offrent cet invraisemblable spectacle, mais dans d'autres contrées, le Morvan, par exemple, les habitudes ne sont guère moins grossières et moins antihygiéniques : sous chaque lit existe une excavation profonde destinée à emmagasiner les légumes d'hiver, qui constitue un foyer perpétuel de fermentation d'où s'exhalent des miasmes pestilentiels.

Malgré tout on peut constater qu'un progrès s'accomplit, les maisons neuves valent mieux que les maisons anciennes, chaque ménage tend à avoir son habitation séparée et le nombre des ouvertures augmente. Voici les chiffres officiels reproduits par M. de Foville :

Bâtiments imposables ayant :	1831-32	1893
	—	—
1 ouverture	346.401	190.521
2 —	1.817.328	1.724.215
3 —	1.320.937	1.629.919
4 —	884.061	1.207.235
5 —	583.026	898.792
Plus de 5	1.846.398	3.583.043
	6.798.151	9.233.725

Une autre constatation consolante, c'est l'existence, en France, d'un grand nombre de propriétaires ; trois fois sur cinq, si vous demandez aux hôtes d'une maison à qui elle appartient, ils répondront « elle est à nous ». En Angleterre, ce fait est dix fois plus rare. La France, quoi qu'en dise une certaine école, est un peuple de propriétaires, tandis que le Royaume-Uni est un peuple de locataires, et cette seule différence en explique bien d'autres. Si faible que soit la natalité française, il ne manque pas, dans nos campagnes, de pauvres gens, de très pauvres gens, qui pourraient être tentés d'aller chercher fortune au delà des mers, comme font tant d'Irlandais, tant d'Allemands, tant d'Italiens. Mais qui sait si ce qui pousse surtout au départ ces Italiens, ces Allemands, ces Irlandais, n'est pas précisément l'ambition et l'espoir d'avoir enfin là-bas une maison à eux.

Le paysan français ayant, ici même, sa maison à lui, la patrie et le foyer se trouvent d'accord pour le retenir, et il reste.

PIERRE DES ESSARS.

Informations Économiques et Financières

Mouvement des Caisses d'Epargne. — Voici le résumé des opérations concernant les Caisses d'épargne ordinaires, du 20 au 31 mai 1894 :

Dépôts de fonds	Fr.	5.416.773 89
Retraits de fonds		4.219.497 17
Excédent de dépôts	Fr.	1.197.276 72

Excédent de dépôts des Caisses d'épargne ordinaires, du 1er janvier au 31 mai 1894 : 29.864.903 fr. 24.

Capitaux employés en achats de rentes, du 20 au 31 mai 1894 :

Pour le compte des déposants des Caisses d'épargne ordinaires : 629.831 fr. 90.

Le montant des capitaux employés en achats de rentes pendant le mois de mai 1894 s'est élevé à 10.070.335 fr. 20, dont voici le détail :

Caisses d'épargne ordinaires	213.635 70
Réserve provenant de l'emploi des fonds des Caisses d'épargne	4.598.654 90
Caisse nationale d'épargne	5.258.044 60
Total égal	10.070.335 20

Situation hebdomadaire de la Banque de France

PARIS ET SUCCURSALES	24 mai	31 mai
ACTIF		
Encaisse de la Banque : 24 mai / 31 mai		
Or .... 1.773.179.529 / 1.774.343.423 ; Argent ... 1.277.472.350 / 1.279.107.857 ; 3.050.651.880 / 3.053.451.281	3.050.651.880	3.053.451.281
Effets échus hier à recevoir ce jour	37.191	67.621
Portefeuille Paris { Effets Paris	248.307.281	299.257.558
Portefeuille Paris { Effets Etranger	»	»
Bons du Trésor	»	»
Portefeuilles des succursales	347.044.977	381.636.899
Avances sur lingots à Paris	389.000	956.000
Avances sur lingots dans les succursales	694.000	694.000
Avances sur titres à Paris	122.954.821	123.693.882
Avances sur titres dans les succursales	161.938.820	160.099.308
Avances à l'Etat	140.000.000	140.000.000
Rentes de la réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	99.302.168	99.302.168
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	14.566.418	14.624.307
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	4.220.786	4.674.477
Emploi de la réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Divers	92.007.808	78.552.153
Total	4.407.603.348	4.482.397 853
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	8.002.313	8.002.313
Réserves mobilières { Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières { Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières { Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation	3.436.268 775	3.531.738.655
Arrérages de valeurs déposées	14.516.781	12.824.656
Billets à ordre et récépissés	34.559.859	34.441.298
Compte courant du Trésor, créditeur ...	137.950.107	166.248.288
Comptes courants de Paris	449.880.554	361.864.032
Comptes courants dans les succursales.	54.153.087	78.697.281
Dividendes à payer	1.872.692	1.792.974
Escompte et intérêts divers	9.694.049	10.078.617
Réescompte du dernier semestre	1.022.574	1.022.574
Divers	42.669.359	52 673.967
Total	4.407.603.348	4.482.397.853

Comparaison avec les années précédentes

	5 juin 1890	1 juin 1891	2 juin 1892	1er juin 1893	31 mai 1894
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	3.041.7	3.047.5	3.133.5	3.475.0	3.354.7
Encaisse	2.585.3	2.565.7	2.850.3	2.994.6	3.053.4
Portefeuille	511.2	676.8	513.4	579.2	680.8
Avances aux partic.	267.5	288.7	332.4	318.4	285.4
— à l'Etat	140.0	140.0	140.0	140.0	140.0
Compt. cour. Trésor	112.1	122.8	209.6	110 2	166 2
— part ...	396.7	520.3	494.8	426.4	443.5
Taux d'Escompte	3 0/0	3 0/0	2 ½ 0/0	2 ½ 0/0	2 ½ 0/0
Prime de l'or	1 0/00	3 0/00	pair	2 0/00	pair
Bénéfices nets	6.848.7	9.656.6	5.863.5	3.959.7	5.401,1

RECETTES DES CHEMINS DE FER FRANÇAIS (Grandes Compagnies) du 14 au 20 mai (20e semaine)

(En milliers de francs)

Désignation des lignes	Kilomètres exploités	Rec. br. de la semaine 1894	Rec. br. de la semaine 1893	Rec. br. depuis le 1er janvier 1894	Rec. br. depuis le 1er janvier 1893	Différence pr 1894
Etat	2.728	824	768	14.299	13.977	+ 322
Paris-Lyon-Méditer.	8.469	6.821	7.045	128.940	127.597	+ 1.342
— Rhône au Mont-Cenis	133	92	89	1.829	1.649	+ 180
— Chemins Algériens..	513	150	166	2.472	3.000	— 528
Nord	3.678	3.447	3.903	70.320	68 811	+ 1.476
Ouest	5.261	3.252	2.911	54.657	52.645	+ 2.012
Orléans	6.685	3.714	3.309	63.896	61.786	+ 2.109
Est	4.727	2.887	3.046	53.638	53.023	+ 615
Midi	3.156	1.695	1.814	33.595	33.994	— 398
Est-Algérien	897	79	124	1.986	2 261	— 275
Bône-Guelma voie larg.	534	65	80	1.007	1.170	— 162
— voie étroite	128	9	10	126	113	+ 12
Ouest-Algérien	296	39	50	721	893	- 172
Arzew à Kralfallah ..	214	24	33	495	510	— 15
Médoc	101	25	23	435	361	+ 73

ALLEMAGNE

LA SITUATION

Berlin, 31 mai 1894.

Les Fonds d'Etat allemands. — L'Organisation des Bourses. — La Crise agricole.

Les fonds d'Etat allemands 3 0/0 subissent depuis quelque temps une hausse qui a pris un caractère particulièrement rapide ces derniers jours; on se souvient que la première émission du type 3 0/0 en Allemagne a eu lieu en 1890, au cours de 87 0/0; mais ce cours ne pût être maintenu, et en 1891, où on procéda à une nouvelle émission de titres de même nature, on dut en fixer le prix à 84 40 seulement; en 1892, le prix d'émission devait être abaissé de nouveau à 83 60. Depuis, les pertes faites par les porteurs allemands sur les valeurs etrangères et les entreprises industrielles, ainsi que l'abaissement du loyer de l'argent provoqué par l'abondance des disponibilités sur le marché monétaire, ont augmenté la faveur du public pour les fonds nationaux, de sorte que, l'année dernière, l'émission des Consolidés 3 0/0 a pu avoir lieu au cours de 86 80 0/0, et cette année, au cours de 87 70 0/0. Depuis, c'est-à-dire en quelques semaines, ils ont haussé d'environ 3 0/0. Un mouvement ascensionnel aussi rapide, n'est certainement pas dû aux portefeuilles allemands; on ne saurait non plus l'attribuer à la spéculation, qui s'est toujours désintéressée des fonds d'Etat nationaux et qui se montre particulièrement inactive depuis la mise en vigueur du nouvel impôt de Bourse. Le mouvement en question est dû à de grands ordres d'achats venus de Londres, où l'on se propose d'organiser un marché à terme régulier sur les fonds d'Etat allemands. Les spéculateurs anglais estiment que la différence considérable qui existe entre les cours des titres 3 0/0 de l'Allemagne et ceux de la France, de l'Angleterre et de la Belgique, doit être regagnée peu à peu par les premiers, en même temps qu'ils présentent une sécurité suffisante.

Mais il faut observer que les Gouvernements allemand et prussien faisant tous les ans une nouvelle émission de fonds d'Etat, le mouvement de hausse se trouve régulièrement entravé; le chiffre peu élevé des souscriptions montre, en effet, que le comptant n'absorbe que difficilement les nouveaux titres.

On attribue également à une intervention du Gouvernement lui-même la hausse récente des fonds d'Etat allemands; il voudrait préparer les voies à la conversion des titres 4 0/0; mais cette interprétation me paraît peu admissible, pour des raisons que j'ai exposées dans ma dernière correspondance.

Il se confirme qu'un projet de loi relatif à la réorganisation des Bourses en Allemagne sera présenté au Parlement au début de sa prochaine session; on commencera prochainement, au Ministère du commerce, les travaux préparatoires à la rédaction de ce projet. Les intéressés craignent que les modifications projetées ne portent une nouvelle atteinte aux affaires, déjà fortement éprouvées par le nouvel impôt.

La Conférence chargée d'étudier les moyens de remédier à la crise agricole s'est réunie le 29 mai à Berlin; sa mission consiste surtout à rechercher les causes de l'endettement extrême de la propriété foncière dans les campagnes, et à y découvrir des remèdes.

Informations Économiques et Financières

Le Commerce extérieur. — Le commerce extérieur de l'Allemagne, en avril et pendant les quatre premiers mois de l'année, est représenté par les chiffres suivants :

	Avril 1894	Avril 1893	Quatre premiers mois 1894	Quatre premiers mois 1893
	Quintaux			
Importations	26.601.514	23.628.435	92.950.427	83.249.496
Exportations	17.104.222	17.210.784	68.062.521	65.918.763

BILAN DE LA BANQUE DE L'EMPIRE

	1894 23 mai	1894 Dif. 15 mai	1893 23 mai	1893 Dif. 15 mai
ACTIF (milliers de marks)				
Métal et or en lingots	932.769	+ 43.081	881.344	+ 13.702
Billets du Trésor	28.839	+ 1.661	26.768	+ 1.076
Billets d'autres banques	10.675	— 702	10.379	— 1.840
Lettres de change	557.417	— 2.639	638.892	— 22.991
Prêts sur titres	79.091	— 11.149	84 280	— 2.445
Valeurs	6.408	+ 949	5.480	+ 550
Autres propriétés	51.125	— 5.074	31.963	— 2.535
PASSIF (milliers de marks)				
Capital social	120.000	non mod.	120.000	non mod.
Réserve	30.000	non mod.	30.000	non mod.
Circulation de billets	920.547	— 25.186	931.618	— 31.366
Autres engagements à vue	581.212	+ 51.231	593.159	+ 16.541
Autres engagements	11.634	+ 35	697	+ 55

Comparaison avec 1893 et 1892

(Millions de marks)

Stock métallique	1892	1893	1894	Lettres de change et prêts sur titres	1892	1893	1894
30 avril ...	950,7	863,3	875,4	31 avril ...	665,4	758,9	646,5
7 mai ...	957,7	864,6	876.9	7 mai ...	610,6	752,3	634,4
15 — ...	971,9	870,6	889,7	15 — ...	632.8	748,6	650,3
23 — ...	993,3	884,3	932,8	23 — ...	608,1	723,1	636,5
30 — ...	998,1	885,7	...,.	30 — ...	628,2	740,0	...,.

Circulation	1892	1893	1891	Réserve de billets	1892	1893	1894
30 avril ...	999,3	1.012,7	1.005,9	31 avril ...	280,1	177,1	199,7
7 mai ...	966,7	990,4	989,6	7 mai ...	318,3	201,2	219,8
15 — ...	940,4	963,0	945,7	15 — ...	359,9	237,7	276,0
23 — ...	909,7	931,6	920,5	23 — ...	413,9	282,0	345,2
30 — ...	928,0	947,0	...,.	30 — ...	400,4	269,7	...,.

Les Recettes budgétaires. — Les recettes brutes des douanes et des droits de consommation en Allemagne, pour avril 1894, comparées à celles d'avril 1893, sont représentées en marks par les chiffres suivants :

	Avril 1894	Différ. sur avril 1893
Douanes	27.376.851	+ 3.770.049
Impôt sur le tabac	628.432	+ 25.381
— sur les betteraves	»	+ 1.468.320
— de consommation sur le sucre	5.001.582	— 589.574
— sur le sel	2.863.664	— 7.454
— de distillation	924.393	+ 238.981
— de consommation sur l'alcool	9.913.891	+ 141.540
— sur la brasserie	2.658.156	+ 95.431
— sur la bière	258.201	— 6.620
Total	59.626.070	+ 5.136.054
Timbre des cartes à jouer	91.080	+ 5.502
— des lettres de change	704.767	+ 27.712
— des valeurs	807.898	+ 501.104
— des transactions	760.715	— 91.620
— des loteries privées	144.269	+ 49.884
— des loteries d'Etat	179.000	— 138.600
Postes et télégraphes	23.632.291	— 1.590.232
Chemins de fer impériaux	5.044.000	+ 49.000

BOURSE DE BERLIN

Nous avons déjà donné les résultats de la Commission d'enquête chargée de donner son avis sur le fonctionnement de cette Bourse. Voici, d'après les documents publiés à cet effet, un exposé complet de ce fonctionnement :

Généralités

La Bourse de Berlin est une institution de la corporation des marchands. Elle dépend du collège des anciens de ladite corporation et en même temps — au point de vue de la surveillance que doit y exercer l'Etat — du Ministère du commerce et de l'industrie.

La Bourse de Berlin comprend actuellement la Bourse des fonds publics ou des valeurs et la Bourse des pro-

duits. Une troisième Bourse, appelée Bourse des marchandises, qui devait servir spécialement pour les produits semi-manufacturés, notamment les produits textiles, n'a eu qu'une courte existence et a fini par disparaître.

Administration

Des commissaires de la Bourse, en nombre variable suivant les besoins, sont chargés de l'administration directe et de la police des séances quotidiennes de la Bourse, ainsi que de l'application des mesures qui réglementent le marché, telles que détermination des cours, etc. Ces commissaires sont élus tous les ans par le collège des anciens.

La réunion des commissaires de la Bourse est divisée actuellement en deux sections, dont chacune a un président et un vice-président ; leur constitution est la même que celle de l'assemblée entière. Chaque section s'occupe des affaires de son ressort qui lui sont transmises conformément au règlement de la Bourse ou par ordonnance spéciale du collège des anciens en dehors du concours de l'autre section ; elle désigne notamment parmi ses membres ceux qui sont chargés de la fixation officielle des cours et des prix, ainsi que leurs suppléants.

Agents de change

Les agents de change assermentés à la Bourse de Berlin sont nommés par le collège des anciens, qui en limite le nombre suivant les exigences du marché. Leur nomination est soumise à l'approbation des autorités de surveillance de l'Etat, c'est-à-dire, d'après la législation actuelle, à l'approbation du président supérieur de la province de Brandebourg. On compte, à l'heure présente, environ 80 agents pour les valeurs et 30 courtiers en marchandises.

Le contrôle de la gestion des agents de change appartient au collège des anciens agissant comme tribunal de surveillance et de discipline. Il a le droit de prononcer les peines suivantes :

Réprimandes ; Amendes jusqu'à 300 marks : Exclusion des séances de la Bourse pendant trois mois au maximum.

Ne sont pas de la compétence de cette juridiction, en dehors des crimes et délits de droit commun, les contraventions aux devoirs imposés aux agents de change par l'article 69 du Code de commerce ; ces contraventions sont portées devant les tribunaux ordinaires et punies d'une amende de 75 à 1.500 marks. Les tribunaux ont le droit, en cas de récidive, de prononcer la destitution des agents de change. Les tribunaux administratifs connaissent des autres délits entraînant la destitution conformément à l'ordonnance industrielle du 17 janvier 1845 en application de la loi du 22 juin 1861 et de l'article 120, § 3, de la loi sur la compétence, du 1er août 1883.

Les agents de change assermentés qui auraient été condamnés par le Conseil des Anciens peuvent interjeter appel devant la délégation de district et se pourvoir en revision contre la décision de cette délégation.

L'intervention des agents n'est pas nécessaire pour toutes les opérations de courtage, mais seulement pour certaines d'entre elles. Les agents se divisent d'ailleurs en deux groupes : 1o les agents qui s'occupent des valeurs, des changes et des monnaies ; 2o les courtiers en marchandises et en produits. Le cercle d'affaires de ces derniers est plus ou moins limité selon les branches de commerce qui sont attribuées à chacun d'eux, lors de leur nomination. Les agents qui s'occupent des valeurs, des changes et des monnaies sont, depuis 1871, nommés sous la condition expresse que le Collège des anciens de la corporation des marchands aura le droit de déterminer la branche dans laquelle l'agent de change pourra servir d'intermédiaire.

Cette dernière disposition est devenue nécessaire en raison de l'accroissement constant des valeurs traitées à la Bourse des fonds publics ; il n'eût pas été possible d'embrasser la marche des affaires pour chaque valeur, et de parvenir par suite à une détermination utile des cours, si l'on n'avait pas divisé les agents de change en sous-groupes, et si l'on n'avait réuni de la sorte entre les mains d'un petit nombre d'agents de change les ordres d'achats et de ventes se rapportant aux valeurs attribuées à chaque sous-groupe.

Le nombre de ces sous-groupes est, à l'heure actuelle, d'une trentaine environ, et chacun d'eux comprend 2 agents de change au moins et 4 au plus.

Les différentes valeurs sont partagées entre ces différents sous-groupes, et toute valeur nouvelle est aussitôt attribuée à l'un d'eux.

Une revision de la division des sous-groupes a lieu à intervalles déterminés, tant au point de vue des valeurs attribuées à chaque sous-groupe, que de la personne des agents de change qui le composent.

Il faut considérer toutefois qu'en dehors des agents de change assermentés, il en existe d'autres qui ont un caractère essentiellement privé et qui font des affaires pour le compte d'autrui ou pour leur propre compte. Les fonctions de ces derniers, qu'on appelle « courtiers-marrons », ne sont régies que par le droit commun.

I. — Bourse des fonds publics ou des valeurs

Administration

La Bourse des fonds publics possède, en dehors de ses commissaires de la Bourse, une Commission d'experts. Cette Commission est composée de six commissaires de la Bourse des fonds publics choisis au moins pour la moitié parmi les anciens, et de 14 membres de la corporation, élus pour 3 ans par les membres qui participent directement aux transactions de la Bourse des fonds publics. Un tiers des membres élus de la corporation est renouvelé tous les ans (5 la première année, 5 la deuxième et 4 la troisième). Ceux qui doivent être éliminés la première et la deuxième année sont désignés par le sort. La Commission des experts est elle-même placée sous la surveillance des anciens de la corporation des marchands, qui forment également un tribunal d'appel contre les sentences et les décisions prises par ladite Commission. Celle-ci nomme un président et un vice-président choisis parmi les membres qui font partie du Collège des anciens. La Commission désigne trois de ses membres, dont l'un, le président, doit être commissaire de la Bourse, pour connaître des difficultés juridiques résultant des transactions sur les fonds publics. Leur compétence est déterminée par le « règlement sur les transactions conclues à la Bourse des fonds publics de Berlin » publié par les anciens de la corporation des marchands.

La Commission est d'ailleurs juge de sa propre compétence.

Elle connaît encore de tous autres litiges provenant des transactions sur les fonds de toute sorte, si les « intéressés » s'en rapportent spontanément à elle ; dans ce cas on forme une section de trois membres (actuellement il n'est pas cependant d'usage de recourir à cette procédure, sauf dans le cas où l'un des intéressés n'est pas un habitué de la Bourse).

Il peut aussi être formé un tribunal arbitral particulier composé de trois membres de la Commission des experts, lorsque les deux parties s'accordent sur le choix des personnes ; dans ce cas, la présidence est attribuée à un commissaire de la Bourse, qui n'est pas nécessairement tenu d'appartenir au Collège des anciens. Le tribunal arbitral ainsi composé peut également connaître d'autres litiges matériels, qui lui seraient soumis. La section dont il est fait mention plus haut, et dont les membres sont soumis à un roulement déterminé, ainsi que le tribunal arbitral spécialement choisi, qui en tient lieu, ont une compétence absolue en matière de livraison des titres ou valeurs. (*A suivre*).

Courrier de la Bourse de Berlin

Berlin, 1er juin 1894.

La liquidation a été très aisée, par suite du petit nombre des engagements et de la facilité de l'argent.

Les transactions sont toujours très restreintes; le marché n'est pas remis des effets du nouvel impôt de Bourse.

La cote est généralement faible; elle est impressionnée par la démission de M. Stamboulof; en même temps, les mauvais résultats des entreprises minières font reculer les cours des Banques et des valeurs industrielles.

Les fonds d'Etat allemands sont en hausse rapide; les 3 0/0 dépassent le cours de 90.

Les Fonds russes et autrichiens sont fermes; l'Italien est en réaction.

ANGLETERRE

LA SITUATION

Londres, 31 mai 1894.

La Situation politique. — Les Questions du Siam et du Congo. — Les Assurances sur la Vie. — Le Procès de la « Westminster Gazette ». — La Situation monétaire.

Un changement s'est opéré dans l'attitude de la majorité libérale, changement qui nous permet d'espérer que la crise prévue depuis l'arrivée au pouvoir de Lord Rosebery sera retardée. Les Irlandais, les Gallois et les ouvriers qui, tour à tour, avaient menacé de se séparer du parti et cherché à peser sur le premier Ministre qui n'avait su les contenter ni les uns ni les autres, paraissent avoir compris qu'ils n'ont quelque chance de voir aboutir leurs espérances qu'en maintenant le parti libéral au pouvoir. Et peu à peu la majorité redevient ce qu'elle était. On ne saurait se tromper toutefois sur le caractère de cet accord : Lord Rosebery n'a plus sur son parti la même influence et la même autorité qu'au moment de son arrivée au pouvoir; il s'est montré faible et hésitant en face des divers éléments de sa majorité et il a perdu ainsi son prestige. Si les libéraux restent encore groupés autour de lui c'est uniquement par nécessité.

La question de l'Etat-tampon a encore été l'objet d'une discussion à la Chambre des Communes et toutes les insinuations contre la politique française au Siam faites il y a quelques mois ont été de nouveau émises. La question n'a pas pu cependant être élucidée, car les négociations avec la Chine sont encore pendantes et, pour calmer l'opinion publique, Sir Edward Grey a simplement déclaré que tous les avantages commerciaux et tous les droits conférés et cédés à la France par le traité franco-siamois seront concédés de droit aux sujets britanniques qui jouissent de la clause de la nation la plus favorisée.

Je ne vous parlerai pas aujourd'hui des conventions conclues avec l'Etat Indépendant du Congo, qui ont soulevé en France une vive émotion. Ces conventions sont loin d'être approuvées ici par tout le monde; le Ministre français des Affaires étrangères a, quoique démissionnaire, formulé des réserves, et on attend avec quelque appréhension les incidents que cette question soulèvera aux Chambres françaises.

Le *Board of Trade* vient de publier son rapport sur les opérations des Compagnies d'assurances sur la vie en 1893. Ce document nous montre l'énorme développement pris en Angleterre par l'assurance sous toutes ses formes.

De 1887 à 1893, le nombre des polices d'assurances sur la vie s'est accru de 905.068 à 1.233.509, soit 36 1/2 0/0. Dans le montant des sommes assurées, l'augmentation n'est cependant que de 17 0/0, et la somme moyenne, qui était en 1887 un peu inférieure à 500 liv., n'est maintenant que de 420 liv. Cette diminution est due au développement pris par les assurances mixtes, dont les polices sont faites généralement pour une somme inférieure à celles effectuées à vie entière. L'augmentation des affaires des Compagnies ordinaires a été cependant dépassée par celles des Compagnies effectuant des assurances industrielles. Le nombre des polices émises par ces Compagnies a augmenté, en six ans, de 44 1/2 0/0, et plus d'un tiers de la population entière du Royaume-Uni est maintenant assuré par ces Compagnies. Les polices sont faites pour des sommes peu importantes, la moyenne étant seulement de 9 liv. 10 sh. environ, mais le fait seul qu'une si large proportion de la classe ouvrière cherche à s'assurer ainsi pour l'avenir est satisfaisant, et cet indice de prévoyance augmentant chaque jour dans les masses est des plus heureux. Il semble peu nécessaire, dans ces conditions, que l'intervention de l'Etat se produise et que l'on décrète l'assurance obligatoire.

Je vous signale un procès qui vient d'avoir quelque retentissement. La *Westminster Gazette* publie depuis quelque temps, sous le titre de « La Conscience de la Cité », des études sur la moralité financière de la Cité. Poursuivie par un député tory membre de plusieurs Conseils d'administration qui s'est trouvé diffamé, la *Gazette* a été acquittée. L'unanimité de la presse a applaudi à ce verdict et ne s'est pas fait faute d'en tirer la moralité; je me contenterai de citer les observations qu'il a suggérées au *Daily News* :

« La moralité du procès, c'est la mise en évidence de ces modes trompeurs employés pour évaluer l'actif et estimer les profits d'une Société, modes qui, dans la plupart des cas, amènent, pour les actionnaires, des pertes cruelles, quand ce n'est pas la ruine totale. » La plupart des journaux émettent des appréciations semblables.

La situation monétaire est toujours la même; le marché est cependant plus irrégulier et plus faible, car l'abondance et le bon marché de l'argent se trouvent neutralisés par la situation politique à l'intérieur et à l'extérieur.

L'or continue à affluer à la Banque, et le montant de la réserve est presque le double de ce qu'il était l'année dernière à pareille date. Des quantités considérables d'or sont cependant encore en mer, et l'on commence à constater le retour de l'or pris récemment par les banques d'Ecosse. La pléthore à la Banque doit donc continuer à augmenter, et tous les efforts que l'on fait pour l'alléger en augmentant les placements doivent contribuer à accroître la facilité du marché.

Informations Économiques et Financières

BILAN DE LA BANQUE D'ANGLETERRE

30 Mai 1894

Département des opérations d'émission

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Billets créés..........	50.406.395	Dette fixe de l'Etat...	11.015.100
		Rentes immobilisées..	5.784.900
		Or monnayé et lingots	33.606.395
Total..........	50.406.395	Total..........	50.406.385

Département des opérations de banque

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Capital social.........	14.553.000	Rentes disponibles (à la Banque).........	9.894.422
Réserve et profits et pertes..............	3.035.333	Portefeuille et avances	20 298.471
Trésor et administration publique.......	8.785.644	Billets en réserve....	25.491.425
Comptes particuliers..	31.584 [illegible]	Or et argent monnayés	2.436.485
Billets à sept jours, etc.	162.375		
Total..........	58.120.803	Total	58.120.803

STATISTIQUE relative aux divers chapitres du Bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de liv. st.)

DATE	Or monnayé et Lingots	Circulation (excepté les billets à 7 jours)	DÉPOTS	Dispon. du dép. des opérations de Banque	RÉSERVE	Proportion de la réserve aux engagements	Taux de l'esc. %
21 Février......	29.749	24.308	37.367	33.022	21.268	60	2 ½
28 »	30.030	24.235	39.604	35.464	22.601	56	2
7 Mars.........	30.328	24.025	37.755	33.277	22.522	60	»
14 »	30.751	25.321	38.550	33.408	23.525	60	»
21 »	30.631	24.528	40.598	36.131	22.905	56	»
28 »	30.790	24.477	41.976	37.273	23.112	54	»
4 Avril.........	30.897	25.172	40.168	35.456	22.524	55	»
11 »	31.218	25.030	37.495	32.336	22.988	61	»
18 »	31.396	24.858	36.750	31.220	23.338	63	»
25 »	31.837	24.920	35.930	30.015	23.717	65	»
2 Mai..........	31.940	25.504	36 534	31.095	23.235	65	»
9 »	32.190	25.342	36.374	30.516	23.647	64	»
16 »	33.009	25.058	37.395	30.416	24.751	66	»
23 »	34.256	24 760	38.960	30.456	26.296	67	»
30 »	36.042	24.914	40.370	30.192	27.927	68	»

Le Cours des Consolidés depuis Cent ans. — Les rentes anglaises dites *Consolidés* atteignent, en ce moment, les cours les plus élevés qui aient été constatés depuis la conversion opérée avec tant de succès par M. Goschen en 1888; ces cours sont même très voisins des plus hauts prix auxquels se soient élevés les Consolidés depuis leur création. Ceux-ci ont souvent atteint et dépassé le pair, lorsque le taux de l'intérêt était de 3 0/0; aujourd'hui, l'intérêt n'est plus que de 2 3/4 0/0, et il devra même, dans l'avenir, s'abaisser à 2 1/2.

C'est, principalement, à l'état stagnant des affaires commerciales et à la disponibilité considérable de capitaux qui en résulte, disait récemment le *North British Economist*, qu'il faut attribuer le maintien des cours à un niveau aussi élevé.

Le tableau suivant présente les cours moyens annuels des Consolidés depuis cent ans :

Années	Cours moyens	Années	Cours moyens	Années	Cours moyens	Années	Cours moyens
1793.	75 3/4	1819.	71 7/8	1845.	96 1/4	1871.	92 3/4
1794.	67 1/2	1820.	67 7/8	1846.	95 1/2	1872.	92 1/2
1795.	65 3/4	1821.	73 3/4	1847.	86 3/8	1873.	92 1/2
1796.	61 7/8	1822.	79 1/8	1848.	85	1874.	92 1/2
1797.	52	1823.	78 7/8	1849.	93 1/4	1875.	93 3/4
1798.	52 5/8	1824.	90 3/4	1850.	96 5/8	1876.	95
1799	60 3/4	1825.	84 5/8	1851.	97 3/4	1877.	95 3/8
1800.	63 5/8	1826.	79 1/8	1852.	98 7/8	1878.	95 3/16
1801.	62 1/3	1827.	83 1/8	1853.	95 7/8	1879.	97 1/2
1802.	72 1/2	1828.	84 5/8	1854.	90 1/2	1880.	98 3/8
1803.	61 5/8	1829.	89 7/8	1855.	90	1881.	100
1804.	56 1/4	1830.	85 7/8	1856.	90 3/4	1882.	100 1/2
1805.	59 1/2	1831.	79 3/4	1857.	90 3/4	1883.	101 3/16
1806.	61 1/2	1832.	83 5/8	1858.	96 3/4	1884.	101
1807.	61	1833.	87 3/4	1859.	92 11/16	1885	99 1/3
1808.	65 7/8	1834.	90 1/4	1860.	94 1/2	1886.	100 4/5
1809.	66 7/8	1835.	91	1861.	91 3/4	1887.	101 4/5
1810.	67 1/8	1836.	89 3/8	1862.	93 1/4	Intérêt réduit à 2 3/4 0/0	
1811.	64 1/4	1837.	90 7/8	1863.	92 5/8		
1812.	59	1838.	92 7/8	1864.	90 1/8	1888.	97 11/16
1813.	61	1839.	91 1/2	1865.	89 1/2	1889.	98
1814.	67	1840.	89 3/8	1866.	87 7/8	1890.	96 1/3
1815.	59 3/4	1841.	88 7/8	1867.	93	1891.	95 3/4
1816.	62	1842.	91 3/4	1868.	93 7/8	1892.	96 11/16
1817.	73 1/8	1843.	94 5/8	1869.	92 7/8	1893.	98 3/8
1818.	77 1/2	1844.	98 1/2	1870.	92 1/2		

Finances Egyptiennes. — Le Conseil des porteurs étrangers a remis au Foreign-Office une lettre qui lui a été adressée par les porteurs de certificats égyptiens. Ceux-ci réclament l'intérêt non payé en 1878 et 1879.

Le moment actuel, disent-ils, est opportun pour rappeler au Gouvernement égyptien qu'avant de procéder à la conversion de la Dette, il devrait remplir ses obligations antérieures.

La lettre ajoute qu'un tiers environ de ces titres est placé en France, et que dans l'intérêt de la France aussi bien que dans celui de l'Angleterre le règlement de cet arriéré est nécessaire.

L'Emprunt indien. — Les soumissions au nouvel emprunt indien de 6 millions de livres sterling 3 0/0 ont été reçues par la Banque d'Angleterre. Les demandes se sont élevées à 13 millions de livres sterling environ. Les soumissions à 99/18 livres sterling recevront 80 0/0 de leurs demandes; celles à un prix plus élevé seront servies intégralement.

Statistique du Banker's Magazine. — D'après cette statistique que nous avons eu plusieurs fois l'occasion de citer, il y a eu, depuis le commencement de l'année, une amélioration progressive sur les principaux titres traités sur le marché. Les 334 titres, dont les variations sont étudiées par le *Banker's Magazine*, étaient évalués, en janvier, à 2.741 millions de livres, en février à 2.765 millions de livres, en mars à 2.777 millions. En avril, ils étaient évalués à 2.792 millions de livres.

Clearing-House

Résultat des compensations du 24 au 30 mai

Jeudi 24 mai..... £	15 237.000	Lundi 28 mai...... £	15.435.000
Vendredi 25 mai...	15.135.000	Mardi 29 mai........	19.665.000
Samedi 26 mai......	15.918.000	Mercredi 30 mai	40.692.000
		Total.......£	122.082.000

Pour la semaine correspondante de 1893, le total a été de £ 139.787.000.

Recettes des Chemins de fer. — Les recettes des Compagnies de chemins de fer du royaume accusent les différences suivantes pour la semaine du 16 au 22 mai comparée à la période correspondante de 1893 :

Augmentation	Liv. st.	*Diminution*	Liv. st.
Brighton	2.899	Great Eastern... ...	3.052
South Eastern.......	1.598	Great Northern......	3.147
Metropolitan district.	510	Great Western.......	9.300
Caledonian	2.354	North Western......	34.624
Lancashire et Yorkshire	20.997	Chatham et Dover...	961
South Western	348	Midland...........	24.860
Sheffield............	2.771	North British........	429
Metropolitan	1.172		
North Eastern.......	20.601		
North Staffordshire..	2.230		

BOURSE FINANCIÈRE DE LONDRES

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

Valeurs	26 avr.	3 mai	10 mai	17 mai	24 mai	31 mai
Fonds d'États						
Consolidés anglais 2 3/4 0/0.	100 19	100 25	100 19	100 50	100 75	101 56
Rupee 4 0/0..................	57 12	56 12	54 12	53 12	54 »	55 12
Brésil 4 0/0.................	63 75	64 75	65 »	64 »	64 25	64 50
Argentine 5 0/0.............	66 50	66 »	65 75	63 »	63 25	64 25
Cédulas E....................	25 75	25 »	24 75	23 50	22 50	23 62
Mexicain 6 0/0.............	61 »	60 50	59 25	59 87	60 »	59 87
Turc I........................	59 50	59 50	60 25	61 50	61 50	63 »
— II.........................	37 »	36 87	37 25	37 50	37 75	38 50
— IV........................	23 44	23 69	23 87	23 87	24 06	24 37
Egypte Unifiée.............	104 »	102 »	102 25	102 »	102 »	102 37
Grec Monopole..............	33 75	33 75	34 50	35 »	35 25	35 »
Italien 5 0/0................	76 81	77 44	78 25	77 50	77 81	77 75
Russe 4 0/0.................	100 50	100 75	101 25	101 25	101 75	101 50
Portugais 3 0/0............	22 »	22 »	22 12	21 75	22 »	22 25
Espagne Ext. 4 0/0.........	64 31	63 62	64 50	64 56	65 »	64 87
Hongrois.....................	96 75	96 75	96 75	97 »	97 25	97 50
Français 3 0/0.............	99 »	99 50	99 75	100 »	99 75	100 »
Divers						
Suez..........................	112 »	112 »	112 »	112 50	114 50	113 »
Lombards....................	9 62	9 62	9 50	9 37	9 37	9 12
Banque Ottomane..........	15 31	15 31	15 31	15 50	15 44	15 44
Rio Tinto....................	15 19	14 50	14 87	14 56	14 75	14 25
Brighton A..................	153 87	153 75	153 25	155 25	155 87	156 50
North Brit. ord............	42 37	42 »	41 75	41 75	41 50	40 62
Pérou ord....................	5 12	5 12	5 12	5 »	5 »	4 87
— préf.......................	14 25	14 »	13 75	13 75	13 75	13 50
— debs.......................	55 »	53 75	53 »	52 »	52 »	51 75
De Beers.....................	16 75	16 75	17 06	16 81	16 87	16 81
Chemins Américains						
Atchison Incom. Bds.......	35 12	35 50	33 18	32 25	33 12	32 75
— actions..................	14 25	14 12	12 62	10 87	10 25	8 75
Canada Pacific............	69 12	68 75	68 37	67 87	67 87	67 12
Eries..........................	16 50	16 12	15 25	14 50	14 50	13 87
Denver préf................	33 »	32 50	31 62	30 12	30 87	30 37
Milwaukee...................	63 62	63 37	62 75	61 12	60 »	60 62
Louisville...................	51 12	50 37	48 62	47 62	46 25	46 »
Norfolk préf...............	22 »	22 37	21 12	20 62	21 50	21 »
Union Pacific..............	20 50	19 37	18 12	17 50	16 37	15 87
Mexican ord................	17 50	17 25	17 37	17 »	17 »	17 »
Argent en barres..........	29 19	29 25	28 87	28 06	28 37	28 31
Change sur Paris..........	25 32	25 32	25 32	25 33	25 32	25 31
Escompte de la Banque ...	2 »	2 »	2 »	2 »	2 »	2 »
Escompte hors banque ...	1 12	1 25	1 12	1 12	1 »	0 87

Courrier de la Bourse de Londres

Londres, 1er juin 1894.

La liquidation a été celle que l'on pouvait supposer avec la grande abondance d'argent que l'on constate actuellement. Les taux des reports ont été des plus modestes et les avances des banques, fort peu recherchées par le Stock-Exchange, ont valu 1 1/2 0/0 en moyenne.

Depuis, le marché a témoigné d'une moins grande fermeté à cause de la situation politique tant à l'intérieur qu'à l'extérieur. Les Consolidés et les Chemins anglais ne conservent pas leur avance; les Emprunts coloniaux et les valeurs industrielles continuent seules à monter.

Les valeurs internationales, notamment l'Extérieure et l'Italien, sont plus faibles sur Paris et les valeurs Argentines très éprouvées d'abord reprennent légèrement sur la baisse de la prime de l'or.

Les Chemins américains sont plus soutenus.

Le Rio, sur lequel on a détaché un coupon de 7 sh., est sans changement; la de Beers reste plus faible, l'opposition contre le porjet de conversion persistant toujours.

Les Mines d'or sont très bien tenues.

AUTRICHE-HONGRIE

LA SITUATION

Vienne, 30 mai 1894.

La Situation politique en Hongrie. — Le Budget cisleithanien. — Le Traité de commerce avec la Russie. — La Situation financière en Autriche. — L'Assemblée générale de la « Staatsbahn ».

M. Wekerlé est encore dans nos murs, et il a eu, aujourd'hui même, une longue audience de l'Empereur-Roi. Il est bien difficile de se prononcer aujourd'hui sur le sort réservé aux projets politico-religieux, auxquels dont, vous le savez, dépend l'existence du Cabinet hongrois.

A Vienne, la Chambre des Seigneurs a adopté, hier, le budget, ainsi que la loi financière de 1894 et, suivant nos prévisions, le Parlement cisleithanien a approuvé le texte du traité de commerce avec la Russie. Ce traité comprend six articles, savoir :

1° Réciprocité de l'application de la clause de la nation la plus favorisée;

2° Engagement de la part de la monarchie austro-hongroise de ne pas appliquer, pendant toute la durée du traité, aux céréales russes, des droits de douanes supérieurs à ceux de son tarif actuel. De son côté, la Russie s'engage à ne pas percevoir, sur les importations austro-hongroises, des droits plus élevés que ceux stipulés dans la Convention;

3° Le troisième article admet les concessions accordées par l'Autriche-Hongrie à la Principauté de Lichtenstein, ainsi qu'à la Bosnie et à l'Herzégovine. Il reconnaît aussi les bonifications tendant à développer le mouvement commercial de la zone frontière, dans un rayon de 15 kilomètres, et spécifie les produits des Etats, jouissant du traitement de la nation la plus favorisée, qui ne profiteront pas des diminutions de droits accordées par l'Autriche-Hongrie, savoir : le pétrole brut roumain, tant que la diminution des droits s'appliquera exclusivement à la Roumanie; — les céréales et produits du sol serbe, ainsi que les vins italiens, tant que les diminutions s'appliqueront exclusivement à l'Italie, etc., etc.;

4° L'article IV stipule que la nouvelle Convention remplace les dispositions du contrat de commerce et de navigation du 2/14 septembre 1860. Ce dernier restera cependant en vigueur pour tous les points qui ne touchent pas à la nouvelle Convention, tant que ces points n'auront pas été revisés;

5° L'article V fixe au 13/1er juillet la date d'entrée en vigueur de la nouvelle Convention, qui prendra fin le 31/19 décembre 1903; dans le cas où celle-ci ne serait pas dénoncée avant les douze derniers mois de son application, elle serait, par ce fait même, prolongée d'une année à partir de la date de la dénonciation;

6° Le dernier article invite les parties contractantes à ratifier le plus promptement possible leurs accords à Saint-Pétersbourg.

J'ajoute que le traité porte les signatures de : Wolkenstein, Giers et de Witte.

Vous savez que, grâce à l'abondance de l'argent sur les principaux marchés, et notamment en France, le groupe Rothschild a pu non seulement écouler les 40 millions de rente-or autrichienne et les 12 millions de rente-or hongroise qu'il détenait depuis longtemps en portefeuille, mais encore exercer son droit d'option sur un nouveau montant de 12 millions de rente-or hongroise. Mais je persiste à croire qu'on en restera là pendant un certain temps. On m'assure, en effet, qu'il n'est pas question de reprendre avant l'automne, au plus tôt, les opérations tendant à se procurer de l'or, et on n'émettra pas avant cette époque, les 20 millions de couronnes destinés au remboursement des Bons de salines.

Les *leaders* du groupe financier estiment qu'il faut laisser aux nombreuses valeurs émises depuis six mois le temps de se classer. Voici, à ce propos, l'énumération des principales émissions faites sur notre marché pendant l'hiver 1893-94 : 7 millions de florins d'obligations foncières de la Bukowine, — 5 1/2 millions de priorités du Chemin de fer d'intérêt local hongrois, — 3 millions d'actions de la Société d'électricité hongroise, — 20 millions pour les emprunts des grands travaux de Vienne.

L'assemblée générale de la *Staatsbahn* a eu lieu hier. Ma dernière lettre vous résumait le rapport du Conseil d'administration, mais je m'aperçois que j'ai commis une erreur de plume en vous indiquant le dividende. En effet le chiffre de ce dernier, en y ajoutant le supplément de 3 francs, est de 28 francs par action, contre 22 francs pour l'exercice 1892.

Informations Économiques et Financières

Le Commerce extérieur de l'Autriche. — Le département du Commerce, à Vienne, vient de publier les statistiques du mouvement du commerce extérieur pendant les quatre premiers mois de l'année, c'est-à-dire à fin avril 1894 (non compris les métaux précieux).

Les *Importations* se sont élevées à 242 millions 800 mille florins — contre 223 millions 200 mille florins pour la période correspondante de 1893, — soit une une augmentation de 19 millions 600 mille florins.

Les *Exportations* se sont élevées à 243 millions 900 mille florins, en diminution de 1 million 900 mille florins sur 1893.

Ces chiffres, qui ne comprennent pas les métaux précieux, accusent, pour les quatre premiers mois de l'année, un excédent de 1 million 100 mille florins en faveur des exportations; mais l'excédent ayant été de 22 millions 600 mille florins pour la période correspondante de 1893, il y a, en réalité, une moins-value de 21 1/2 millions de florins dans la balance commerciale à fin avril 1894.

En ce qui touche aux *Importations*, l'augmentation porte sur le mois (2 millions 300 mille florins), l'orge (1 million 400 mille), l'avoine (4 millions 200 mille), et l'indigo (1 million 900 mille). — Par contre, le coton brut est en diminution de 600 mille florins.

Quant aux *Exportations*, il y a plus-value sur les semences de trèfle (1 million 200 mille florins), les animaux de trait et de boucherie (9 1/2 millions), les vaches (1 1/2 million), les porcs (2 millions 900 mille), la volaille (3 millions). — Par contre il y a diminution sur : l'orge (3 millions 800 mille florins), l'avoine (2 millions 300 milleflorins), les graisses de porc, d'oie et le lard (1 million 700 mille florins).

Citons encore, parmi les produits qui ont contribué à la moins-value des Exportations, ou par suite de la diminution des quantités exportées, mais à cause de la baisse des prix : le sucre (qui accuse une diminution de 3 millions 400 mille florins, pour la valeur, malgré une augmentation de 3.762 quintaux métriques comme quantité), et les cuirs et produits dérivés (— 400 mille florins et + 186 quintaux métriques).

Ces céréales, destinées à la meunerie, importées pendant les quatre premiers mois de 1894, représentent une valeur de 5 millions 600 mille florins, tandis que celles importées, dans le même but, pendant la période

correspondante de 1894, ne représentaient qu'une valeur de 3 millions 900 mille florins.

Voici, maintenant, les chiffres du mois d'avril 1894 (non compris les métaux précieux) :

Importations : 66 millions 100 mille florins (contre 58 millions 400 mille florins en avril 1893) ;

Exportations : 64 1/2 millions de florins (contre 66 millions en avril 1893).

Le Mouvement des Métaux précieux en Autriche. — D'après les chiffres officiels du Ministère du commerce cisleithanien, le mouvement des métaux précieux a été le suivant : pendant les quatre premiers mois de 1894 :

Importations : 15 millions 300 mille florins (soit une diminution de 97 millions 100 mille florins en comparaison avec la période correspondante de 1893).

Exportations : 9 millions 700 mille florins (en augmentation de 4 millions 800 mille florins sur les quatre premiers mois de 1893).

Pour les Importations, la moins-value porte sur : l'or brut (56 millions 600 mille florins) et les monnaies d'or (39 millions 800 mille florins).

Pour les Exportations, on constate une diminution de 5 millions 200 mille florins pour les monnaies d'or.

Courrier de la Bourse de Vienne

Vienne, 1er juin 1894.

La démission probable du Cabinet hongrois et les événements de Bulgarie ont provoqué, cette semaine, une certaine hésitation sur notre marché. Toutefois, si la spéculation s'est abstenue, les affaires au comptant ont affermi les cours. Les demandes ont porté, surtout, sur les valeurs de Chemins de fer, mais en fin de semaine des réalisations se produisent.

Le loyer de l'argent se maintient toujours au-dessous du taux officiel:

On cote de 3 3/8 pour les premières acceptations en Banque et de 3 1/2 à 3 5/8 0/0 pour le bon papier commercial.

BULGARIE

Le Commerce extérieur. — Le commerce extérieur de la Bulgarie, en février et pendant les deux premiers mois de l'année, est représenté par les chiffres suivants :

	Février 1894	Février 1893	Deux premiers mois 1894	Deux premiers mois 1893
	Francs			
Importations	5.557.482	6.160.482	10.473.064	10.100.016
Exportations	5.504.932	4.297.305	11.880.000	12.449.188

Le Mouvement de la population. — Le Bureau de statistique bulgare vient de publier les chiffres relatifs au mouvement de la population jusqu'à 1890 ; le premier recensement en Bulgarie a eu lieu en 1881 ; voici les chiffres en question depuis cette époque :

Année	Naissances	Mariages	Décès	Accroiss.
1881	68.011	20.267	33.291	34.720
1882	74.942	19.795	39.184	35.758
1883	79.635	20.345	41.030	38.605
1884	80.560	18.271	36.090	44.470
1885	79.506	13.940	33.910	45.596
1886	69.872	19.596	41.202	28.670
1887	83.323	20.089	39.540	43.783
1888	119.181	26.222	57.633	61.548
1889	117.272	25.403	59.247	58.025
1890	113.137	29.423	68.219	44.918

Le Trésor Bulgare. — Le Trésor bulgare vient de rembourser par anticipation à la Banque Ottomane une dette de trois millions de francs, reliquat d'un compte ouvert par cette Banque à la Roumélie Orientale.

Cette créance de la Roumélie obligeait chaque année l'inscription, au Budget bulgare, d'un crédit de 500.000 francs pour les services de l'intérêt et de l'amortissement.

Le remboursement que vient d'opérer le Trésor allège donc à partir de l'année prochaine le Budget bulgare d'une somme d'un demi-million de francs.

ESPAGNE

LA SITUATION

Madrid, 30 mai 1894.

Rupture de négociations financières. — L'Agitation en faveur des Compagnies de Chemins de fer. — Les Recettes budgétaires. — Assemblée générale des Chemins de fer de Madrid-Saragosse-Alicante. — La Ville de Madrid.

La mort de Espartero, le deuxième *matador* tué par un taureau vengeur sur la *Plaza* de Madrid, a accaparé pendant quelques jours l'attention du public. Aussi les négociations entre le Ministre des finances et les représentants d'un groupe étranger avaient-elles passé inaperçues. Ces propositions, basées sur une prorogation, pour 35 années, du contrat de la Compagnie fermière des tabacs devaient être ratifiées avant le 20 juin ; or, c'était demander l'impossible, puisque le budget n'est même pas déposé ; en conséquence, la rupture des pourparlers était inévitable.

Nous en sommes donc toujours au même point, c'est-à-dire qu'on n'entrevoit aucune solution autre qu'une nouvelle entente avec la Banque d'Espagne sur les bases que je vous ai précédemment indiquées.

L'agitation en faveur des Compagnies de Chemins de fer, signalée dans ma dernière lettre, prend des proportions considérables. Depuis la manifestation de Barcelone, le mouvement s'est étendu à presque tous les centres commerciaux et producteurs et, notamment, à Bilbao et à Cadix. En recevant les délégués qui se sont présentés au Gouvernement, M. Sagasta a déclaré qu'il était personnellement disposé à venir en aide aux Compagnies, mais que la question, fort délicate, nécessitait une longue étude. La vérité est, — je vous l'ai dit maintes fois, — que le président du Conseil évite les discussions au sein du Cabinet ; son manque d'autorité sur ses collègues ne lui permet pas de leur imposer des mesures quelconques.

Nous verrons si MM. Pereire, Ellissen et Bruneau, qui viennent d'arriver ici, sauront vaincre les résistances.

Je vous ai envoyé le tableau des recettes pour les dix premiers mois de l'exercice 1893-94.

L'augmentation de 30 millions, par rapport à la période correspondante de 1892-93, provient, pour un peu plus de la moitié, des douanes. Mais il ne faut pas perdre de vue que le budget total s'élevant à 737 millions 400 mille pesetas, il faudrait, pour arriver à l'équilibre, que les recettes des deux derniers mois s'élevassent à environ 168 millions, ce qui est matériellement impossible.

L'assemblée générale des Chemins de fer de Madrid, Saragosse et Alicante a eu lieu il y a trois jours ; d'après les comptes soumis aux actionnaires, les bénéfices nets de l'exercice 1893 se réduisent à 168.310 pesetas, soit, en comparaison avec l'exercice 1892, une diminution de 1.862.359 pesetas. Je crois inutile d'insister sur les explications fournies dans le rapport, car la situation faite aux Compagnies est suffisamment connue ; il me suffira de dire que la perte au change s'élève, pour celle dont il s'agit, à près de 4 millions.

Pour la ville de Madrid, dont je vous ai résumé le budget la semaine dernière, les bonnes dispositions de la municipalité semblent se confirmer ; on a commencé, en effet, le paiement d'une partie des coupons échus. Si on persévère dans cette voie, le crédit de la capitale ne manquera pas de se relever.

Informations Économiques et Financières

Recettes des Chemins de fer Espagnols

Du 1er janvier au 13 mai (19 semaines)

	1891	1892	1893	1894
		Pesetas		
Andalous (891 kil.)	5.162.103	5.034.211	5.258.611	4.909.725
Nord de l'Espagne (1959 k.)	20.079.050	19.296 044	18.707.286	19.588.883
Asturies (741 kil.)........	3.426.717	3.467.708	3.920.470	4.365.361
Lérida-Reus (103 kil.)	608.238	514.225	502.080	472.700
Almensa-Valence (460 kil.)	4.254.106	4.311.866	3.907.352	3.903.404
Saragosse (2672 kil.)......	19.818.810	18 442.743	18.559.751	18.689.316

Les Recettes du Trésor espagnol. — Pendant les dix premiers mois de l'exercice en cours, c'est-à-dire du 1er juillet 1893 au 30 avril 1894, les recettes du Trésor se sont élevées à 565.969,899 pesetas, en plus-value de 30.800.371 pesetas sur la période correspondante de 1892-93 ; en voici le détail par chapitre :

Nature des recettes	Dix premiers mois 1892-93	1893-94
—	Pesetas	
Contribution immobilière.........	105.784.789	106.964.659
Contribution industrielle..........	25.194.535	29.850.976
Impôt des droits royaux	25.710.109	25.231.943
— des cédules personnelles	7.801.902	7.289.364
— sur appointements	15.077.588	17.377.716
— sur paiements de l'Etat.....	2.944.807	2.909.488
— sur voitures de luxe.........	»	447.836
Contribution de concert avec les provinces Basques et la Navarre.	3.807.319	4.489.348
Droits de Douanes................	98.180.981	113.757.383
— des Consulats...............	885.102	879.773
Impôt de consommation...........	54.291.167	55.992.221
— spécial sur les alcools......	2.017.406	1.318.808
— sur le sucre	8.053.211	7.936.402
— spécial sur les articles des colonies	7.202.600	8.469.141
— sur tarifs de chemins de fer.	9.360.702	9.197.117
Timbre d'Etat....................	36.919.954	40.023.367
Impôt spécial sur la vente des cartes	»	312.367
Impôt spécial sur la vente de la poudre	»	272.916
Tabacs	74.998.092	74.998.959
Allumettes	708.333	3.365.634
Loteries.........................	27.031.979	23.248.276
Mines d'Almaden.................	15.216	26.246
Mines de Linarès	1.520.762	1.214.770
Produit des canaux...............	989.253	884.945
Rente de Cruzada	1.450.619	1.417.119
Rachat du service militaire.......	9.323.432	8.237.937
Autres ressources	15.899.659	19.855.178
Totaux...........	535.169.528	565.969.899
Augmentation en 1893-94....	30.800.371	

D'après le tableau qui précède, l'augmentation porte sur les chapitres suivants : Contribution territoriale, + 1.179.870 pesetas ; contribution industrielle, + 4 millions 656.441 ; impôt sur les appointements, + 2 millions 300.128 ; douanes, + 15.576.402 ; impôt de consommation, + 1.701.054 ; impôt spécial sur les articles des colonies, + 1.266.541 , timbre + 3.103.413 ; allumettes, + 2.657.301, et autres ressources, + 3.955.409.

Par contre, on constate des moins-values sur : les droits royaux, les cédules, l'impôt sur les sucres, le rachat du service militaire, et, principalement sur les loteries.

Les *paiements* correspondant à ce budget se sont élevés à 501.643.472 millions, en y comprenant, dit l'*Economista*, 24 millions 700 mille pesetas pour la campagne de Melilla.

Si on tient compte des charges municipales, les recettes s'élèvent à 584 millions 700 mille pesetas et les dépenses à 517 millions 400 mille pesetas.

Les paiements effectués pour le compte du budget *extraordinaire* ont été les suivants, pendant les dix premiers mois de l'exercice :

	Pesetas
Perte au change extérieur........	14.162.968
Guerre...........................	2.190.018
Marine...........................	17.074.915
Travaux publics..................	3.762.182
Total.....	37.190.083

Le Commerce extérieur de l'Espagne. — Nous n'avons pas, cette fois, le tableau détaillé du mouvement du commerce extérieur pendant le mois de mars et pour le 1er trimestre 1894 ; mais voici les chiffres totaux publiés par la Direction générale des Douanes :

	1892	1893	1894
	—	—	—
Importations	En milliers de pesetas		
pendant le mois de mars.....	55,5	61,6	67,6
pendant le 1er trimestre......	204,8	172,0	191,3
Exportations			
pendant le mois de mars.....	51,7	51,4	48,5
pendant le 1er trimestre......	206,7	163,0	144,5

La valeur des *Importations* accuse de sensibles plus-values pour les graines oléagineuses, le soufre, les produits pharmaceutiques, la parfumerie, les tissus de fil et, surtout, le coton en balles.

Par contre, il y a diminution pour les navires en fer, le blé et le café en grains.

En ce qui concerne le blé, voici les chiffres comparatifs de mars et du 1er trimestre :

	1892	1893	1894
	—	—	—
Mars :			
Blé importé, en millions de kilogr.	5,8	32,0	24,2
Blé importé, en millions de peset.	1,9	6,4	4,8
1er trimestre :			
Blé importé, en millions de kilogr.	13,0	99,1	98,4
Blé importé, en millions de peset.	2,4	19,8	19,8

En ce qui concerne les *Exportations*, la baisse provient principalement des métaux et des vins.

En résumé, la balance commerciale est défavorable ; fort heureusement pour l'Espagne, l'abondance prévue pour les récoltes devant réduire de plus en plus les importations de blé, contre-balancera, en partie, les effets que cette situation pourrait exercer sur les cours des devises.

Courrier de la Bourse de Madrid

Madrid, 1er juin 1894.

Après avoir escompté les pourparlers engagés entre le Gouvernement et un groupe étranger en vue d'une grosse opération financière, la spéculation s'est mise à vendre à découvert, dès qu'elle a su que ces pourparlers ne pouvaient aboutir. Aussi la tendance générale de notre marché est-elle assez mauvaise cette semaine et la liquidation est-elle assez difficile.

Les délégués des centres commerciaux et industriels, venus à Madrid, poursuivent leur campagne en faveur des Compagnies de Chemins de fer ; ils se sont réunis, avant-hier, à la Bourse, pour arrêter une ligne de conduite.

GRÈCE

La Banque Nationale. — La situation de la Banque Nationale de Grèce, arrêtée le 30 avril (v. s.) présente d'importantes différences comparativement à celle du mois précédent et à celle du mois correspondant de l'année dernière.

Le chiffre des billets de Banque sous la rubrique Prêt à l'Etat en vertu de la loi du cours forcé figure, le 30 avril 1894 (v. s.), pour 67.425.883 dr. 28 contre 65.097.094 dr. 38 le 31 mars 1894 et 62.234.240 dr. 02 seulement le 30 avril 1893. Le chiffre des billets de Banque en circulation grossit d'environ un million en comparaison du mois de mars 1894 et diminue d'environ 3 millions comparativement au mois d'avril 1893, car la circulation de ces billets pour compte de la Banque n'arrive, le 30 avril 1894, qu'à la somme de 34 millions 901.377 dr. 92 contre 43.384.080 dr. 68 le 30 avril 1893. Il résulte aussi de cette situation que le Gouvernement a remis à la Banque Nationale du pa-

pier à recouvrer à l'étranger de 2.745.734 fr. or dont 549.478 ont été effectués par l'intermédiaire de MM. Rothschild frères, à Paris. Ces sommes en or sont affectées au paiement du coupon prochain.

Les Monopoles. — Les renseignements qui suivent, concernant les monopoles exploités par l'Etat, sont empruntés au rapport de M. Roux sur la situation financière de la Grèce.

L'Etat s'est réservé le monopole de la vente du papier à cigarettes, des cartes à jouer, des allumettes, du pétrole et du sel. Le produit est affecté en garantie de l'emprunt de 135 millions. Une Société, dite des Monopoles, est chargée de la vente de ces objets (sauf pour le papier à cigarettes). Elle les reçoit directement de l'Etat, les vend dans ses divers dépôts, encaisse les produits, sur lesquels sont prélevées les sommes nécessaires au service de l'emprunt, et remet le surplus au Trésor. Elle reçoit, pour ce service, des remises qui sont :

Sur les cartes à jouer et les allumettes de 4 0/0 ;
Sur le pétrole de 8.25 0/0 ;
Sur les sels de 0 dr. 05 l. par ocque.

Le montant de ces remises, prévu au budget de 1893, s'élève :

	Drachmes
Pour les cartes, à	14.300
Pour les allumettes, à	35.200
Pour le pétrole, à	466.406
Pour les sels, à	762.107
Total	1.278.013

La Banque de Crédit général de Grèce. — D'après le compte rendu soumis par la Direction de la Banque de Crédit Général à l'assemblée générale des actionnaires, la situation actuelle de la Banque est la suivante :

ACTIF	
Portefeuille Dr.	47.067 35
Comptes courants sur nantissement d'actions	15.890 15
Prêts sur nantissement de titres	115.280 90
— hypothèque	131.960 30
Actions de Sociétés	180.675 75
Comptes divers	94.117 05
Immeubles	292.607 15
Effets en souffrance	248.864 22
Créances douteuses	1.579.058 18
Dr.	2.705.521 05
PASSIF	
Total des dettes de la Banque Dr.	4.685.491 86

La liquidation des comptes autant pour le passif que pour l'actif, se fait à l'amiable avec chacun des créditeurs et des débiteurs.

HOLLANDE

L'Impôt sur le Revenu. — Un nouvel impôt sur le revenu a été mis en vigueur dans les Pays-Bas le 1er mai de cette année ; nous donnons ci-dessous un résumé des principales dispositions relatives à cette taxe.

L'impôt frappe tout ce que le contribuable retire, soit en espèces, soit en valeurs, de son industrie, commerce, métier, profession ou entreprise, de travaux temporaires ou faits une seule fois, de quelque nature que ce soit, de dividendes stipulés ou non, de pensions ou de rentes viagères ; on déduira de ces revenus les rentes que le contribuable est obligé de servir.

Aucune déduction ne sera faite pour les dépenses de logement et d'entretien du contribuable ou de sa famille ou pour l'entretien et l'éducation des enfants, pour charges non obligatoires non comprises dans le paragraphe précédent et autres dépenses n'ayant pas directement rapport à l'exercice de l'industrie, commerce, métier ou profession.

Les traitements fixes seront évalués d'après leur valeur au commencement de l'exercice ; les autres revenus sur la base de la moyenne des trois dernières années.

Au point de vue du taux de l'impôt, les contribuables sont divisés en plusieurs catégories :

1° Ceux dont le capital étant inférieur à 13.000 fl. ne paient pas l'impôt sur le capital ; l'impôt progresse depuis 1 fl. pour un revenu de 650 fl. jusqu'à 14 fl. pour un revenu de 1.500 fl.; au delà, il est augmenté de 2 fl. par 100 fl. de revenu ;

2° Ceux dont le capital est compris entre 13.000 et 15.000 fl.; l'impôt sur le revenu progresse depuis 2 fl. pour un revenu de 250 fl. jusqu'à 14 fl. pour un revenu de 1.050 fl.; au delà, il est augmenté de 2 fl. par 100 fl. de revenu ;

3° Ceux dont le capital est compris entre 15.000 fl. et 200.000 fl.; l'impôt progresse depuis 1 fl. 25 pour un revenu de 250 fl. jusqu'à 14 fl. pour un revenu de 1.100 fl.; au delà, il est augmenté de 2 fl. par 100 fl. de revenu ;

4° Pour ceux dont le capital est supérieur à 200.000 fl., il sera perçu 3 fl. 20 c. pour chaque centaine de florins de revenu au-dessus de 200 florins.

L'exercice s'étend du 1er mai au 30 avril.

Les évaluations sont basées sur les déclarations du contribuable.

Les fausses déclarations sont punies de l'emprisonnement pendant six ans au plus.

La Banque des Pays-Bas. — Nous extrayons les chiffres suivants du compte rendu des opérations de la Banque des Pays-Bas pendant l'exercice 1893-94 :

Au 31 mars 1894, le bilan de la Banque présentait les chiffres suivants :

Actif	
Encaisse Fl.	109.616.443
Escomptes intérieurs	26.783.188
— étrangers	24.798.628
Avances	33.892.560
Total de l'actif	235.949.591
Passif	
Capital	20.000.000
Réserves	5.356.878
Circulation	200.028.990

Voici les chiffres moyens pour l'exercice en question :

Encaisse Fl.	122.856.189
Escomptes intérieurs	36.174.553
— étrangers	18.565.589
Avances	42.446.137
Total des actifs	206.376.184
Circulation	197.516.678

Le taux moyen de l'escompte pour les lettres de change a été :

En 1889-1890	de 3.5 0/0
En 1890 1891	de 3.02 0/0
En 1891-1892	de 3 0/0
En 1892-1893	de 2.57 0/0
En 1893 1894	de 3.48 0/0

Les chiffres suivants permettent de comparer la moyenne de 1893 à celle des autres Banques de l'Europe :

Banque des Pays-Bas	3.40 0/0
— d'Angleterre	3.05 0/0
— de France	2.50 0/0
— de Belgique	2.83 0/0
— d'Allemagne	4.08 0/0

La Banque d'Amsterdam. — Le compte rendu de la Banque d'Amsterdam sur ses opérations en 1893 expose que les résultats sont en général satisfaisants. Les recettes sur les escomptes, les valeurs

et les commissions sont à la vérité en diminution, mais, par suite de l'élévation du taux de l'intérêt, ces diminutions ont pu être compensées, et la Banque distribue pour 1893 un dividende de 7 0/0 égal à celui de 1892.

Les affaires d'émission ont été presque nulles en 1893; elles ont produit 180.886 fl., contre 186.483 fl. en 1892. Le bénéfice net a été de 586.449 fl., contre 583.574 florins en 1892; 60.000 fl. ont été attribués à la réserve, qui atteint maintenant 1.355.000 fl., le capital étant de 6 millions de florins.

ITALIE

LA SITUATION

Rome, 30 mai 1894.

Un discours de M. Sonnino et les *provvedimenti*. — Le Monopole des alcools. — L'Assemblée générale des actionnaires du Crédit Mobilier italien.

Le discours prononcé, aujourd'hui même, par M. Sonnino, à la tribune de Montecitorio, semble devoir faire faire un pas à la discussion du plan financier qui menaçait de s'éterniser. Je vous en donnerai, prochainement, le compte rendu *in extenso*, mais aujourd'hui, étant pressé par le courrier, je suis obligé de m'en tenir à un résumé.

Deux points se dégagent, tout d'abord, de l'habile plaidoirie du Ministre en faveur de ses projets :

1° Il a démontré, tout d'abord, que l'opposition se bornait à des critiques, sans formuler un programme pouvant remplacer celui du Gouvernement; 2° il a indiqué ensuite son désir de venir à composition sur certains points.

Rappelant que son programme ne prévoyait pas la possibilité de pourvoir, au moyen des seules recettes *ordinaires*, aux amortissements et aux dépenses de Chemins de fer, le Ministre a énuméré les divers amendements, acceptés par la Commission des quinze et par le Gouvernement, amendements qui, tout en modifiant la forme, ne changent rien au fond même des *provvedimenti*.

En ce qui concerne l'impôt de 20 0/0 sur les titres de la Dette publique et des Chemins de fer, ou autres valeurs garanties par l'Etat, M. Sonnino s'appuie sur les précédents de l'Angleterre et de l'Autriche. Pourquoi a-t-il dit en substance, faire une faveur aux créanciers étrangers, alors qu'on leur offre un titre rapport 4 0/0 net de tout impôt, présent ou futur ?

Quant aux mesures relatives à la circulation, — mesures si vivement critiquées — le cours forcé existait déjà de fait; en obligeant les Banques à échanger leurs propres billets contre des billets d'Etat, le Gouvernement a voulu empêcher les émissions illégales. Depuis sa décision, on a constaté une augmentation de 34 millions dans les réserves métalliques, une diminution de 80 millions dans la circulation fiduciaire et de 4 0/0 pour l'agio (le change extérieur ayant baissé de 15 à 11 0/0). En outre, tandis que le cours de la Rente montait sur le marché français, la situation du Trésor, qui a payé 119 millions à l'étranger et racheté un gros paquet de titres de rentes engagés à Berlin, s'est sensiblement améliorée.

M. Sonnino a développé ensuite ses projets tendant à restaurer, avec l'aide de la Caisse de dépôts et consignations, les finances communales.

En résumé, son but, a-t-il dit, est de relever la situation économique et financière du pays, en préparant la transformation de l'assiette des impôts de façon à exempter les petits revenus des nouvelles augmentations de taxes. M. Sonnino pense que, si on le laisse faire, l'équilibre réel du budget pourra être atteint à 1895-96. Au surplus, il suffit de comparer les chiffres du commerce extérieur des trois dernières années à ceux des autres nations européennes, pour constater une amélioration de la balance commerciale. Le Ministre en conclut que la force contributive du pays n'est pas épuisée, comme on l'a prétendu.

Telles sont les grandes lignes de ce discours qui a été très applaudi. A mon avis, il peut assurer la victoire au Gouvernement, malgré la vigoureuse attaque de M. Luzzati qui avait produit, samedi, une profonde impression sur la Chambre.

Les pourparlers relatifs au Monopole des alcools sont entrés dans une phase nouvelle. Cette fois, il s'agit de la maison Warschauer de Berlin (dont un des chefs vient d'arriver à Rome accompagné d'un spécialiste, M. Delbruck), qui grouperait tous les autres concurrents. Je vous donnerai, la semaine prochaine, de plus amples détails à ce sujet.

Lundi dernier a eu lieu l'assemblée générale des actionnaires du *Crédit Mobilier italien*, qui a approuvé les arrangements conclus par la liquidation avec les créanciers de cet Etablissement.

Par suite de cet arrangement qui, vous le savez, ont permis au Tribunal de lever le moratorium, le Crédit Mobilier italien doit payer 30 0/0 comptant, 35 0/0 dans six mois et le solde au fur et à mesure des rentrées. L'idée de reconstitution de la Société n'est pas abandonnée, mais les liquidateurs ont demandé 1 mois 1/2 pour préparer un projet complet qui sera soumis aussitôt aux actionnaires.

Informations Économiques et Financières

Les Recettes des Chemins de fer italiens. — Les résultats des huit premiers mois de l'exercice 1893-94, c'est-à-dire du 1er juillet au 28 février 1894, sont les suivants :

Recettes approximatives : 161.519.567 lire, soit une diminution de 6.255.047 lire sur la période correspondante de 1892/93.

Longueur moyenne des lignes exploitées : 14.446 kilomètres, en augmentation de 517 kilomètres.

Recette kilométrique moyenne : 11.180 lire, en diminution de 864 lire sur le précédent exercice.

Voici la répartition par réseau :

	Longueur moyenne — Kilom.	Recettes brutes — Lire	Recettes kilomét. — Lire
Réseau Méditerranéen..	5.224	78.390.256	15.005
» de l'Adriatique..	5.524	67.366.313	12.195
» de la Sicile......	1.006	6.152.101	6.115
Chemins de fer de l'Etat exploités par la Société vénitienne............	140	699.500	4.996
Chemins Sardes, Compagnie royale...........	411	1.057.914	2.574
Chemins Sardes, Société secondaire	521	446.696	857
Lignes diverses.........	1.620	7.406.787	4.572

DIFFÉRENCES PAR RAPPORT A 1892-93

Réseau Méditerranéen.	+ 88	— 1.697.536	— 588
» de l'Adriatique.	+ 147	— 4.614.355	— 1.191
» de la Sicile.....	+ 129	— 85.682	— 997
Ch. de fer de l'Etat exploités par la Société vénitienne	=	+ 89.862	+ 642
Ch. de fer Sardes, Cie royale	=	— 58.207	— 141
Ch. de fer Sardes, Soc. secondaire	+ 164	+ 89.134	— 144
Lignes diverses........	— 11	+ 21.737	+ 45

Le Commerce extérieur de l'Italie. — En attendant le tableau détaillé que nous publions mensuellement, qui ne nous est pas encore parvenu, voici les chiffres totaux du mouvement du commerce extérieur de l'Italie pendant les quatre premiers mois de 1894 :

	Janv.-Avril 1894	Différ. sur 1893
Importations....L.	360.547.629	— 39.163.653
Exportations......	358.101.268	+ 44.559.126
L.	718.649.244	+ 5.395.473

Ces chiffres dénotent une amélioration sensible ; pendant le seul mois d'avril les exportations ont augmenté de 19 millions, tandis que les importations diminuaient de 10 millions.

L'Epargne en Italie. — L'*Economista d'Italia,* étudiant la situation des Caisses d'épargne du Royaume au 31 décembre 1893, arrive à cette conclusion que les événements qui ont causé, pendant les derniers mois de l'année, un préjudice au Crédit National, n'ont pas eu d'effet sur le mouvement des Caisses d'épargne.

Pendant le 2e semestre 1893, les versements s'élevant à 227.885.524 lire, ont accusé un excédent de 14 millions 1/2 de lire sur les retraits.

Voici les régions où il y a eu augmentation pour les versements, pendant le 2e semestre 1893 :

	Total au 31 déc. 1893	Augment. pendant le 2e sem. 1893
	—	—
Lombardie.....Lire	510.134.635	18.477.064
Vénétie............	100.336.130	1.607.328
Emilie.............	153.143.286	1.478.507
Marche............	54.159.161	903.200
Lazio..............	92.178.221	670.996
Abruzzes...........	8.056.426	117.809
Campanie..........	6.510.917	204.649
Calabre............	6.510.219	295.605

Par contre, il y a eu diminution dans les huit régions suivantes :

	Total au 31 déc. 1893	Dimin. pendant le 2e sem. 1893
	—	—
Piémont....... Lire	104.477.240	1.406.640
Ligurie............	32.138.384	1.672.145
Umbrie............	17.797.556	720.928
Toscane...........	141.253.573	4.599.067
Pouilles...........	6.703.433	1.255.577
Basilicate..........	692.654	20.753
Sicile..............	16.272.627	1.459.986
Sardaigne..........	7.500.012	212.399

Au 31 décembre 1893 l'ensemble des dépôts, aux Caisses d'épargne ordinaires, s'élevait à 1.257.864.476 lire, pour 1.475.139 livrets. Si on ajoute cette somme à celle des Caisses d'épargne postales, on arrive à un total général de 1.645.699.409 lire pour 4.153.348 livrets.

Ces chiffres ne tiennent pas compte des dépôts dans les Instituts de crédit, dépôts qui s'élèvent à 400 millions environ.

Courrier de la Bourse de Rome

Rome, 1er juin 1894.

La liquidation se fait dans des conditions normales, les engagements étant insignifiants depuis un mois. On a payé de 20 à 22 centimes de report sur la Rente.

Les recettes douanières à fin avril sont en diminution; pour les quatre premiers mois de l'année, la moins-value est de près de 12 millions par rapport à la période correspondante de 1893.

PORTUGAL

LA SITUATION

Lisbonne, 30 mai 1894.

Le Conflit Brésilien. — L'Ajournement des Cortès. — La Situation commerciale. — Les Quarantaines.

La rupture des négociations diplomatiques avec le Brésil a eu pour effet de faire passer au second rang les autres questions à l'ordre du jour et de rendre l'opinion publique indifférente aux autres événements. Le Gouvernement en aura bénéficié le premier.

Je vous ai signalé en effet la surprise causée dans le monde politique par le décret ajournant la réunion des Cortès. L'opposition en avait profité pour chercher à soulever — bien inutilement d'ailleurs — l'opinion publique; une réunion a été tenue pour protester contre le décret, une pétition au Roi a été votée, un manifeste au pays a été décidé... mais il ne restera rien de tout cela, le conflit brésilien a fait une diversion.

Je vous ai dit les raisons immédiates du conflit, ses causes sont plus lointaines. Notre ancienne colonie est loin d'éprouver pour notre pays des sentiments très cordiaux ; le Brésil n'a pas oublié l'état de dépendance dans lequel il s'est trouvé pendant plus de trois cents ans vis-à-vis du Portugal, il a conservé vis-à-vis de nous un certain esprit de rancune que le parti radical a cherché à exploiter; les incidents qui viennent de se produire ne sont que le résultat d'un état d'esprit très spécial et la conséquence de la désaffection graduelle de la République Sud-Américaine à l'égard de son ancienne métropole.

Les conséquences de la rupture ont été très fâcheuses en ce sens qu'elles ont arrêté nos relations commerciales, alors que la fin des hostilités pouvait au contraire nous faire espérer une reprise longtemps attendue; il ne faudrait pas cependant en exagérer la portée. Il est d'ailleurs certain que les incidents n'amèneront pas de graves complications; notre Gouvernement a demandé la médiation de l'Angleterre, le Brésil l'a acceptée on peut donc prévoir qu'une entente ne tardera pas à se faire et qu'il ne restera rien de ce différend diplomatique qui a paru d'abord gros de menaces.

Notre commerce n'a pas eu malheureusement à ne souffrir que de la rupture avec le Brésil; la fameuse épidémie cholérique, qui n'a encore causé aucun ravage, nous a peut-être fait plus de mal que cet incident aujourd'hui terminé. Lisbonne est, pour ainsi dire, isolée; les lignes transatlantiques suppriment leur escale et notre commerce d'exportation avec l'Amérique du Sud se trouve ainsi arrêté ; en outre, le maintien des mesures préservatrices imposées par l'Espagne est une gêne considérable pour nos relations avec ce pays: les provenances maritimes subissent une quarantaine de dix jours et la frontière terrestre est gardée par un double cordon protecteur. L'inocuité du fléau qui cause de telles mesures étant, aujourd'hui, démontrée, on ne cesse de réclamer un adoucissement à ce régime néfaste pour notre commerce. Notre agent à Madrid vient de réclamer contre un pareil état de choses et sa réclamation a été appuyée par le représentant de l'Angleterre. J'attire votre attention sur ce dernier fait : après les événements qui sont présents à l'esprit de tous, il semblait que tout rapprochement avec la Grande-Bretagne fût désormais impossible ; voici qu'à quelques jours d'intervalle, le Gouvernement portugais choisit l'Angleterre comme arbitre dans le différend brésilien et que le représentant de ce pays soutient, à Madrid, nos justes réclamations. Le fait est significatif et mérite d'être noté.

La Banque du Portugal. — Voici le bilan comparatif de la Banque au 16 mai :

	16 mai	23 mai	contos	
Or..............................	3.005	3.005		»
Argent.........................	5.797	5.801	+	4
Bronze.........................	654	662	+	8
Prêts sur titres.................	3.631	3.631		»
Dettes du Trésor...............	10.792	10.609	—	183
Emprunts de Banque sur valeurs	41.659	41.956	+	297
Dépôts.........................	2.559	2.471	—	88
Dividendes à payer............	80	80		»
Bénéfices.......................	650	668	+	18
Billets en circulation...........	49.621	49.848	—	377

RUSSIE

La Conversion. — La conversion des emprunts d'Orient et des bons de Banque 5 0/0 a pris fin le 26 mai ; les souscriptions à la nouvelle rente 4 0/0 s'élèvent à 1.020 millions de roubles, ce qui correspond à 950 millions de roubles environ de titres à convertir; 65 millions de roubles de ces titres n'ont donc pas été présentés à la conversion. Les porteurs de ces derniers titres pourront en réclamer le remboursement au pair

d'ici le 1er septembre ; s'ils n'usent pas de cette faculté, leurs titres seront considérés comme convertis.

Le Crédit Foncier. — Le Comité permanent du Congrès des représentants du Crédit Foncier de Russie vient de faire paraître le tableau général des titres en circulation au 1er janvier 1894, lettres de gage et obligations des diverses institutions de Crédit Foncier.

Il résulte de ce document que les obligations hypothécaires émises par 36 Etablissements de crédit foncier montaient le 1er janvier 1894 à 1.144.598.955 r. crédit, 90.068.550 roubles mét. et 7.203.900 marks d'Allemagne. (Dans ces chiffres, il n'est tenu compte des titres émis par l'ancienne Banque Centrale, dont les émissions étaient garanties par des lettre de gage d'autres banques foncières russes.)

Le même tableau contient en outre le bilan général des banques de crédit foncier privées. Ces Etablissements, au nombre de dix, disposaient au 1er janvier 1894 d'un capital social de 39.218.300 r., d'un capital de réserve de 12.571.563 r. et d'une réserve spéciale de 477.911 r. Les lettres de gage en circulation à la même date de ces dix banques formaient un total de 455.834.100 roubles. Les dix banques en question ont réalisé durant l'exercice 1893 un bénéfice net de 7.228.973 r., correspondant à une moyenne de 15 0/0 du capital-actions.

Les Récoltes. — La récolte des céréales d'été en 1893 dans 60 gouvernements de la Russie d'Europe s'est élevée à 255.549.000 tschetwerts; la récolte dans l'ensemble des gouvernements à 403.189.000.

Comparés avec les chiffres de la récolte moyenne, basée sur les années précédentes de 1888 à 1892, les chiffres de la récolte accusent une plus-value de : 49,1 0/0 pour le blé d'été; 24,4 0/0 pour l'avoine; 48,1 0/0 pour l'orge; 44,2 0/0 pour le maïs; 27,4 0/0 pour les pois; 36,1 0/0 pour les pommes de terre.

Le Chemin de fer de Vladicaucase. — Un syndicat russe a émis le 29 mai 12.500.000 r. d'obligations 4 0/0 or du Chemin de fer de Vladicaucase; à l'étranger, il n'y a eu d'émission qu'à Amsterdam. Les intérêts de cet emprunt sont garantis par le Gouvernement russe.

SUISSE

Le Commerce franco-suisse. — Il résulte de la statistique concernant le trafic avec la France pendant le 1er trimestre 1894 que l'exportation de la Suisse en France a augmenté de 1.333.000 fr., soit 7 2/3 pour cent, par rapport au 1er trimestre 1893, tandis que l'importation de France en Suisse pour les principaux articles de combat ont faibli d'un demi-million, soit 8 0/0.

Un communiqué officiel rétablit certains chiffres du commerce franco-suisse en 1893 :

1o L'écoulement en Suisse des vins de France en fûts a baissé, non pas de 45 0/0, mais de 95 à 96 0/0;

2o Le trafic de perfectionnement en horlogerie entre la Chaux-de-Fonds et Besançon subsiste sans obstacle ;

3o La part réelle de la Suisse dans les exportations de marchandises de Suisse en France n'est *pas tombée* à 26.292.000 fr., mais elle a *diminué* de 27.292.000 fr. ; de même que le chiffre brut des exportations de Suisse en France *n'est pas tombé* à 40 0/0, mais a *diminué* de 40 0/0.

Le Jura-Simplon. — Le Comité financier du Conseil d'administration du Jura-Simplon s'est réuni samedi, à Berne, pour s'occuper des questions qui seront soumises à la fin de juin au Conseil d'administration, puis à l'assemblée générale des actionnaires qui aura lieu en juillet.

La conversion, qui serait facilitée par l'abondance d l'argent, est un des points traités. Il y aurait lieu de préciser que cette conversion, par laquelle un sacrifice est imposé aux obligataires, assurera par le percement du Simplon, une plus-value des titres. On s'est aussi occupé de la question du dividende. Une opinion se manifestait avec une certaine persistance, celle de ne distribuer aucun dividende aux privilégiés, afin de régulariser la situation financière de la Compagnie d'une manière définitive. On a discuté et on s'est arrêté au chiffre de 16 fr. 50 par action. La Confédération, qui a 80.000 actions, dont le rendement a été fixé au budget par 20 francs devra faire encore cette année un sacrifice de 6 francs,

La Conférence relative au plan du percement du Simplon et au programme de l'expertise confiée aux ingénieurs vient de s'ouvrir.

Le Gothard. — D'après le rapport du Conseil d'administration du Chemin de fer du Gothard, le bénéfice net de l'exercice 1893 se chiffre par 2.912.211 francs. Le Conseil a en conséquence décidé de proposer à l'assemblée générale la distribution d'un dividende de 7 0/0, c'est-à-dire 35 francs par action. Le solde de 112.211 francs serait reporté à nouveau.

Le Nord-Est. — Le Gouvernement a décidé, au sujet de la situation financière de la Compagnie du Nord-Est et de la compétence de l'assemblée des actionnaires, d'adresser au Conseil fédéral une lettre dont voici la conclusion :

« Nous nous permettons de vous rappeler qu'une fois déjà le Conseil fédéral a interdit à la Compagnie du Nord-Est de distribuer un dividende. L'application immédiate de cette mesure, aussi longtemps qu'il ne sera pas possible d'obtenir d'une autre façon la justification nécessaire, serait dans les circonstances actuelles le procédé le plus sage et le plus efficace. »

On croit que les Gouvernements d'Argovie, de Thurgovie et de Schaffhouse vont appuyer la démarche du Gouvernement de Zurich.

TURQUIE

Les Recettes de la Dette. — Le tableau des recettes de l'Administration de la Dette publique pour le mois terminé le 12 mai, montre, après déduction des frais d'administration, un total de recettes nettes s'élevant à 77.392 liv. t., 41 contre 80.759 liv. t. 06 pour la période correspondante de 1893. Il y a augmentation de 5.383 liv. t. 76 dans le rendement des revenus concédés, et de 3.918 liv. t. 45 dans le produit du tabac. Le déficit apparent provient du fait que le versement mensuel de la redevance de la Roumélie-Orientale n'a pas été fait dans le courant du mois que comprend le tableau des recettes. Ce versement, s'il avait eu lieu, aurait transformé la diminution apparente de 3.366 liv. t. 65 en une augmentation de 9.302 liv. t. 21 qui constitue le résultat réel des opérations du mois.

Les recettes de l'Administration de la Régie pour le mois terminé le 12 mai courant se sont élevées au chiffre de 186.000 liv. t., contre 176.500 liv. t. pour le mois correspondant de l'année dernière.

Les Relations commerciales avec l'Autriche. — Les délégués de l'Autriche-Hongrie et de la Turquie se sont réunis à Constantinople le 17 mai pour reprendre, après une longue interruption, les négociations pour la conclusion d'un traité de commerce entre les deux Etats.

L'Administrateur-Gérant : JULES MONTEL.

Paris. — Imprim. de la Presse, 16 rue du Croissant. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... **25 fr.**
— — Six mois. **14 fr.**
Étranger (U.-P.) : Un an..... **32 fr.**
— — Six mois.. **18 fr.**

Paraissant le Samedi
Directeur : **Edmond THÉRY**
PRIX DU NUMÉRO :
France : **0 fr. 60**; Étranger : **0 fr. 75**

INSERTIONS
Ligne anglaise de 5 centimètres
Annonces en 7 points .... **2 fr.**
Réclames en 8 points........ **4 »**
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

N° 126. — 5e volume. | BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS | Samedi 9 juin 1894.

SOMMAIRE DU N° 126

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'émission de l'Europe (en millions de fr.)

Dates	Encaisse métallique — Or	Argent	Total	Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
FRANCE. — Banque de France						
1893 8 juin	1.714.0	1.282.4	2.996.4	3.439.5	87	2½
1894 24 mai	1.773.2	1.277.5	3.050.7	3.436.3	89	2½
1894 31 mai	1.774.3	1.279.1	3.053.4	3.534.7	87	2½
1894 7 juin	1.779.6	1.278.9	3.058.5	3.437.3	89	2½
ALLEMAGNE. — Banque Impériale						
1893 31 mai	764.9	342.2	1.107.1	1.183.9	93	4
1894 15 mai	700.6	411.5	1.112.1	1.182.1	94	3½
1894 23 mai	734.6	431.4	1.166.0	1.150.8	101	3½
1894 31 mai	736.6	432.6	1.169.2	1.166.1	100	3½
ANGLETERRE. — Banque d'Angleterre						
1893 8 juin	652.5	»	652.5	663.4	104	3
1894 24 mai	856.4	»	856.4	619.0	140	2
1894 31 mai	901.0	»	901.0	622.8	146	2
1894 7 juin	926.5	»	926.5	624.2	148	2
ANGLETERRE. — Banques d'Ecosse						
1893 22 avril	92.5	17.5	110.0	155.0	71	»
1894 24 févr.	95.2	20.7	115.9	155.5	74	»
1894 24 mars	92.5	20.9	113.4	152.5	74	»
1894 21 avril	96.4	18.7	115.1	152.2	75	»
ANGLETERRE. — Banques d'Irlande						
1893 22 avril	67.5	10.0	77.5	160.0	48	»
1894 24 févr.	66.6	10.9	77.5	158.3	49	»
1894 24 mars	66.5	10.0	76.5	151.3	50	»
1894 21 avril	67.2	9.5	76.7	155.0	50	»
AUTRICHE. — Banque d'Autriche-Hongrie						
1893 31 mai	217.7	365.1	582.8	971.7	60	4
1894 15 mai	214.4	343.8	568.2	925.6	60	4
1894 23 mai	214.8	343.6	558.4	911.6	61	4
1894 31 mai	215.5	343.1	558.6	916.2	61	4
BELGIQUE. — Banque Nationale						
1893 1er juin	62.6	44.4	107.0	401.4	27	3
1894 17 mai	77.8	36.6	114.4	419.7	27	3
1894 24 mai	78.7	33.7	112.4	418.4	26	3
1894 31 mai	76.0	35.8	111.8	430.4	25	3
BULGARIE. — Banque Nationale						
1893 22 avril	5.5	1.1	6.6	1.2	550	8
1894 7 avril	6.2	1.7	7.9	2.0	394	8
1894 15 avril	6.4	1.8	8.2	2.0	410	8
1894 22 avril	6.6	1.8	8.4	2.0	420	8
DANEMARK. — Banque Nationale						
1893 31 mai	79.0	»	79.0	103.6	76	3½
1894 31 mars	71.7	»	71.7	98.8	72	4
1894 30 avril	72.5	»	72.5	100.5	72	4
1894 31 mai	73.2	»	73.2	108.7	72	4
ESPAGNE. — Banque d'Espagne						
1893 3 juin	192.9	161.7	354.6	901.3	39	5
1894 19 mai	197.9	213.1	411.0	931.9	44	5
1894 26 mai	197.9	216.3	414.2	928.0	44	5
1894 2 juin	197.9	218.4	416.3	925.3	45	5
GRÈCE. — Banque Nationale						
1893 30 avril	2.2	»	2.2	112.6	2	6½
1894 28 fév.	2.1	»	2.1	110.8	2	6½
1894 31 mars	2.0	»	2.0	108.5	2	6½
1894 30 avril	1.9	»	1.9	109.3	2	6½
HOLLANDE. — Banque des Pays-Bas						
1893 3 juin	77.7	172.6	250.3	408.8	60	3
1894 19 mai	112.1	176.9	289.0	439.1	66	2½
1894 26 mai	113.6	177.3	290.9	434.9	67	2½
1894 2 juin	113.8	177.1	290.9	430.7	67	2½
ITALIE. — Banque d'Italie						
1893	»	»	»	»	»	»
1894 30 avril	299.9	44.4	344.3	838.7	42	6
1894 10 mai	300.5	44.3	344.8	814.7	42	6
1894 20 mai	299.4	44.3	343.7	812.8	42	6
ITALIE. — Banque de Naples						
1893 20 mai	91.6	10.5	102.1	242.1	42	5
1894 30 avril	93.2	10.4	103.6	231.1	44	6
1894 10 mai	93.2	10.4	103.6	226.3	46	6
1894 20 mai	93.2	10.4	103.6	222.7	46	6
ITALIE. — Banque de Sicile						
1893 20 mai	35.2	1.5	36.7	56.4	67	5
1894 30 avril	35.2	1.5	36.7	59.4	63	6
1894 10 mai	35.2	1.5	36.7	58.3	63	6
1894 20 mai	35.2	1.5	36.7	58.7	63	6
NORVEGE. — Banque de Norvège						
1893 30 avril	34.8	»	34.8	65.8	49	5
1894 28 fév.	33.6	»	33.6	62.4	55	5
1894 31 mars	31.7	»	31.7	65.1	48	5
1894 30 avril	31.5	»	31.5	68.6	46	5
PORTUGAL. — Banque de Portugal						
1893 31 mai	12.2	31.8	44.0	280.4	15	6
1894 16 mai	16.8	36.1	52.9	277.9	19	6
1894 23 mai	16.8	36.2	53.0	279.1	19	6
1894 30 mai	16.8	36.2	53.0	280.5	19	6
ROUMANIE. — Banque Nationale						
1893 27 mai	64.8	1.8	66.6	132.0	50	6
1894 12 mai	54.9	1.6	56.5	121.7	46	6
1894 19 mai	54.9	1.9	56.8	120.2	46	6
1894 26 mai	54.2	2.2	56.4	121.2	46	6

Dates	Encaisse métallique Or	Argent	Total	Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
RUSSIE. — Banque Impériale						
1893 16 avril	1.482.8	15.9	1.498.7	3.870.2	39	4½
1894 15 mars	1.521.3	14.7	1.536.0	3.954.1	39	4
1894 1er avril	1.519.5	15.4	1.534.9	3.941.3	39	4
1894 16 avril	1.518.5	15.0	1.533.5	4.026.2	38	4
RUSSIE. — Banque de Finlande						
1893 30 avril	22.0	3.3	25.3	44.0	57	»
1894 28 fév.	21.7	3.6	25.3	45.9	56	»
1894 31 mars	21.7	3.5	25.2	45.4	56	»
1894 30 avril	21.7	3.5	25.2	44.7	56	»
SERBIE. — Banque Nationale						
1893 15 mai	8.5	4.1	12.6	26.3	48	6
1894 30 avril	5.9	4.1	10.0	23.3	43	6
1894 8 mai	5.9	4.1	10.0	23.3	43	6
1894 15 mai	5.9	4.1	10.0	23.2	43	6
SUÈDE. — Banque Royale						
1893 30 avril	23.3	5.1	28.4	56.1	49	4
1894 28 fév.	23.2	4.8	28.0	59.1	47	4
1894 31 mars	23.2	4.8	28.0	62.8	45	4
1894 30 avril	23.0	5.0	28.0	59.6	47	4
SUÈDE. — Banques Privées						
1893 30 avril	10.5	13.5	24.0	82.3	29	»
1894 28 fév.	10.5	15.2	25.7	81.0	32	»
1894 31 mars	10.4	14.1	24.5	84.6	29	»
1894 30 avril	10.4	12.9	23.3	83.3	28	»
SUISSE. — Banques d'Emission						
1893 3 juin	69.4	19 4	88.8	164.6	55	3
1894 19 mai	75.9	14.5	90.4	170.6	53	3
1894 26 mai	75.9	14.9	90.8	169.7	53	3
1894 2 juin	75.9	14.9	90.8	171.4	53	3

TOTAUX POUR L'EUROPE (1) (En millions de francs)

1893 8 juin	5 784,1	2 503,9	8 288,0	13 522,6	61%
1894 24 mai	6 361,5	2 642,4	9 003,9	14 448,8	62
1894 31 mai	6 442,2	2 663,8	9 106,0	14 490,8	63
1894 7 juin	6 476,9	2 665,9	9 142,8	14 430,3	63

TOTAUX au 31 décembre

1889 31 déc.	4 734,0	2 192,4	6 926,4	13 416,3	52%
1890 31 déc.	4 854,5	2 126,7	6 981,2	13 659,7	51
1891 31 déc.	5 562,1	2 324,0	7 886,1	14 337,2	55
1892 31 déc.	6 159,9	2 459,9	8 619,8	14 611,7	59
1893 31 déc.	6 084,2	2 459,5	8 543,7	15 157,1	56

(1) La décomposition des Encaisses en or et en argent résulte soit des bilans des Banques, soit de nos renseignements particuliers.

Les totaux ci-dessus, comprenant des situations à des dates différentes, ne sont donnés qu'à titre de simple renseignement; ils ne s'écartent d'ailleurs, que très peu de la vérité.

COURS ET REVUE DES CHANGES

CHANGE SUR PARIS : Cours de clôture hebdomadaires des Changes sur Paris, de :

	4 mai	11 mai	18 mai	25 mai	1er juin	8 juin
Amsterdam	47 85	47 90	47 95	47 95	47 95	47 95
Anvers	100 »	100 13	100 17	100 20	100 14	100 15
Athènes	173 »	171 »	176 »	172 50	172 75	173 »
Barcelone	21 30	21 30	21 60	21 70	21 55	21 45
Berlin	80 95	80 95	81 »	81 05	80 95	80 95
Bruxelles	100 05	100 12	100 15	100 12	100 13	100 11
Bucharest	100 35	100 35	100 65	100 65	100 90	100 40
Constantinople	22 90	22 90	22 97	23 01	23 01	22 97
Francfort	80 97	80 95	81 01	81 »	81 01	81 »
Gènes	111 80	110 05	111 97	111 92	111 40	110 70
Genève	100 05	100 03	100 07	100 06	100 05	100 05
Lisbonne	708 50	712 »	718 »	718 50	717 50	718 »
Londres	25 32	25 32	25 33	25 32	25 31	25 32
Madrid	21 35	21 30	21 10	21 60	21 45	21 25
Rome	111 72	110 10	111 95	111 85	111 32	110 77
Saint-Pétersbourg	36 97	36 95	36 95	36 95	37 17	37 05
Vienne (à vue)	49 62	49 72	49 80	49 80	49 80	49 70
— (à 3 mois)	49 57	49 67	49 75	49 75	49 72	49 65

CHANGE DE PARIS : Cours moyens du samedi, de Paris sur :

Valeurs à trois mois		Plus	11 mai	18 mai	25 mai	1er juin	8 juin
Amsterdam.	pap. court	4 %	206 37	206 25	206 12	206 31	206 19
Allemagne..	—	4 %	122 09	122 12	122 06	122 12	122 19
Vienne-Tr..	—	4 %	199 »	198 75	199 »	198 87	199 12
Barcelone ..	—	4 %	408 50	407 50	408 »	407 25	408 25
Madrid	—	4 %	408 50	407 50	408 »	407 25	408 25
Lisb.-Porto.	—	4 %	»	»	»	»	»
St-Pétersb. .	—	4 %	267 »	267 »	267 25	266 25	267 »
Valeurs à vue		moins					
Londres.....	—	2 %	25 17	25 17	25 17	25 17	25 17
—	ch. court	2 %	25 19	25 19	25 18	25 18	25 18
Stockholm..	—	3 %	138 50	138 50	138 50	138 50	138 50
Belgique....	—	3 %	0 15 p.	0 19 p.	0 19 p.	0 15 p.	0 15 p.
Italie	—	6 %	9 25 p.	10 50p.	10 62p.	10 12p.	9 75 p.
Suisse.......	—	3 %	0 12 p.	0 12 p.	0 09 p.	0 09 p.	0 09 p.
Matières d'or et d'argent		au pair					
Or en barre (le kil.).		3437 »	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »
Argent id. (le kil.).		218 89	105 18	103 43	103 43	103 43	103 43
Quadruples espagnols....			80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
— **mexicains...**			80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
Piastres			2 64	2 59	2 59	2 59	2 64
Souverains anglais			25 17	25 15	25 14	25 15	25 15
Banknotes			25 17	25 16	25 15	25 16	25 16
Aigles des Etats-Unis....			25 77	25 77	25 77	25 77	25 77
Guillaume (20 marks)			24 62	24 62	24 62	24 62	24 62
Impér. Russie (titre : 916m)			20 60	20 60	20 60	20 60	20 60
— — (nouv. titre : 900m)			40 »	40 »	40 »	40 »	40 »
1/2— — (— —			20 »	20 »	20 »	20 »	20 »
Couronnes de Suède			27 50	27 50	27 50	27 50	27 50

AUX COURS DES CHANGES du Vendredi 8 juin 1894

100 francs en billets de banque français valent à l'étranger ;		**100 francs** en billets de banque étrangers valent en France :	
En *Allemagne*	100 04	Billets *Allemands*	99 96
En *Angleterre*	100 20	— *Anglais*	99 80
En *Autr.-Hongrie*	104 35	— *Austro-Hongr.*	95 82
En *Belgique*	100 15	— *Belges*	99 85
En *Espagne*	121 30	— *Espagnols*	82 44
En *Grèce*	173 »	— *Grecs*	57 80
En *Hollande*	100 84	— *Hollandais*	99 16
En *Italie*	110 80	— *Italiens*	90 25
En *Russie*	148 32	— *Russes*	67 41
En *Suisse*	100 09	— *Suisses*	99 91

CHANGES, NUMÉRAIRE ET MÉTAUX PRÉCIEUX

Paris, le 8 juin 1894.

Rien de bien intéressant à signaler sur le marché des changes. Les fluctuations des devises hollandaises et allemandes ne dépassent pas quelques centimes; la *Valuta* est un peu plus ferme à 199,12.

Le papier espagnol gagne un point et clôture à 408,25, le bilan de la Banque est bon. La question des chemins de fer n'a fait aucun progrès, cependant le Gouvernement propose dans le projet de Budget un emprunt de consolidation de 750 millions, gagé sur le produit des Tabacs; comme il faudra nécessairement obtenir le concours de l'étranger, la condition préalable sera le règlement de la situation des Compagnies. Le change ne peut du reste que gagner à la prolongation de la durée de l'amortissement des obligations.

Nos lecteurs trouveront d'intéressants renseignements sur le Budget espagnol dans la lettre de notre correspondant de Madrid.

La prime de l'or à Lisbonne est de 32 1/2.

Le Rouble est mieux tenu à 267.

Nous retrouvons le Londres, papier court et chèque, au même niveau que la semaine dernière. Les Devises italiennes perdent 9,75 0/0, contre 10, 12 0/0 il y a huit jours. L'avenir est toujours très obscur et les affaires financières plus embrouillées que jamais.

Il n'y a pas de changement dans les taux d'escompte officiels, mais l'abondance qui règne sur le marché anglais a décidé les Banques à déduire à 1/2 0/0 la bonification accordée aux dépôts à vue et à 3/4 0/0 celle des dépôts à terme.

L'or reste au pair, l'argent conserve les cours de la

semaine dernière, 103 fr. 43 le kilo. La Banque d'Angleterre a vendu le 6 juin 50 laks de roupies entre 1 s. 1 d. et 1 s. 0 31/32.

Encaisses. — Circulation fiduciaire.

A la *Banque de France*, les mouvements de l'or s'établissent comme suit : Il est entré à Paris 2.086.000 francs de matières; il en est sorti pour 53.000 fr., et la circulation a prélevé 895.000 fr. Dans les succursales, la circulation a rendu 4.252.000 fr., il est venu 90.000 fr. de Belgique, et il a été exporté 202.000 fr. La balance est une augmentation de 5.278.000 fr.

Il est rentré par la circulation 14.000 fr. d'argent à Paris, 160.000 fr. dans les succursales, et il a été expédié 400.000 fr. en Suisse, d'où une diminution de 226.000 fr. dans l'encaisse du métal blanc.

L'encaisse or dépasse aujourd'hui de 500 millions l'encaisse argent; c'est la première fois qu'on relève pareil écart entre les deux métaux.

La *Banque d'Allemagne* a gagné 3.200.000 fr. d'or et d'argent du 23 au 31 mai. Nous rectifions aujourd'hui les chiffres des encaisses or et argent de cet Etablissement, d'après les renseignements fournis par M. le comte Posadowsky à la Commission monétaire :

La Commission insiste pour que, dorénavant, la Banque donne le détail de son stock monétaire.

Le mouvement de l'or à la *Banque d'Angleterre* s'est soldé, cette semaine, par un excédent d'entrées de 24.925.000 fr.; la circulation ayant rendu 575.000 fr., l'augmentation du métal jaune a été de 25.500.000 fr.

Voici le détail des entrées et sorties :

Entrées		Sorties	
—		—	
31 mai ach. en barres. £	47.000	31 mai Buenos-Ayres. £	50.000
31 — Portugal	19.000		
1er juin Etats-Unis	423.000		
1er — Portugal	15.000		
2 — achat en barres et aigles.....	6.000		
4 — Etats-Unis.....	140.000		
5 — achat en barres.	138.000		
5 — Australie	108.000		
6 — achat en barres.	143.000		
6 — Continent	8.000	Excédent des entrées.	997.000
Total des entrées.	1.047.000	Total égal........	1.047.000

Nous n'avons aucun mouvement intéressant à signaler à la *Banque d'Autriche-Hongrie*, ni à la *Banque de Belgique*.

La *Banque d'Espagne* a gagné 2.100.000 fr. d'argent, sa circulation fiduciaire a baissé de 2.700.000 fr., mais le compte courant débiteur du Trésor dépasse à peine 5 millions.

Le seul point à noter dans le bilan des Banques italiennes est une légère diminution de la circulation à la *Banque d'Italie* et à la *Banque de Naples*.

L'encaisse de la *Banque de Roumanie* diminue de semaine en semaine malgré un taux d'escompte de 6 0/0 et le soin extrême apporté par cet Etablissement à bien régler sa circulation.

Du 24 mai au 7 juin, le stock métallique des Banques européennes s'est accru de 138.900.000 fr. et depuis un an de 854.800.000 fr., dont 692.800.000 fr. d'or. L'Angleterre figure dans cette progression du métal jaune pour 274 millions et la France pour 65.600.000 francs. La circulation des billets a grossi de 907 millions 700.000 fr., soit presque le chiffre de l'augmentation de l'encaisse, ce qui prouve que la monnaie de papier tend, de plus en plus, à perdre son caractère fiduciaire pour se transformer en certificats d'or et d'argent.

Le drainage de l'or continue sur une grande échelle aux Etats-Unis. La réserve du Trésor est tombée à $ 78.693.267, on parle d'une émission de $ 70 millions de bons.

Les *Banques associées* de New-York voient aussi leur encaisse diminuer.

Les expéditions d'argent métal à destination d'Angleterre sont toujours importantes.

LA SITUATION MONÉTAIRE AUX ÉTATS-UNIS
Mouvement des Métaux précieux à New-York
(En dollars)

	EXPORTATIONS		IMPORTATIONS	
OR	du 12 au 19 mai	depuis le 1er janv.	du 12 au 19 mai	depuis le 1er janv.
Grande-Bretagne	3.750.500	11.238.800	5.800	1.500.974
France..........	700.000	9.082.999	846.394	3.827.913
Allemagne......	1.850.000	6.950.000	59.830	1.452.185
Autres pays....	1.377.450	10.108.176	29.105	944.991
Total 1894...	7.677.450	37.379.975	941.129	7.726.063
— 1893...	4.542.000	56.588.636	51.965	5.095.055
— 1892...	16.000	23.548.893	45.492	6.064.361
ARGENT				
Grande-Bretagne	865.467	14.047.351	»	4.658
France.........	»	201.000	68	19.911
Allemagne......	»	»	»	1.309
Autres pays....	15.560	604.154	30.118	566.234
Total 1894...	881.027	14.852.505	30.186	592.112
— 1893...	286.362	10.476.422	174.448	1.930.231
— 1892...	178.638	9.284.719	24.742	546.136

Encaisse des Banques associées de New-York

1893.....	3 juin..	70.200.000	dollars
1894.....	19 mai..	100.600.000	—
1894.....	26 mai..	99.700.000	—
1894.....	2 juin..	99.000.000	—

CHRONIQUE MONÉTAIRE

La Conférence Internationale Bimétallique DE LONDRES (1)

La séance de l'après-midi est ouverte sous la présidence de M. Henry Hucks Gibbs.

Le secrétaire annonce que sir Henry Meysey-Thompson offre un prix consistant en une coupe ou un plat d'argent d'une valeur de 25 liv. st., et 25 liv. st. en souverains, pour récompenser l'étude qui exposera de la façon la plus claire et la plus nette :

1° La grosse perte et le dommage résultant, pour les producteurs de ce pays, de la hausse extraordinaire dans la valeur de l'or, par rapport à celle de l'argent, pendant les vingt dernières années, comme conséquence des changements apportés aux lois réglant l'usage de l'or et de l'argent en tant que monnaie dans les divers pays;

2° L'immense tentation et le stimulant que la hausse de la valeur de l'or donne aux capitalistes des pays à circulation d'argent pour développer leurs mines de charbon et pour créer l'outillage capable de les mettre à même de s'alimenter eux-mêmes, ainsi que les autres pays monométallistes-argent, en produits manufacturés que l'Angleterre leur a fournis pendant de longues années :

a) Si cette hausse de la valeur de l'or a amené une hausse dans le prix en argent de nos industries;

b) Si le résultat a été une baisse de leur prix en or;

3° Que cette différence de valeur entre l'or et l'argent doit, inévitablement, par suite de la concurrence des industries manufacturières du monde, entraîner la substitution du travail à bon marché des pays à circulation d'argent au travail plus coûteux des pays à base d'or, — substitution qui s'opère déjà rapidement et qui, à moins d'une entente internationale immédiate, amènera fatalement la ruine d'un grand

---

(1) Voir les nos 121 à 125 de l'*Economiste Européen*.

nombre de nos industries et supprimera l'emploi de dizaines de mille de nos travailleurs.

Toutes les études devront être faites en anglais, imprimées ou écrites avec le *type-writer* (machine à écrire), et être envoyées avant le 30 septembre 1894 à sir Henry Meysey Thompson, M. P., Kirby Hall, York.

Aucune de ces études ne devra avoir plus de douze pages de la *Nineteenth Century Review*.

Sir Henry et la Ligue bimétallique se réservent le droit de publier ou de réimprimer tout ou partie de l'article qui méritera le prix, dans la forme qui leur conviendra, sans avoir à payer quoi que ce soit à l'auteur.

La parole est ensuite donnée à sir David Barbour, qui donne lecture du Rapport suivant sur la situation que la baisse de l'argent et la suspension de la frappe libre des roupies ont créée aux Finances indiennes.

RAPPORT DE SIR DAVID BARBOUR, K. C. S. J.

Les Finances de l'Inde

On m'a demandé d'expliquer, pour ce Congrès, l'effet général de la hausse de l'or sur la situation financière du Gouvernement de l'Inde et la divergence dans la valeur relative de l'or et de l'argent.

Pour comprendre le plein effet, direct et indirect, de la divergence de la valeur relative de l'or et de l'argent, il importe d'avoir à l'esprit plusieurs faits essentiels qui touchent à ce pays.

Le Gouvernement de l'Inde

L'Inde a une grande étendue et sa population est considérable; ses habitants sont sobres, essentiellement conservateurs et se méfient des changements. Leurs besoins sont restreints, et, si on les compare à la richesse occidentale, ils sont extrêmement pauvres. Le montant qui pourrait être recueilli au moyen des taxes est faible par rapport à la population, quelles que soient les circonstances, et un Gouvernement étranger doit être plus conciliant que ne le serait un Gouvernement indigène. Gouverner un tel pays d'après des idées occidentales, même dans une mesure restreinte, est un système nécessairement coûteux, en raison des faibles ressources qu'on peut obtenir.

Le maintien de la paix et de l'ordre dépend, en dernier lieu, des troupes britanniques employées dans l'Inde et du corps de fonctionnaires anglais servant dans les divers services civils. Les Anglais employés dans l'Inde doivent être largement rétribués, en compensation d'un service sous les tropiques, et il faut aussi leur accorder des conditions généreuses de retraite.

Le capital nécessaire à la construction des chemins de fer et à d'autres grands travaux dans l'Inde est entièrement fourni par l'Angleterre, et il y a un contingent considérable d'Européens non fonctionnaires ayant créé, ou dirigeant, ou participant à la direction de diverses entreprises industrielles. On peut poser en règle générale qu'aucun Anglais, qui se trouve en situation de retourner dans son pays natal, ne s'établit d'une façon définitive aux Indes, et que les enfants européens doivent, autant que possible, être envoyés en Angleterre, dans l'intérêt de leur santé et pour leur éducation.

Comme conséquence de cet état de choses, l'Administration publique de l'Inde a une tendance à dépasser les recettes, et le montant remis chaque année des Indes en Angleterre, pour bénéfices, économies de salaires, intérêt du capital, sommes destinées à l'entretien des familles ou à l'éducation des enfants, et pour pensions, est très considérable proportionnellement à la totalité du commerce extérieur du pays.

Les Travaux publics et les Revenus de l'Inde

Le Gouvernement indien est, pratiquement, propriétaire de tout le réseau ferré du pays et aussi d'un très grand réseau de canaux d'irrigation. Le capital investi dans ces travaux provient en partie des recettes, en partie des emprunts de l'Inde, et, dans une forte mesure, des avances de l'Angleterre ou des fonds fournis par des Sociétés anglaises. Un grand nombre de chemins de fer ont été construits par des Compagnies, l'intérêt du capital étant garanti, en or, à un certain taux, par le Gouvernement indien. Cet état de choses oblige le Gouvernement à remettre, chaque année, en Europe, l'intérêt du capital dépensé pour la construction des chemins de fer indiens.

Les revenus de l'Inde sont, ainsi, spécialement soumis à des fluctuations. Le pays est exposé à des secousses périodiques, qui affectent le *Land revenue* — le revenu le plus important des finances indiennes — et entraînent de lourdes dépenses en vue de parer à la famine. Les recettes des chemins de fer et celles de l'opium varient, dans des proportions considérables, d'année en année.

Le Contrôle du Budget indien

D'autre part, le système de contrôle du budget indien est défectueux. Le contrôle des recettes de l'Inde appartient au secrétaire d'Etat pour l'Inde, faisant partie du Conseil; mais une grande partie de ses pouvoirs est forcément déléguée au Gouvernement de l'Inde. Ce Gouvernement se compose de sept membres, placés, pour la plupart, à la tête des départements dont les dépenses sont les plus élevées. Ils restent en fonctions pendant cinq ans seulement, et, chose bien naturelle, ils désirent fournir une somme de travail satisfaisante pendant leur période d'exercice. Malheureusement, pour arriver, dans chaque département, à une somme de travail satisfaisante, en cinq ans, on est obligé de dépenser les fonds publics dans une large mesure.

Un Gouvernement ainsi composé pourrait, bien entendu, administrer les ressources du pays avec la plus stricte économie, mais l'événement démontre qu'il n'en est rien. Il y a une tendance à engager des dépenses excessives, je veux parler des dépenses dépassant ce qui est prudent et sage et non pas de celles qui constituent un gaspillage immédiat, — bien que les dépenses excessives finissent toujours par tourner en gaspillage quand les embarras financiers imposent de grosses réductions. A certaines époques, les recettes de l'Inde ont été administrées avec une grande économie, mais tout l'honneur en revient aux membres du Gouvernement alors en exercice. Le *système* n'est pas favorable aux économies.

Le Secrétaire d'Etat pour l'Inde, qui fait partie du Conseil des Ministres, constitue une grosse difficulté pour le budget indien; c'est le seul obstacle permanent, en dehors de l'inhabileté du Gouvernement indien, à l'accroissement des recettes. Toutefois, aucun veto de dépenses exercé en Angleterre ne peut compenser le système d'insuffisance du contrôle exercé dans l'Inde même, et l'intervention du sous-secrétaire d'Etat est, à mon sens, bien loin de la perfection.

J'ai dit que l'organisation officielle du contrôle pour l'Inde était imparfaite; pas plus dans l'Inde qu'en Angleterre, il n'existe d'administration assez bien informée pour être à même d'empêcher les dépenses exagérées. L'Inde est plutôt un continent qu'un simple pays. Outre le Gouvernement indien, il n'y a pas moins de huit Gouvernements indigènes jouissant d'une certaine indépendance, ayant chacun un régime financier différent. Il y a aussi des régions retirées et étendues, administrées par le Gouvernement indien.

Maintes fois, le membre financier du Conseil du Gouverneur général a été blâmé, parce que ses comptes-rendus budgétaires n'étaient pas compréhensibles pour le lecteur anglais. Son excuse réside dans la complexité du sujet, et dans le manque de connaissances des critiques anglais et indiens, en ce qui touche aux détails de l'administration indienne. Admettez qu'on réunisse tous les budgets d'Europe, de recettes et de dépenses, qu'on en fasse un seul compte-rendu budgétaire, et qu'un Chinois consacre quelques heures de loisir à l'étudier ; il est probable qu'il se plaindrait du peu de clarté et qu'il ne serait pas disposé à reprendre sa tentative l'année suivante. En réalité, quelle que soit la cause, on pourrait compter sur les doigts les hommes, fonctionnaires ou non fonctionnaires, assez bien informés pour formuler une opinion sérieuse sur la situation générale des finances de l'Inde.

Résumé de la situation de l'Inde

Les faits sur lesquels j'ai appelé votre attention peuvent se résumer ainsi : un pays oriental, une population immense et pauvre, un Gouvernement étranger, une marge étroite pour un surcroît de dépenses tout à fait disproportionnées aux recettes additionnelles à espérer, une tendance constante des dépenses à excéder les revenus, un système de Gouvernement indien favorable aux accroissements de dépenses et incapable de réduire celles-ci, un manque de contrôle financier exercé par une Administration mal informée, soit dans l'Inde, soit en Angleterre, pas de contrôle financier dans l'Inde, un contrôle arriéré et imparfait en Angleterre, des recettes particulièrement exposées à des fluctuations d'année en année, des paiements à l'étranger élevés et croissants.

Je vous ai signalé ces faits afin de vous permettre de connaître à fond la situation des finances indiennes au moment où la divergence, entre l'étalon monétaire de l'Inde et celui de l'Angleterre, commença à se produire, et pour que vous puissiez apercevoir les effets désastreux et la gêne financière intolérable résultant forcément d'une forte et continuelle dépréciation de l'un des étalons et de la hausse de l'autre.

Effets désastreux de la Hausse de l'Or

La divergence dans la valeur relative des deux étalons a produit ce que j'appellerai un double effet. D'abord une baisse continue s'est manifestée dans le prix de la roupie par rapport à la livre sterling, baisse rarement et seulement temporairement enrayée. Ensuite, il y a eu des chutes, exception-

nellement fortes et rapides, qui ont complètement désorganisé l'Administration, en entraînant de larges réductions de dépenses ou des augmentations d'impôts. Ces réductions de dépenses ont eu souvent un caractère néfaste, car en raison des circonstances spéciales à l'Inde, le Gouvernement est obligé d'entreprendre les constructions de chemins de fer et d'autres travaux utiles au développement du pays ; et le vice — qui paraît être incurable — du Gouvernement indien, consistant à entreprendre des travaux dont le coût dépasse les sommes qu'on peut se procurer dans une période déterminée, chaque grande baisse de la roupie entraînait un arrêt subit et onéreux des dépenses de travaux publics ; ces travaux étant repris quelques années plus tard après le rétablissement de l'équilibre fiscal, il en résultait une dépense excessive, qui, à son tour, nécessitait un emprunt onéreux.

Je n'ai pas l'intention de m'occuper de toutes les grandes et subites baisses qui se sont produites pour la roupie. Il me suffira de me référer à 1886-1887, et de vous lire ce que Sir Auckland Corvin, alors administrateur des finances indiennes, écrivait en mars 1886 :

« La situation, ainsi que je vous l'exposais en janvier, est des plus compliquées, par suite de l'incertitude absolue qui pèse sur le marché de l'argent. Le fait, pour l'Inde, dont la circulation et les revenus sont en argent, d'avoir contracté de lourdes obligations en or, a introduit dans notre situation financière, depuis le commencement de la baisse de l'argent, un élément qui, à en juger par l'expérience, constitue pour l'Administration indienne le danger le plus sérieux qui l'ait jamais menacée.... En outre, par suite des oscillations du marché de l'argent, le contrôle sur l'excédent, l'équilibre ou le déficit du budget indien est insignifiant. »

Sir Auckland Corvin ajoutait :

« Les finances indiennes, les progrès administratifs de l'Inde et les excédents dépendent, en un mot, de la question monétaire. »

Sir Auckland Corvin s'exprimait ainsi à propos du budget de 1886-87, quand le taux du change était à 1 sh. 6 pence, taux qu'un Ministre des finances de l'Inde ne pourrait entrevoir dans ses rêves les plus fantastiques. Le taux adopté pour le budget de 1894-95 n'est que de 1 sh. 2 pence, et déjà, vous le savez, le taux du marché est tombé plus bas.

La crise dont parlait Sir Auckland Corvin en 1886 a été surmontée par la réduction de certaines catégories de dépenses, par l'élévation des contributions des divers Gouvernements locaux, par la suspension du pacte de famine (*Famine Grant*) et par des taxes additionnelles.

La Tentative des Etats-Unis

Subséquemment, les Etats-Unis d'Amérique ont essayé de maintenir la valeur de l'argent par rapport à l'or en augmentant leurs achats de métal blanc. A une époque, une forte hausse s'est produite dans le prix de l'argent, le taux du change indien a bénéficié d'une forte amélioration et il y a eu, dans les comptes indiens, des excédents qui, je le crains, ont fait plus de mal que de bien, en dissipant les craintes pour l'avenir et en donnant une fausse idée de la stabilité des finances indiennes. Cette amélioration dans la situation financière a permis de rétablir le pacte de famine (*Famine Grant*), mais on n'a pas réduit les impôts qui avaient été augmentés.

La conclusion survint rapidement ; la tentative des Etats-Unis, consistant à maintenir la valeur de l'argent par rapport à l'or, avorta, et elle avorta, je crois, à cause de l'augmentation de la production de l'argent et de la baisse des prix en or. L'argent baissa lourdement et le change indien retomba plus bas qu'il n'avait jamais été. Le stock d'or des Etats-Unis se réduisit, et il y a eu, dans ce pays, une grande agitation en vue de rapporter le *Sherman Act*.

L'Année financière 1893-94 dans l'Inde

C'est dans ces conditions que s'ouvrit l'année financière 1893-94 dans l'Inde.

En deux ans, le total des dépenses, dues à la baisse du change, avaient augmenté de 3.937.000 roupies par an. Le taux du change, pour 1893-94, fut fixé à 1 sh. 2 pence 3/4, soit plus haut que le cours du marché et les évaluations pour l'exercice accusèrent un déficit de 1.595.000 roupies.

La position des fonctionnaires européens, civils ou militaires, employés dans l'Inde, se trouvait être si sérieusement atteinte par la baisse du change que de nouvelles dépenses, tendant à leur donner une certaine compensation, devenaient inévitables et ne pouvaient être différées plus longtemps. D'autre part, le taux du change sur le marché était faible, et tout donnait lieu à croire à une nouvelle baisse. On ne s'attendait pas à ce que la Conférence internationale de Bruxelles pût aboutir à des mesures pratiques en vue de régler la question monétaire et on prévoyait, en ce cas, le retrait, par les Etats-Unis, du *Sherman Act*.

Résumé des Effets de l'Ecart entre les deux Métaux précieux

Jusqu'en 1893, les effets de la divergence dans la valeur de l'or et de l'argent, sur les finances indiennes, peuvent se résumer comme suit :

1° Les dépenses pour le change s'étaient considérablement accrues, de telle sorte que le montant prévu dans les évaluations s'élevait à 9.995.000 roupies, provenant presque exclusivement de cette divergence ;

2° Il y avait encore une forte dépense supplémentaire pour la roupie, dépense non comprise dans la somme ci-dessus, due à ce fait que la solde des soldats anglais servant dans l'Inde était fixée en or, bien que payée en roupies ;

3° D'autres dépenses, qui ne pouvaient être estimées à moins de 1.000.000 de roupies, et qui devaient probablement dépasser cette somme, devaient être encourues pour améliorer la situation des fonctionnaires européens du Gouvernement ;

4° De fortes crises financières, nécessitant des augmentations d'impôts, et entraînant un gaspillage, ainsi que des fluctuations désastreuses dans l'économie, s'étaient produites dans les vingt dernières années ;

5° D'après toutes les prévisions, le change devait subir une nouvelle baisse, dans des proportions telles qu'il est douteux que le Gouvernement de l'Inde pût faire face à ses engagements ; pour qu'il les tienne, il faudrait porter les taxes au maximum que l'Inde est capable de supporter ;

6° D'après toutes les probabilités, cette nouvelle baisse ne serait pas la dernière, et, avant longtemps, il pourrait y en avoir une autre qui trouverait le Gouvernement de l'Inde dépourvu de ressources.

Conséquences de la suspension de la frappe libre de la roupie

C'est dans ces conditions que le Gouvernement de l'Inde décida de suspendre la frappe libre de l'argent et d'essayer d'introduire un étalon-or. Les résultats à ce jour, qui sont, en réalité, des résultats indirects de la divergence entre la valeur de l'or et de l'argent, sont les suivants :

1° Perturbation du commerce de l'Inde avec les pays à circulation d'argent ;

2° Impossibilité d'émettre en 1893-94 la totalité des *Council Bills*, et, par conséquent, accroissement de la dette sterling de l'Inde ;

3° Baisse du change à 1 shell. 1 5/8 d. ;

4° Augmentation des dépenses du change dans les évaluations indiennes pour l'exercice courant, s'élevant à 10.306.000 roupies ;

5° Nouvelle augmentation de dépenses, dans le coût en roupies des troupes anglaises servant dans l'Inde, et charge supplémentaire évaluée à 1.113.000 roupies (charge qui dépassera certainement cette somme) pour les indemnités aux fonctionnaires européens ;

6° Absorption de la majeure partie des fonds du pacte de famine (*Famine Grant*) ;

7° Imposition de nouvelles taxes sous la forme contestable de droits d'entrée ;

8° Surélévation de la contribution des Gouvernements locaux ;

9° Réduction des dépenses de travaux publics ;

10° Un déficit de 302.000 roupies sur les évaluations.

Les conséquences résultant de l'existence d'un étalon monétaire pour l'Inde et d'un autre pour l'Angleterre sont assez sérieuses, mais l'énumération des maux que je viens de donner n'est pas complète.

L'élément de spéculation qui a été introduit dans les finances indiennes n'est pas favorable à une administration bonne et économe. La bonne marche, et (comme conséquence) l'efficacité des services européens a été entravée par les pertes, tandis qu'une agitation politique assez sérieuse se manifestait dans l'Inde.

Il serait prématuré de dire si la tentative du Gouvernement de l'Inde, d'introduire un étalon-or dans l'Inde, sera couronnée de succès, mais il est évident que cette introduction demandera du temps et nécessitera de lourds sacrifices.

Celui qui pourrait indiquer au Gouvernement indien un moyen d'éviter, en fin de compte, les difficultés avec lesquelles il se trouve actuellement aux prises, lui rendrait un grand service. (*Applaudissements répétés.*)

DISCOURS DE M. HERMANN SCHMIDT

(*Analyse*). L'Inde peut servir d'exemple à ce pays en ce qui concerne la marche des changes dans le monde entier. Non seulement le commerce est bouleversé, mais le système financier tout entier est menacé de ruine et même, dans certains pays, de banqueroute. L'expédient qu'on essaie actuellement dans l'Inde n'apporte même pas un remède temporaire aux maux de la situation présente. Nous serons obligés d'en revenir au remède que le Gouvernement et les fonctionnaires indiens avaient proposé au début, c'est-à-dire à un

rapport fixe internationnal entre l'or et l'argent. (*Chaleureux applaudissements.*)

DISCOURS DE M. R. BARCLAY CHAPMAN, C. S. I.

(*Analyse*). Je considère les changes indiens comme étant la leçon de choses la plus instructive pour ce pays. La situation déplorable — car elle est déplorable — des changes indiens n'est pas seulement un mal en soi-même, mais c'est un symptôme des maux qui affectent non seulement les pays à circulation d'or, mais encore toutes les contrées du monde. (*Très bien! Très bien!*)

Soyez persuadés — le temps me manque pour l'établir — qu'aucun pays ne souffre plus que la Grande-Bretagne de l'état critique des affaires. L'Inde se trouve dans l'impossibilité de payer ses obligations-or, qui ne constituent pas la moindre part des obligations qu'elle a contractées. L'an dernier elle a dû emprunter 10.000.000 de liv. st., et avant longtemps il me paraît inévitable que le Gouvernement devra s'adresser à nouveau au Gouvernement de la Grande-Bretagne pour lui dire : « Nous ne pouvons pas marcher; nous ne pouvons pas faire face à nos engagements; nous devons emprunter de nouveau 10.000.000 de liv. st.! »

La réelle difficulté réside dans ce fait que nous ne pouvons arriver à une solution; il n'y a pas d'issue à ce cas. Les monométallistes n'ont rien à proposer. Notre remède tient la tête. Il est basé sur l'expérience véritable, et non sur des théories fantaisistes que chacun peut rejeter et détruire. Il constitue la partie agressive, la force agressive, et il a fait de grands progrès. Tenons-nous prêts, de telle sorte que, quand arrivera le moment de crise extrême pour le Gouvernement, si nos adversaires ne l'ont pas découvert d'eux-mêmes, ils puissent trouver chez nous le véritable remède qui les sauvera. (*Chaleureux applaudissements.*)

(*A suivre.*)

Le retrait des monnaies divisionnaires italiennes. — On a distribué à la Chambre des Députés le rapport rédigé par M. Paul Delombre au nom de la Commission du budget, sur le projet de loi autorisant le Ministre des finances à ouvrir un compte spécial pour la frappe des monnaies divisionnaires d'argent.

On sait comment se pose la question : A partir du 25 juillet prochain, les pièces d'argent italiennes de 2 francs, de 1 franc, de 50 et de 20 centimes, n'auront plus accès dans nos caisses publiques; il fallait donc se prémunir contre l'insuffisance de monnaies divisionnaires qui pourrait être la conséquence du retrait des 85 millions de francs en monnaies italiennes circulant en France.

M. Delombre analyse d'abord les instructions que le Gouvernement a données afin de faciliter le retrait des monnaies italiennes.

Des circulaires détaillées ont été adressées, dès le 27 mars, par le Ministre des finances, à tous les agents du Trésor, aux Compagnies d'agents de change, aux Etablissements financiers, aux Chambres de commerce. Les Ministres des travaux publics et de la justice sont, de leur côté, intervenus auprès des Compagnies de Chemins de fer et des officiers ministériels, et la Direction des postes auprès de leurs agents.

Puis, le 12 avril, le Ministre des finances passait avec la Banque de France une convention — dont le texte, jusqu'ici inédit, est publié dans le rapport de M. Delombre — en vertu de laquelle cet Etablissement s'est engagé « à donner à tous ses guichets, à Paris et dans les départements, des instructions leur prescrivant : d'une part, de continuer à ne pas remettre en circulation les pièces divisionnaires d'argent italiennes comprises dans les recettes journalières et, d'autre part, de rembourser en espèces ayant cours celles de ces pièces qui leur seraient présentées à l'échange ».

A titre de rémunération pour le tri, la reconnaissance, le comptage et la mise en sac des pièces divisionnaires italiennes, la Banque recevra du Trésor une commission de 0,05 0/0 sur le montant des monnaies qu'elle aura retirées directement de la circulation; cette commission sera réduite de moitié pour les monnaies qui lui seront versées par les comptables publics. En outre, la Banque doit toucher un intérêt de 1 0/0 sur le total des sommes immobilisées dans ses caisses; cet intérêt de 1 0/0, s'il ne rentre pas dans les « frais » de l'opération, viendra en déduction de 2 1/2 0/0 d'intérêt que l'Italie doit à la France, à partir du jour où le Gouvernement italien a été avisé que les pièces sont immobilisées à son profit.

Enfin, 160.000 affiches ont été placardées sur toute l'étendue du territoire, dans les bureaux ouverts au public et dans les gares de chemins de fer; des insertions ont été faites dans le *Journal Officiel* et dans le *Bulletin des Communes;* le retrait des monnaies italiennes a été ou sera annoncé à son de caisse dans toutes les communes où se trouvent des foires et des marchés.

Le résultat de ces diverses mesures a été des plus satisfaisants; au 23 mai, les sommes mises à la disposition de l'Italie s'élevaient déjà à 23.324.226 fr. 80; à la même date 13.575.000 francs avaient été envoyés effectivement à l'Italie.

M. Delombre aborde ensuite l'objet même de son rapport : Sur les 85 millions de monnaies divisionnaires italiennes supposées en France, la Banque en retenait, au mois de mars, un stock de 3.400.000 francs, de sorte que la circulation effective de ces pièces pouvait s'élever à 81.600.000 francs. Comment parer à ce retrait? Tout d'abord la Banque possède dans ses caisses, en dehors des pièces italiennes, pour 58 millions de monnaies divisionnaires dont une partie pourrait être rendue à la circulation. En second lieu, la France n'a pas épuisé son droit de frapper des monnaies divisionnaires d'argent; elle peut encore en frapper pour 12.097.419 fr. 90 pour atteindre les 264 millions qu'elle est autorisée à frapper par la convention monétaire.

Le Gouvernement demande que la Monnaie soit autorisée à fabriquer en 1894 des monnaies divisionnaires pour 4 millions et, en 1895, pour 8 millions. La frappe des 4 millions afférents à l'exercice 1894 exigerait, indépendamment du prix d'achat de l'argent, des crédits évalués à 48.500 francs; elle laisserait vraisemblablement à l'Etat, vu les cours actuels de l'argent (52,2 à 52,7 0/0 de perte au 26 mai 1894) un bénéfice net d'au moins 2 millions. De même, sur les 8 millions prévus pour l'exercice 1895, il semble permis de s'attendre à un bénéfice de 4 millions environ.

Comme ce sont les pièces de 50 centimes qui feraient surtout défaut, les fabrications complémentaires de 1894 et 1895 seraient réglées comme suit :

Pièces	Frappe de 1894	Frappe de 1895	Total	Proportions
Pièces de 2 francs.	600.000	1.200.000	1.800.000	15 0/0
— de 1 francs.	1.600.000	3.200.000	4.800.000	40 0/0
— de 50 cent..	1.800.000	3.600.000	5.400.000	45 0/0

Les diverses proportions de nos pièces de 2 francs, de 1 franc, de 50 centimes et de 20 centimes s'établiraient, en conséquence, après les frappes de 1894 et 1895, de la façon suivante :

Pièces	Sommes Fr.	Proportions 0/0
De 2 francs	87.891.092 »	33.30
De 1 franc	116.321.651 »	44.08
De 50 centimes	57.185.088 50	21.67
De 20 centimes	2.504.748 60	0.95
Ensemble	263.902.580 10	100 »

Le montant total des monnaies divisionnaires françaises serait donc de 263.900.000 francs, dont il faut déduire 38 millions circulant dans les autres états de l'Union, 31.900.000 de pièces françaises perdues et refondues et auxquelles il faut ajouter 33 millions de monnaies divisionnaires de l'Union latine circulant en France. Ainsi, c'est 227 millions de monnaies divisionnaires qui existeront en France après l'opération, ce qui correspond à un contingent moyen de 5 fr. 32 par habitant.

M. Delombre termine son rapport en établissant la légitimité du bénéfice de 6 millions que procurera la frappe des nouvelles monnaies divisionnaires.

« Il n'y a pas lieu, dit-il, de priver l'Etat d'un bénéfice qui s'offre à lui, qu'il n'a pas recherché, qui, dans le cas présent, est parfaitement légitime et sur le caractère régulier duquel, dans ces circonstances toutes spéciales, aucune méprise n'est possible. »

Le Billon étranger en Belgique. — Voici la loi publiée par le *Moniteur belge :*

« Article premier. — Le Gouvernement est autorisé à accepter provisoirement dans les Caisses de l'Etat les monnaies de bronze étrangères de 10, de 5 et de 2 centimes existant dans la circulation belge et à prendre les mesures nécessaires pour en assurer l'exportation, le tout dans les délais, aux taux et aux conditions qu'il déterminera.

« Art. 2. — Il est autorisé à suspendre, pendant un an au plus, l'exécution du premier alinéa de l'article 8 de la loi du 20 décembre 1860, relatif à l'échange des monnaies de nickel.

« Art. 3. — Un crédit d'un million de francs est ouvert au département des finances pour couvrir les dépenses à résulter du retrait et du rapatriement des monnaies de bronze étrangères.

« Un autre crédit d'un million de francs est ouvert au même département pour achat de matières et frais de fabrication des monnaies de nickel.

« Ces crédits, de même que la recette de 3 millions de francs, produit de la fabrication de monnaies de nickel, seront rattachés au budget des recettes et des dépenses extraordinaires pour l'exercice 1894. »

En vertu de cette loi, les monnaies de bronze de 10 et de 5 centimes françaises, italiennes et luxembourgeoises, ainsi que les monnaies anglaises d'un penny et d'un demi-penny, seront échangées pour compte de l'Etat, par les soins de la Banque Nationale, contre des monnaies ayant cours légal en Belgique, à partir du 11 juin courant jusqu'au 10 décembre prochain.

L'échange se fera au pair, du 11 juin au 10 aout; — à raison de 90 0/0 de la valeur des pièces, du 11 août au 10 octobre, — et à raison de 80 0/0, de cette valeur, du 11 octobre au 10 décembre.

La valeur nominale des pièces anglaises sera censée être de dix et de cinq centimes.

A dater du 11 décembre 1894, lesdites monnaies cesseront absolument d'être reçues dans les caisses de l'Etat et de la Banque Nationale.

L'échange, par les soins de la Banque Nationale, s'opèrera tant à Bruxelles qu'en province, du 3 au 13 et du 18 au 27 de chaque mois, pendant la période d'acceptation au pair.

Pendant les périodes d'échange sur le pied de 90 et de 80 0/0 de la valeur de ces monnaies, celles-ci ne pourront plus être présentées que du 3 au 13 de chaque mois.

La Commission d'Enquête allemande. — La Commission d'enquête allemande sur la question monétaire s'est séparée le 6 juin. Le comte Posadowsky, secrétaire d'Etat du Trésor, a clos les travaux de la Commission par une allocution où il a constaté que les membres de la Commission ont reconnu unanimement que la baisse et les fluctuations de l'argent ont eu pour effet une crise de la production et de l'exportation allemandes, mais que l'Allemagne, à elle seule, n'est pas en situation de prendre des mesures effectives en vue du relèvement des prix de l'argent et qu'il n'est pas possible de relever ce prix en monopolisant et en limitant la production de l'argent; qu'en particulier on est dans le doute au sujet du rapport à établir entre l'or et l'argent et qu'on ne sait pas si les remèdes proposés ne sont pas plus dangereux que la crise de l'argent elle-même.

Le Secrétaire d'Etat du Trésor a ajouté qu'il convenait de traiter la question monétaire avec une grande prudence, et que les membres de la Commission auraient un grand mérite s'ils étaient parvenus à convaincre le public de la difficulté de résoudre cette question.

M. de Posadowsky, en terminant, a promis que le Gouvernement examinera les propositions des membres de la Commission, et étudiera les moyens de faire entrer dans la pratique celles qui lui en paraîtront susceptibles.

MARCHE DES MINES D'OR

Londres, 8 juin 1894.

Après un début assez calme, mais ferme, les dispositions du marché se sont quelque peu ralenties et, pendant les dernières séances, nous avons eu à constater une certaine réaction. Il n'y a rien de surprenant à ce que la plus-value rapide des deux dernières semaines ait provoqué des réalisations : nous avons eu à constater souvent un pareil mouvement sur les valeurs Sud-Africaines; la hausse y procède par bonds; elle est suivie d'un léger recul et d'un temps d'accalmie plus ou moins long, mais le terrain gagné est conservé et peu à peu les prix progressent. Les ventes qui ont pesé hier et aujourd'hui sur les cours proviennent principalement de Johannesburg. Cette place, on le comprendra, est surchargée de titres des différentes mines et elle profite de la hausse pour réaliser.

Les dispositions du public sont toujours aussi favorables et la clientèle qui ne cesse d'augmenter profitera du tassement pour acheter.

On possède pour quelques mines le résultat du rendement en mai. Comme on s'y attendait, les chiffres connus jusqu'à ce jour sont en plus-value sur ceux d'avril; on a constaté cependant avec surprise que la *City and Suburban* n'avait donné que 2.404 onces, contre 3.507. On a cru à une erreur et on a demandé à Johannesburg confirmation du télégramme; la réponse n'est pas encore parvenue. Il en est résulté une certaine indécision sur ce titre, qui reste à 14 9/16 au lieu de 14 15/16. C'est aussi une diminution dans le chiffre du rendement qui a empêché la *Sheba* de conserver toute l'importante avance obtenue dans ces derniers temps.

La *Crown Reef*, assez attaquée, est ramenée de 9 3/4 à 9 1/4.

Le *Robinson* se tient à 6 7/16, le *Geldenhuis Estate* à 5 1/4. Cette Compagnie prépare de nombreuses améliorations; l'usine à tailings actuellement en construction et qui aura une capacité de 20.000 tonnes par mois commencera à fonctionner vers le milieu de juillet et le nombre des pilons sera porté de 80 à 120.

La *Meyer and Charlton* est à 5 7/8 après 5 15/16. Cette usine, qui a un fonds de roulement insuffisant va proposer à l'approbation de l'assemblée extraordinaire de ses actionnaires l'émission de 10.000 actions

NOMS DES COMPAGNIES	CAPITAL Actions libér.	CAPITAL NOMINAL des actions	ACTIONS ÉMISES	PROPRIÉTÉS DES COMPAGNIES	PILONS en travail	PILONS commandités	DIVIDENDES 1891	DIVIDENDES 1892	DIVIDENDES 1893	DIVIDENDES 1894	PRODUCTION 1892	PRODUCTION 1893	PRODUCTION 1891		COURS DU 1er juin	COURS DU 8 juin
	£	£	£				%	%	%	%	Onces	Onces	Mois	Onces		
Aurora	65.000	1	57.500	20 claims Main Reef	30	»	»	5	»	»	9.685	9 505	1	2.150	1/2	3/8
Bantjes	95.000	1	95.000	104 — Paardekraal	30	»	»	»	»	»	»	»	»	»	14/6	14/6
Chimes (New)	100 000	1	95.000	40 — Heidelberg.	40	»	»	40	»	»	28 36	21.806	3	6.263	2 5/16	2 3/16
City and Suburban	85 000	1	65 00	24 — Main Reef..	50	80	»	»	100	»	29.51	46.815	3	8.454	14 15/16	14 9/16
Crœsus (New)	225.000	1	195.000	16½ — — ..	»	60	»	10	»	»	11 50	1.339	»	»	1 1/2	1 7/16
Crown Reef	120.000	1	120 000	19 — — ..	90	120	50	55	50	»	70 204	82 105	3	23.773	9 3/4	9 1/4
Durban Roodep	135 000	1	125.000	343 acres et 23 claims	70	»	20	31	55	15	30 931	60 635	3	15.649	5 13/16	5 15/16
Ferreira	45 000	1	43 292	11 claims M. R. et 9 deep. cl.	40	»	12	85	100	»	51.413	66.108	2	10.111	8	8
Geldenhuis Estate	200.000	1	187.500	190 acres Elandsfontein	80	40	15	10	25	»	47 721	47.431	3	10.463	5 3/8	5 1/4
Heriot (New)	85.000	1	73.250	39 claims Doornfontein	40	»	»	»	10	»	17.226	22.773	3	10.179	4 3/8	4 3/16
Jubilee	30.000	1	30.000	10¼ claims M. Reef	35	»	25	60	120	»	17.319	30.066	3	7.386	5 1/8	5 1/4
Jumpers	100.000	1	100.000	39 — Doornfont.	100	»	»	»	10	15	22 145	11.49.	2	9.679	4 3/8	4 3,8
Langlaate Estate	500.000	1	167.000	31 — — .	160	»	10	20	30	»	88.951	101.909	3	36.827	1 9/16	4 23/32
Meyer and Charlton	75.000	1	71.687	12 acres — .	50	»	50	45	60	»	22.332	34.737	3	8.410	5 15/16	5 7/8
Nabob	75.000	1	71.500	224 — ferme Paardekraal	10	»	»	»	»	»	480	»	»	»	2/6	2/6
New Aurora West	80.000	1	60.000	30 cl. St. Mid. et M. R.	40	»	»	10	5	»	12.069	10.686	3	3.213	5/16	5/16
— **Primrose**	240.000	1	240.000	51 cl. Elndsft.. Turft	100	»	15	27½	40	»	56.449	83.777	3	23.060	4 3/8	4 3/8
Nigel	160 000	1	159.895	5600 acres Yarkens.	25	45	»	47½	50	»	55 936	46.007	3	16 615	2 7/8	2 13/16
Pioneer	21.000	1	21.000	26 claims Main Reef	20	»	35	50	37½	»	10.811	10.191	2	1.646	3 1/2	3 3/4
Randfontein	2.000.000	1	1966500	Watvi-Witvl Randf.	40	20	»	»	»	»	6.585	29.045	3	10.824	16/9	17/6
Rietfontein	160.000	1	150.000	68 cl. et 5000 ac. Kietf	50	»	»	10	15	»	11 931	35 151	3	8.040	1 3/4	1 11/16
Robinson	2.750.000	1	545.750	220 acres Main Reef	60	10	5	7	8	»	170.150	161.133	3	39.856	6 3/8	6 7/16
Salisbury (New)	100.000	1	93 000	15 claims — .	70	»	»	30	10	»	20.829	24.851	3	4.750	2 11/16	2 3/4
Simmer and Jack	85.000	1	83.000	120 acr. Elandsfont..	100	»	30	40	40	10	38 649	39.666	3	11.134	7 1/16	7 1/8
Stanhope (New)	35.000	1	34 000	10 cl. — ..	20	»	55	»	50	»	14.120	11.681	3	3.609	1 15/16	2
Wemmer	55 000	1	46.300	12½ claims M. R..	30	»	10	»	»	»	16.250	24.297	3	8.045	5 7/16	5 3/16
Worcester	100.000	1	90.727	10 — — .	40	»	10	17½	15	10	16.723	18.527	3	6.786	2 1/8	2 1/4

nouvelles qui fournirait 50.000 liv. st. en espèces et permettrait de monter 40 pilons nouveaux.

La *Simmer and Jack* est en légère avance à 7 1/8; on n'est pas encore fixé sur les conditions de la fusion.

La *Langlaate* est 4 23/32.

La *May Deep* se tient ferme à 9/6 sur l'annonce d'un projet de reconstitution qui sera soumis incessamment à l'approbation d'une assemblée générale que va réunir M. H. Samuel, un des Directeurs arrivé ces jours-ci du Cap.

La *Wolhuter*, qui va augmenter le nombre de ses pilons, est à 3 3/32.

La *Randfontein* avance à 17/6.

Le Rendement en mai. — Voici les résultats connus du rendement de quelques mines pendant le mois de mai :

City and Suburban, 2.404 ozs contre 3.507 ozs en avril; Durban Roodeport, 5.338 contre 5.344; Forbes Reef, 277 contre 165; Geldenhuis Main Reef, 1.230 contre 1.305: Henry Bourse, 2.656 contre 2.542; New Herict, 4.022 contre 3.841; Langlaate Royal, 4.413 contre 4.015; May Consolidated, 2.055 contre 2.052; Nigel, 4.634 contre 3.628; Pearl Central, 2.590 contre 2.581; Simmer and Jack, 3.900 contre 3.945; Stanhope, 1.580 contre 1.426; Transvaal Gold, 2.325 contre 2.125; Van Ryn, 1.473 contre 1.500; Worcester, 2.634 contre 2.700.

Aurora West. — D'après le *Standard and Diggers News*, la mine et le moulin de cette Compagnie seraient bientôt fermés, faute de capitaux.

Johannesburg Pioneer. — Cette Compagnie, qui avait cessé de payer des dividendes, est sur le point d'augmenter son capital de 21.000 livres à 31.500 livres. Les actions nouvelles seraient offertes aux anciens actionnaires à raison de 50 sh. chaque et le produit de l'émission servirait à amortir les dettes, s'élevant à 6.000 livres environ, et à refaire l'équipement de la mine.

Recettes budgétaires du Transvaal. — Les recettes budgétaires du premier trimestre de 1894 se sont élevées à 505.520 livres et les dépenses à 335.943 livres. Les douanes ont produit 183.530 livres, et le compte créditeur du Trésor est de 741.979 livres.

FONDS D'ETATS EUROPEENS à la Bourse de Paris.
Calcul du revenu d'après les cours de clôture du vendredi

FONDS D'ÉTATS	1er juin			8 juin		
	Derniers Cours	p. de 1 f. de rente	Revenu 0/0	Derniers Cours	p. de 1 f. de rente	Revenu p. 0/0
Français 3 % (perpétuel)	100 65	33 55	2 98	100 75	33 58	2 97
Consolidés anglais (ch.f. 25 fr. 20)	101 87	37 04	2 69	101 95	37 07	2 71
Autriche or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)	98 »	24 50	4 08	98 25	24 56	4 07
Belgique 3 ½ %	102 90	29 40	3 40	102 95	29 41	3 39
Espagne Ext. 4 % (ch. f. 1 fr.)	64 80	16 20	6 17	65 45	16 36	6 11
Grèce 5 % 1881	171 50	6 86	14 57	171 25	6 85	14 59
Hollande 3 ½ % (à Amsterdam)	102 37	29 24	3 41	102 62	29 32	3 41
Hongrie or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)	98 40	24 60	4 06	99 70	24 92	4 01
Italie 5 % (4 fr. 34 net)	78 50	18 08	5 52	78 90	18 17	5 50
Norvège 3 % (ch. f. 25 fr. 20)	89 20	29 73	3 36	89 75	29 91	3 34
Portugal 3 % (1 fr. net)	22 15	22 15	4 51	22 25	22 25	4 49
Roumanie 5 %	99 50	19 90	5 02	99 50	19 90	5 02
Russie 3 % or 1891 libéré	88 75	29 58	3 38	89 15	29 71	3 36
Serbie 5 % 1890	333 75	13 35	7 49	335 »	13 10	7 46
Suède 4 % 1880 (ch. f. 25 fr. 20)	102 90	25 72	3 88	102 90	25 72	3 88
Suisse rente 3 % (chemin de fer)	98 90	32 96	3 03	99 10	33 13	3 01
Turquie convertie 1 % série D.	24 65	24 65	4 05	24 70	24 70	4 04
— Priorité 4 % 1890	477 »	23 85	4 19	478 75	23 98	4 17
Consolidé Prussien 3 % à Berlin)	90 12	30 04	3 32	90 »	30 »	3 33

Situation Financière générale

France. — L'argent, en liquidation, n'a pas été aussi cher qu'on le croyait, tout le monde ayant pris ses précautions à l'avance. Cependant, nous avons assisté à un semblant de tassement dont il n'y a qu'à se féliciter. Rien ne sert de toujours pousser les cours, il faut être suivi. Or, on travaille peu encore; aussi convient-il de prendre souffle.

Nos *Grands Chemins Français* ont encore fléchi cette semaine; pourtant les dispositions sont meilleures au dernier moment. Quant à la tendance générale, elle est plutôt hésitante.

Allemagne. — On continue à répandre le bruit que le Gouvernement allemand se propose de convertir les fonds d'Etat 4 0/0; dans les cercles les mieux informés, on considère ces bruits comme dénués de fondement.

Le marché de Berlin est toujours sans affaires, mais la tendance est calme.

Les séances de la Commission d'enquête sur la question monétaire ont été closes par une allocution du secrétaire d'Etat du Trésor. Le Gouvernement promet d'étudier les propositions qui lui sont soumises, mais il résulte du langage de M. de Posadowsky qu'il considère la solution de la question monétaire comme difficile et problématique.

Angleterre. — La situation monétaire ne s'est pas modifiée à Londres, l'abondance de l'argent est la même et l'or continue à affluer à la Banque. Au Stock-Exchange cependant, les tendances générales sont moins actives : il semble que la hausse ait atteint son apogée et un certain nombre de spéculateurs croient devoir réaliser.

Les valeurs de second ordre, qui ont été tenues jusqu'à maintenant en dehors du mouvement de reprise, pourraient bénéficier de ce changement dans les dispositions.

La situation politique est plus calme et la discussion du budget se poursuit sans incidents.

Autriche-Hongrie. — La crise ministérielle hongroise, qui n'est pas encore définitivement résolue, n'a pas eu d'influence sérieuse sur la Bourse de Vienne, qui reste orientée à la hausse. Sur le marché monétaire la situation est bonne, l'argent devenant plus facile.

Signalons la constitution définitive de la Société Hongroise de Navigation à vapeur, à la suite de la signature du contrat entre les Etablissements de crédit, promoteurs de la nouvelle entreprise, et l'Etat.

Espagne. — Le dépôt du projet de budget pour 1894-1895 (au sujet duquel nous publions une Etude spéciale aux *Questions du Jour*) n'a pas eu jusqu'ici, sur le marché espagnol, l'effet attendu. On se préoccupe des artifices de comptabilité imaginés par le Gouvernement pour masquer la situation véritable et on attend les mesures propres à rendre confiance aux capitalistes étrangers, dont le concours sera nécessaire pour réaliser l'opération financière destinée à la consolidation de la Dette flottante.

Grèce. — Les délégués des porteurs étrangers sont arrivés le 6 juin à Athènes, afin de négocier avec le Gouvernement hellénique les conditions du règlement du service de la Dette. Le succès de ces négociations n'est nullement assuré jusqu'ici.

Italie. — Malgré la crise ministérielle, le marché italien fait preuve d'une fermeté relative, mais, en somme, les transactions y sont toujours très restreintes. On s'attend à un procès au Tribunal civil de Rome entre la Banque d'Italie et les commissaires de la Banque romaine, par suite du rejet de la combinaison qui avait été conclue il y a quelques mois.

Les nouvelles de Sicile sont graves; on s'attend à de nouveaux désordres.

Russie. — Le Gouvernement russe procède en ce moment à la Conversion en titres 4 1/2 0/0 des obligations hypothécaires 5 0/0 de la Banque de la noblesse et du Crédit Foncier, et des Bons de Banque de la sixième émission. Notre correspondant de Saint-Pétersbourg nous communique des informations détaillées sur ces opérations.

Les recettes ordinaires du Trésor russe, pendant les deux premiers mois de 1894, se sont élevées à 103 millions 989.000 roubles en augmentation de 32.951.000 r. sur les recettes correspondantes de 1893.

Serbie. — Le baron Leyssac, délégué du Syndicat des Banques étrangères, est retourné à Belgrade, où

des conférences auront lieu prochainement avec le Gouvernement serbe au sujet des garanties à accorder aux créanciers étrangers.

FRANCE

LA SITUATION

La Politique : Amendement Deloncle. — Le Budget de 1895. — M. Casimir-Perier, président de la Chambre. — La Commission du Budget. — Rentrée de Turpin. — Le Désarmement. — L'Impôt sur le Revenu. — Les Mélasses. — Le Plomb. — Condamnation de M. Toussaint. — M. Poincaré devant la Commission du Budget.— La Commission des Inventions.

L'interpellation déposée par MM. Etienne, François Deloncle et plusieurs de leurs collègues sur la politique française en Afrique a donné lieu à une séance des plus brillantes. Le récent accord Anglo-Belge au sujet du Congo a motivé cette interpellation. M. Etienne a démontré de la façon la plus éloquente que l'Angleterre était toujours disposée à nous barrer la route et à affaiblir l'influence française; elle cherche notamment à s'assurer la possession de l'Egypte, malgré les droits de l'Empire ottoman et malgré l'acte de Berlin.

M. François Deloncle a parlé à son tour; il a prouvé par des documents que l'Angleterre manquait à ses engagements. M. Hanotaux, notre nouveau Ministre des affaires étrangères, a répondu. Il l'a fait dans les termes les plus nets et les plus dignes : la Convention Anglo-Belge du 12 mai ne respecte pas les conditions d'existence de l'Association internationale du Congo. Il ne s'agit plus seulement du bassin du Congo, mais du bassin du Nil. Il s'agit de l'intégralité de l'Empire ottoman. Le droit international est en jeu dans ce qu'il a de plus légitime. M. Hanotaux a ajouté :

On dit que la France aurait pu signer elle aussi une Convention avec le Congo. Des propositions ont été faites. En échange de promesses vagues, on nous demandait de renoncer à des droits clairs et précis. Mais la France ayant toujours réclamé le maintien des droits du sultan et du khédive dans le bassin du Nil, le Gouvernement a considéré que son devoir était d'assurer par sa propre attitude le respect des parties. Respectueuse du droit des autres, la France veut qu'on respecte tout son droit.

Cette doctrine n'a pas changé. Le Gouvernement français a adressé à Londres et à Bruxelles ses réserves les plus expresses. On y a d'abord répondu par une fin de non-recevoir, mais tout récemment, le Gouvernement anglais vient de faire savoir qu'il est prêt à discuter avec la France. Ces dispositions nouvelles doivent être prises en grande considération, mais, en attendant, la France considère la Convention anglo-congolaise comme nulle et de nulle portée.

Le Gouvernement ottoman et le Gouvernement allemand font également des réserves. La France agira de façon à prouver qu'elle a le sentiment de ses droits, la volonté et les moyens de les défendre.

Des précautions sont prises. Les forces nécessaires sont arrivées sur les lieux pour mettre nos postes à l'abri de toute surprise. Le succès des orateurs a été très vif. Cette séance est vraiment réconfortante. On a vu réunies, dans les mêmes aspirations patriotiques, toutes les fractions de la Chambre. M. Etienne a remercié le Ministre de sa déclaration. L'ordre du jour suivant a été voté par les 567 députés présents :

La Chambre, approuvant les déclarations du Gouvernement et convaincue que, s'appuyant sur les engagements internationaux, il saura faire respecter les droits de la France, passe à l'ordre du jour.

M. le Président de la Chambre a dit : « Je suis heureux de pouvoir constater que cet ordre du jour a été voté à l'unanimité. »

Le pays félicite ses représentants d'avoir fait trêve aux luttes des partis devant l'intérêt suprême de la France.

La séance de jeudi, qui comporte un enseignement et un avertissement, comptera dans l'histoire de la troisième République.

〰 M. François Deloncle a déposé samedi dernier, l'amendement suivant au projet de Budget de 1895 :

« La Rente amortissable 3 0/0 créée par la loi du 11 juin 1878 est convertie en une Rente 3 0/0 perpétuelle.

Est abrogée la loi du 11 juin 1878 en tant qu'elle est contraire à la disposition ci-dessus.»

Le chapitre 4 du Budget du Ministère des finances, pour le paiement des Rentes 3 0/0 amortissables par annuité, serait, par suite, ramené de 143.382.958 fr. à 118.468.443 fr.

M. Deloncle demande en outre la suppression du crédit de 12 millions demandé pour l'amortissement.

〰 M. Casimir-Perier a été élu président de la Chambre, par 229 voix contre 187 à M. Bourgeois et 14 voix diverses. M. Burdeau a été élu vice-président de la Chambre par 201 voix.

〰 Lundi 4 juin, les Ministres se sont réunis à l'Elysée, sous la présidence de M. Carnot.

Les membres du Gouvernement se sont occupés des questions relatives au Budget de 1895, notamment de celle des contributions directes, que le Ministre des finances étudie actuellement en vue d'apporter des propositions à la Commission du budget. M. Poincaré a vivement insisté auprès de ses collègues sur la nécessité de rechercher toutes les économies possibles, dans l'examen de leurs budgets respectifs qu'ils auront à faire de concert avec les rapporteurs de la Commission.

Le Conseil s'est occupé ensuite des choix à faire pour la réorganisation de la Commission des inventions intéressant la défense nationale.

〰 Une interpellation a eu lieu à la Chambre sur la composition du Ministère. Par 315 voix sur 484 votants, l'ordre du jour de M. Isambert, accepté par le Gouvernement, a été adopté. Dans cette séance, M. Ch. Dupuy, président du Conseil, a parlé de la « Généralité de l'application de la loi de 1884 pour la formation des Syndicats professionnels ».

〰 M. Gaston Thomson a été élu vice-président de la Commission du Budget, en remplacement de M. Félix Faure, devenu ministre. M. Georges Cochery a été nommé rapporteur. M. Trouillot a été chargé du rapport des Beaux-Arts.

〰 M. Turpin est rentré en France. Il a chargé trois de ses amis de faire les démarches nécessaires à l'obtention des brevets pour sa nouvelle invention.

〰 Mardi 5 juin, la Chambre a discuté une question de M. Paschal Grousset relative à un article publié par le *Figaro* sur le désarmement. Les propos tenus dans l'interview étaient attribués au général de Galliffet. Un ordre du jour « flétrissant les accusations si légèrement portées à la tribune et exprimant la confiance de la Chambre dans le patriotisme de l'armée de la République et dans l'honneur de ses chefs » a été adopté par 408 voix contre 37.

〰 Le groupe radical socialiste a examiné la question de savoir s'il convenait de demander la nomination d'une Commission spéciale de trente-trois membres, qui serait chargée d'examiner la réforme fiscale en général, et en particulier la réforme de l'impôt sur le revenu.

La Commission du budget ayant été saisie par M. Doumer d'une proposition d'impôt sur le revenu, le groupe a décidé de renoncer à demander la nomination d'une Commission spéciale et de présenter, comme amendement à la loi des quatre contributions, lorsqu'elle viendra en discussion, la proposition de M. Doumer.

〰 La Commission des douanes a adopté un rapport de M. Georges Graux, relatif au relèvement des droits de douane sur les mélasses étrangères destinées à la distillation.

Elle entendra, dans une prochaine séance, le Gouvernement sur cette question.

On a décidé ensuite qu'une enquête serait ouverte sur la question du plomb. Les intéressés sont dès à présent invités à envoyer à la Commission les notes et documents qui se rapportent à la matière.

〰 Le député socialiste Toussaint a été condamné à dix jours de prison et 100 francs d'amende par le Tribunal correctionnel de Saint-Nazaire, pour délit commis pendant la grève de Trignac.

〰 M. Poincaré, ministre des finances, a été entendu, jeudi 7 juin, à quatre heures, par la Commission du budget.

Le Ministre a déclaré que le Gouvernement n'était pas encore en état de donner à la Commission des vues d'ensemble sur le budget de 1895. Son intention est bien d'introduire des réformes financières dans le budget, mais il ne croit pas pouvoir les faire, comme l'avait voulu son prédécesseur, dans les contributions directes. L'important est de voter au plus tôt ces contributions.

Tout ce qui pourrait être fait, ce serait d'introduire dans la loi des contributions les dispositions adoptées par la Commission du budget, en vue d'une évaluation nouvelle des pro-

priétés non bâties, semblable à celle qui a été faite récemment pour les propriétés bâties, et sans attendre la revision du cadastre, qui demandera un grand nombre d'années et coûtera 300 millions.

Le Ministre n'accepte, d'ailleurs, ni le projet de M, Burdeau sur la taxe d'habitation, ni la proposition de M. Cavaignac sur la progression de la contribution personnelle mobilière.

En ce qui concerne les portes et fenêtres, il ne s'opposerait pas à ce qu'on adoptât une réforme limitée, comme celle que proposait M. Cornudet, l'année dernière, ou qu'on portât de 3,20 à 4 0 0 l'impôt sur la propriété bâtie, en déduisant des portes et fenêtres les 20 millions qu'on aurait ainsi obtenus.

Mais le Gouvernement ne propose rien et il lui semblerait préférable de ne rien changer cette année à l'état de choses actuel, de manière à ne pas compromettre la réforme d'ensemble, le Ministre des finances restant partisan des conclusions votées par la Commission et qui tendent à aménager différemment et à compléter notre système d'impôt sur les revenus.

Il faut, dit le Ministre, que la Chambre et le pays soient mis en présence des deux grands systèmes qui ont été présentés à la Commission : celui qu'elle a adopté et que le Gouvernement fera sien, et le système d'impôt global sur le revenu, qui est celui de MM. Doumer et Cavaignac.

En réponse à une question, M. Poincaré dit qu'il abandonne le supplément de recettes de 14 millions que M. Burdeau demandait aux contributions directes.

Le Ministre reprend son exposé et fait connaître qu'il accepte d'introduire, dans le Budget de 1895, le projet d'impôt sur les successions et mutations qu'une Commission spéciale étudie et sur lequel la Commission du Budget aura à se prononcer. Il fait toutefois ses réserves sur les dispositions votées par la Commission spéciale et, notamment, sur la progression de l'impôt des successions, en ce qui concerne la ligne directe.

Quant à l'équilibre du Budget, le Gouvernement n'a pas encore de proposition à faire ; il ne soutiendra pas les conventions conclues par le Ministère précédent avec les Compagnies d'Orléans et du Midi pour se procurer des ressources ; il réserve sa décision jusqu'à ce que les rapporteurs des divers budgets des dépenses aient fait connaitre le résultat de leurs travaux à la Commission du Budget. Ils trouveront, pour la recherche des économies, une parfaite bonne volonté de la part du Ministre.

M. Doumer constate que ce que le Gouvernement demande, c'est, d'une part, de voter les contributions directes, sans aucune espèce de réforme ; d'autre part, c'est de ne faire connaître ses propositions budgétaires que dans un délai indéterminé ; il ajoute qu'il faut dégager la responsabilité de la Commission du Budget, à laquelle on ne peut imputer en rien le retard dans le Budget de 1895. Elle a été nommée à une époque exceptionnellement tardive, à la fin du mois d'avril, et, arrivée au mois de juin, elle se trouve sans Budget, le Gouvernement n'étant pas en mesure de lui apporter ses propositions.

M. Salis demande au Ministre quelles sont ses intentions en ce qui concerne la réforme des boissons.

M. Poincaré répond qu'il sollicite quelque délai avant de faire connaître ses propositions à la Commission. Il n'accepte pas le projet de M. Burdeau, notamment en ce qui concerne la suppression du privilège des bouilleurs de cru, et fait étudier un projet nouveau par l'Administration des contributions indirectes.

Le Ministre de la guerre a soumis hier à ses collègues du Cabinet un décret portant réorganisation de la Commission des inventions qui intéressent la défense nationale. Cette Commission se composera de six représentants de la guerre, quatre de la marine et six civils, choisis parmi les savants qui se sont plus particulièrement occupés de questions de cet ordre. En outre, des membres temporaires pourront être admis, sur la demande du président, à faire partie de la Commission pour l'examen de telle ou telle affaire déterminée. Le décret instituant la nouvelle Commission sera soumis à la signature du Président de la République dans le Conseil des Ministres d'aujourd'hui samedi.

Marché Financier. — Contrairement à l'attente générale, l'argent, en liquidation, n'a pas été demandé à la Bourse. Aussi les reports se sont-ils encore traités à bon marché. Cela tient à une circonstance. En prévision d'un renchérissement des capitaux à la dernière heure, beaucoup avaient pris leurs précautions à l'avance, de sorte que ce qui restait à faire sur le marché même ne pouvait entrer sérieusement en ligne de compte. En tout cas, ce qui est certain, c'est que l'étranger a encore, cette fois, livré du titre à la place. Nous continuons donc à absorber le trop plein des autres marchés.

La question budgétaire reste entière, ici. Le nouveau Ministre des Finances, M. Poincaré, a été entendu jeudi par la Commission du Budget. Le Ministre n'a pas donné, sur le Budget de 1895, des vues d'ensemble, mais il a déclaré que le Gouvernement désirait faire des réformes compatibles avec le vote en temps utile du Budget. Toutefois, M. Poincaré n'a rien proposé ; mais il s'est montré partisan des conclusions votées par la Commission et qui tendent à établir différemment et à compléter notre système d'impôts sur les revenus. La Commission du Budget se réunira lundi, et il faut attendre ce qui sortira de l'échange de vues entre elle et le Ministre des Finances.

En Bourse, on est peu actif, et nous devons reconnaître que, cette semaine, ceux qui conduisent ordinairement le marché ont affiché, dans ces derniers jours, des allures plus raisonnables. Nous nous en félicitons, car on doit être plus que satisfait des résultats obtenus depuis le commencement de l'année, et on serait presque coupable en les compromettant maintenant par des mouvements irréfléchis.

★ ★ Malgré tous les efforts d'un certain groupe, et en dépit de l'approche de son coupon trimestriel, la *Rente 3 0/0 Française* ne se relève que difficilement. Un moment, on avait pu de nouveau lui faire franchir le cours de 101 et la faire inscrire à 101 15 ; mais les offres l'ont fait de nouveau reculer à 100 62 1/2, sur des bruits circulant en Bourse et ayant trait à la possibilité d'un nouvel Emprunt français. Il va sans dire que rien n'est venu, en quoi que ce soit, confirmer cette nouvelle ; aussi a-t-on pu reprendre jusqu'à 100 82 1/2, pour rester hier en clôture, à 100 75, en bénéfice de 10 centimes pour la semaine. Le comptant est toujours faible ; aussi maintenons-nous nos appréciations antérieures.

Le *3 1/2 0/0* a repris plus sensiblement que le *3 0/0*. Nous le laissons à 107 02 1/2, après même 107 20 au plus haut. Quant au *3 0/0 Amortissable*, il ne donne lieu qu'à des transactions restreintes dans les environs de 100 62 1/2. On a vu que M. Deloncle, député, a déposé un amendement tendant à la conversion de ce fonds en un titre *3 0/0 Perpétuel*, ce qui procurerait à l'Etat l'économie de l'amortissement. C'est une partie des idées émises dans l'*Economiste Européen* du 12 mai dernier par notre Directeur, M. Edmond Théry.

★ ★ La *Banque de France*, que nous laissions il y a huit jours à 4.000 fr., ont reculé à 3.860. Elles clôturent à terme à 3.900 fr., alors qu'au comptant elles sont demandées à 3.925. Pour les vingt-quatre premières de 1894, les bénéfices nets des escomptes et intérêts divers de cet Etablissement s'élèvent à 5.348.638 fr., contre 4.294.900 fr. en 1893, 6.206.464 fr. en 1892, 10.053.093 francs en 1891, 7.217.420 en 1890 et 9.474.820 en 1889.

★ ★ Les actions du *Crédit Foncier de France* sont en avance de 2 fr. 50 à 962 50. La liquidation a prouvé qu'il existait toujours une position à la baisse qu'il faudra un jour liquider. Le déport, sur ces titres, s'est élevé, en effet, jusqu'à 6 fr. 50. Dans sa séance hebdomadaire du 6 juin, le Conseil d'administration du *Crédit Foncier* a autorisé pour 5.347.895 fr. de nouveaux prêts, dont 4.843.000 fr. en prêts fonciers et 504.895 fr. en prêts communaux.

★ ★ Les actions de nos grandes *Sociétés de crédit* sont toujours calmes, et présentent peu de variation sur la semaine précédente. La *Banque de Paris et des Pays-Bas* est au même cours de 670. Cet Etablissement a annoncé l'émission à 321 francs des *Obligations 3 0/0 du Chemin de fer Jonction Salonique-Constantinople*. Cette émission, comme nous l'avons dit précédemment, a lieu le 14 courant ; *Comptoir National d'Escompte* sans changement à 565 : *Crédit Industriel et Commercial* en avance de 3 fr. à 555.

Le *Crédit Lyonnais* est à 740, en légère moins-value de 3 fr. 75, pour ses actions libérées de 250 fr. On ne relève sur la cote aucun cours pour les actions libérées ; pourtant il semblerait que, dans la région lyonnaise,

un assez grand nombre d'actionnaires ont libéré leurs titres par anticipation. Mais ces titres sont retournés dans les portefeuilles d'où ils n'étaient sortis qu'en vue de cette régularisation. Cet Etablissement a été désigné par la Compagnie Parisienne d'Eclairage et de Chauffage par le Gaz pour recevoir dans tous ses sièges les demandes de conversion des obligations 5 0/0 en obligations 4 0/0. Il se charge de régulariser sans frais l'opération.

La *Banque Internationale de Paris*, qui cote à terme 477 50 est demandée au comptant à 479 fr.; *Société Foncière Lyonnaise* 362 50; *Obligations 4 0/0 de la Société des Immeubles* 133 contre 135 il y a huit jours; *Obligations remboursables* à 1.000 francs, en perte de 2 francs à 115 fr.

Les actions de l'*Ancien Comptoir d'Escompte* de Paris ont été très recherchées cette semaine et ont, par suite, passé de 52 50 à 65. On s'attend, d'un moment à l'autre, à l'annonce d'une nouvelle répartition que quelques-uns prétendent devoir être avantageuse.

La *Banque I. R. P. des Pays-Autrichiens* est à 502. On a annoncé que M. Renaud, administrateur de cette Banque, venait d'être nommé administrateur de la *Société Générale*. Cette nomination resserre les liens qui existaient déjà entre ces deux institutions depuis la nomination de M. Hély d'Oissel, administrateur de la *Société Générale*, au poste d'administrateur de la *Banque des Pays-Autrichiens*.

★ ★ A l'exception de l'*Orléans*, toutes nos grandes *Compagnies de Chemins de fer* accusent, pour la 21e semaine de 1894 (21 au 27 mai) des diminutions de recettes sur la période correspondante de 1893.

Quant aux actions de ces Compagnies, elles ont encore été éprouvées, cette semaine, bien qu'elles ne restent pas aux plus bas cours faits dans ces derniers huit jours. En tout cas, ce qui ressort des transactions effectuées en Bourse, c'est que le vrai public ne procède pas aux grosses ventes auxquelles on se plaît à faire allusion. La spéculation surtout travaille. Elle use même de tous les moyens. C'est ainsi que le *bénéfice* que l'on avait coté le 1er juin sur les actions de toutes nos grandes lignes s'est converti le lendemain en *report*. En tout cas, les actionnaires auraient tort de s'émouvoir maintenant plus que de raison. En effet, en ce qui regarde l'*Orléans* et le *Midi*, le dividende ne peut, quoi qu'il arrive, subir de changement d'ici vingt ans. C'est donc un peu tôt de prendre en considération, dès maintenant, l'année 1914, surtout si l'on songe aux modifications favorables qui peuvent se produire d'ici cette époque.

En ce qui regarde les cours des actions, constatons que presque toutes sont encore en réaction sur la semaine précédente, bien qu'en reprise sur les plus bas cours pratiqués. Le *Midi*, principalement agité, est tombé un moment de 1.177 50 à 1.102 50, pour reprendre à 1.150 et rester enfin à 1.133 75. Il s'est traité sur cette valeur un assez grand nombre de primes pour fin courant. Le *Lyon*, de 1.435 a reculé à 1.380, et reste à 1.400; *Orléans*, en perte de 20 fr. à 1.440, après 1.405 au plus bas; *Nord* 1.832 50, en moins-value de 5 fr., et après avoir fléchi à 1.820; par contre, *Ouest* et *Est* en plus-value, le premier de 13 fr., à 1.095 fr., et le second de 10 fr., à 935. La faveur dont jouissent ces deux dernières valeurs est due à la longue garantie dont elles jouissent.

★ ★ Les recettes du *Canal de Suez* ont été un peu moins favorables ces jours derniers. Cela explique la petite réaction qui s'est produite sur les actions de cette Compagnie et qui a fait revenir ces titres à 2.852 50, en moins-value de 12 fr. 50 sur le dernier cours du 2 juin. L'assemblée des actionnaires a eu lieu le 5 courant. Mentionnons que rien n'a transpiré au sujet d'une soi-disant conversion des *Obligations 5 0/0 à lots* de cette Compagnie. Il conviendrait donc de considérer comme dénués de fondement tous les bruits lancés à ce sujet dans ces derniers temps. Il est à présumer, au reste, que la Compagnie prendra longtemps encore en considération la perte qu'éprouveraient, en cas de conversion, les porteurs d'un titre qui cote actuellement 644 francs, accusant ainsi une prime de 138 francs sur le prix de remboursement.

Les actions *Decauville* sont calmes à 230 fr. Rien d'officiel n'est encore connu au sujet de la combinaison qui sera soumise le 16 juin aux actionnaires réunis en assemblée générale. Disons toutefois qu'il se pourrait que l'abandon d'actions de MM. Decauville ne portât que sur 5.000 actions au lieu de 7.000, chiffre sur lequel nous avions, le 2 juin et dans un article spécial, établi nos calculs. Disons ici que la *Société Decauville* s'adonne aussi, maintenant, à la construction des voies d'un mètre. Nous croyons même savoir, à ce sujet, qu'elle a reçu, ces temps derniers, d'Algérie, une commande de 3 millions de francs de rails de ce type.

Les actions de la *Compagnie Générale des Voitures à Paris* sont en recul de 5 fr. à 585. Les recettes pour les cinq premiers mois de l'année sont, sur 1893, en diminution de 248.854 fr. à 8.927.406 fr. Du côté du *Canal de Corinthe*, on est toujours dans la plus grande incertitude. La Compagnie a réuni ses actionnaires en assemblée générale le 24 mai dernier, mais elle a gardé le silence sur les intentions du Conseil d'administration en ce qui touche, par exemple, le paiement du coupon des obligations dont l'échéance est en juillet prochain. On critique aussi vivement les résultats communiqués du trafic que l'on trouve au moins incomplets et toujours tardifs.

Cette semaine, les actions de la *Compagnie Parisienne du Gaz* ont fléchi de 1.127 fr. 50 à 1.035, mais elles remontent vivement à 1.113 fr. 75, sur les résultats de l'enquête ouverte par la Préfecture de la Seine, et qui a trait au projet de reprise par la Ville du monopole du Gaz. Il est maintenant certain que le public a donné une fausse interprétation aux conclusions du Rapport. Le dossier préfectoral, en effet, stipule bien que l'affaire ne comporte aucun aléa qui puisse faire repousser, par les Pouvoirs publics, la reprise, par la Ville, du monopole dont jouit la *Compagnie Parisienne*, et il formule les bases d'une exploitation par voie d'affermage, dans le but d'assurer, aux consommateurs, un abaissement sensible du prix de vente du gaz. Mais il ajoute aussi qu'il y a lieu de saisir dès à présent le Conseil de Préfecture de l'interprétation du traité sur les points qui constituent un désaccord entre la Compagnie et la Ville.

Or, le monopole de la Compagnie existe encore pour une période qui ne prend fin qu'en 1905; et si on parle dès maintenant de la reprise de la concession, ce doit être à condition que l'affermage serait consenti à la Compagnie actuelle. Restent les points en litige, et qui ont rapport à la canalisation. Ils ne paraissent pas devoir être tranchés de sitôt. En tout cas, et en nous reportant à l'article que nous avons publié le 21 avril dernier, nous devons mentionner que la baisse de ces derniers jours semble irraisonnée, puisque la valeur intrinsèque de l'action de la *Compagnie Parisienne* devrait s'établir au moins à 1.200 fr. Ajoutons aussi que la Conversion des *Obligations 5 0/0* représente, ainsi que nous le disions il y a quinze jours, un supplément de dividende de 1 fr. 47 par action.

★ ★ Les actions de la *Compagnie Française des Métaux* sont tombées cette semaine de 380 à 330. Au dernier moment, nous les trouvons en reprise à 358 75, après même 365. On a fait circuler cette semaine, sur cet Etablissement, les bruits les plus extraordinaires. On a, en effet, été jusqu'à prétendre que le coupon des obligations ne serait pas payé. Ces bruits tendaient à provoquer une baisse importante des actions qui aurait permis de ramasser ces titres à bon marché. La manœuvre n'a réussi qu'en partie, puisque les cours sont mieux tenus maintenant. Ce qui est certain, c'est qu'à la faveur des bruits que nous venons de mentionner, il s'est formé sur la place un découvert qui se brûlera les doigts. En attendant, nous reportons nos lecteurs à l'information que nous publions aujourd'hui dans les *Questions du jour*.

★ ★ La *Rente Extérieure Espagnole* est à 65 45, en

recul de 15 centimes sur la clôture du 2 juin, après 65 65 au plus haut, et 65 17 1/2 au plus bas. On se réserve donc encore. Cette réserve s'explique par la raison que, dans le projet de budget que vient de déposer le Ministre des finances, il n'est pas fait allusion à un arrangement avec les Compagnies de Chemins de fer, arrangement que l'étranger attend toujours... Mais il est quand même prudent de ne pas rester vendeur à découvert d'*Extérieure*.

★ ★ La *Rente Italienne*, qui de 78 52 1/2 était passée à 79 52 1/2, revient à 78 90 après avoir même touché 78 65 au plus bas. La crise ministérielle qui a éclaté soudainement, à Rome, cette semaine, n'est pas encore finie. Que fera le nouveau Ministère ? On est assez perplexe ici ; et, de nouveau on est ouvertement mal disposé sur ce fonds, d'autant plus que de nouveaux troubles éclatent en Sicile.

★ ★ Les *Fonds Russes* sont calmes. L'*Orient nouveau 4 0/0* est à 63 45, en avance de 7 1/2 centimes, pendant que les *Russes Consolidés 1re et 2e séries* sont en bénéfice de 10 centimes à 100 70. *Russe 3 0/0 or 1891* très ferme à 89 15 à terme, et à 89 30 au comptant, ce qui indique que ce titre trouve de plus en plus bon accueil auprès de notre petit public.

★ ★ Les *Valeurs Ottomanes* sont de nouveau en avance, bien qu'elles n'aient pas conservé leurs plus hauts cours. Cette semaine ont paru les prospectus relatifs aux deux nouvelles opérations dont on parlait précédemment. Il s'agit de la *Conversion des Emprunts Ottomans garantis par le Tribut d'Egypte*, dont nous parlons plus loin, et de l'émission du solde de 119.254 *obligations 3 0/0 de la Compagnie du Chemin de fer Jonction Salonique-Constantinople*.

Si nous passons aux cours, nous trouvons que le *Turc C*, de 27 20, passe à 27 30 après être monté à 27 55. Le *Turc D* gagne 5 centimes à 24 70, après avoir fléchi un moment à 24 55 ; *Priorités Ottomanes* 478 75, en avance de 1 fr. 25 ; *Douanes*, 512 contre 510 ; quant à l'*Emprunt Ottoman 4 0/0 1894*, il progresse de 442 50 à 445.

La *Banque Impériale Ottomane* a convoqué ses actionnaires en assemblée générale pour le 27 juin courant. On espère moins, maintenant dans un dividende de 20 francs. Quant aux actions de cet Etablissement elles cotent 637 50 contre 640.

L'*Obligation Salonique-Constantinople* est au même cours de 323 75. Hier, on a commencé à traiter sur le *Marché Libre* les nouvelles obligations dont l'émission a lieu le 14 courant. On les a demandées à 5 francs de prime.

★ ★ Les *Valeurs d'Assurances* sont très fermes, mais peu actives. La *Branche-Incendie* devrait surtout profiter à cause de la diminution des sinistres depuis le commencement de l'année. Nous donnons ci-dessous, notre tableau habituel.

Marché des Valeurs d'Assurances

Compagnies d'assurances : derniers cours cotés

Compagnies	Cours du 1er juin	Cours du 8 juin	Compagnies	Cours du 1er juin	Cours du 8 juin
Incendie			*Vie*		
Assces Gles..	33.000	33.000	Assces Gles..	78.000	»
Nationale ..	31.000	31.000	Nationale ..	37.500	37 500
Phénix.....	8.800	8.800	Phénix.....	38.500	33.500
Union......	15.000	15.000	Union......	8.000	»
Urbaine....	4.950	5.100	Urbaine....	1.110	1.110
Soleil	4.800	4.800	Soleil	470	470
France.....	12.500	12.500	Foncière ...	100	100
Paternelle..	4.700	4.700			
Foncière ...	160	175	*Accidents*		
Confiance ..	280	280			
Monde	200	200	Monde	750	750
Providence.	8.500	8.500	Patrimoine.	125	125
			Préservatce.	910	960
Maritimes			Prévoyance	650	650
Assces Gles..	5.600	5.600	Providence.	310	310
Prévoyance	4.400	4.400	Soleil	400	400
Réunion....	200	200	Urbaine....	420	420

QUESTIONS DU JOUR

LA CRISE MONÉTAIRE EN INDO-CHINE

Nos possessions indo-chinoises subissent en ce moment une redoutable crise monétaire dont il importe d'établir nettement les responsabilités.

Toutes les *piastres mexicaines*, qui constituent la monnaie courante des grands marchés sino-anglais et aussi le principal instrument d'échange du Tonkin et de l'Annam, ont disparu, emportées par la prime.

En ce qui concerne plus spécialement nos possessions asiatiques, le Président de la Chambre de commerce de Saïgon a exposé au Gouverneur général, dans une lettre datée du 2 avril, la gravité de la situation.

« En ce moment, disait-il, et par suite de la prime « de 6 0/0 sur les *piastres mexicaines* ce qui, en « tenant compte de la prime normale de 1 0/0 au-« dessus de la valeur de l'argent en barre, donne « au dollar une plus-value locale de 5 0/0, toutes nos « opérations commerciales subissent une charge « nouvelle de 5 0/0... Toutes les importations sont « donc arrêtées par ce fait seul. »

Mais depuis que cette lettre a été écrite, le câble nous a annoncé que la crise s'est encore aggravée et que, en ce moment même, il n'y a plus moyen de se procurer de *piastres mexicaines* dans tous les grands centres commerciaux de l'Extrême-Orient, depuis Singapore jusqu'à Shanghaï, en passant par l'Indo-Chine... et par Hong-Kong.

D'une manière générale, la pénurie des *piastres mexicaines* provient de la baisse de l'argent-métal ou, plus exactement, de la hausse de l'or que la dépréciation du métal blanc a déterminée l'année dernière au Mexique.

Cette hausse de l'or, ou l'accentuation de la perte au change, a produit dans ce pays les mêmes phénomènes économiques que nous avons constatés dans tous les pays à monnaies avariées dans la première période de leur crise des changes : développement des exportations des produits indigènes ; suppression, à peu près radicale, des importations étrangères.

Conséquence : le Mexique n'ayant presque plus de numéraire à envoyer en couverture de ses achats extérieurs et en recevant au contraire davantage pour ses propres produits, n'exporte presque plus de piastres dans l'Extrême-Orient.

Cette réduction, qui a justement coïncidé avec la suspension de la frappe libre des roupies aux Indes anglaises, explique la rareté actuelle de la *piastre mexicaine* dans l'Extrême-Orient... mais ce qui est réellement inexplicable, c'est que la France, ou plus exactement la *Banque de l'Indo-Chine*, ait laissé acculer nos possessions asiatiques dans une véritable impasse monétaire et que ceux qui ont mission de défendre les intérêts de notre pays, n'aient pas profité de ce concours de circonstances extraordinaires pour faire prendre à la *piastre française*, connue sous le nom de *piastre de commerce*, la place exceptionnelle que le dollar mexicain, ou *piastre mexicaine*, occupe depuis de si longues années en Extrême-Orient.

L'opération était cependant des plus simples... et des plus faciles : En 1885, nous avons créé pour l'Indo-Chine une piastre dite *de commerce* pesant 27 grammes 215 au titre de 0.900 (tandis que la *piastre mexicaine* ne pèse que 27 gr. 073 légalement au titre 0,902.7). Cette *piastre française* a été fort bien accueillie par les Asiatiques qui considèrent — il ne faut jamais oublier ce point important — toutes les monnaies frappées par les Gouvernements comme des *lingots certifiés*. Elle a fait presque toujours prime à Hongkong et, d'après les statistiques de notre savant confrère, M. Ottomar Haupt (*Arbitrages et Parités*), il en a été frappé à Paris, à notre Hôtel des Monnaies : 799.511 en 1885 ; 3.215.771 en 1886 ; 3.077.000 en 1887 ; 950.000 en 1888 et 1.239.000 en 1889. A la fin de 1889, le total de la frappe s'élevait à 9 millions 281.000 piastres.

Jusqu'au milieu de l'année 1893, cette frappe était libre pour le public sous la réserve d'une autorisation du Ministre des finances, mais en juillet de l'année dernière, cette autorisation a été retirée.

Quelle est la raison supérieure qui a dicté cette mesure ? La nouvelle politique monétaire que le Gouvernement anglais appliquait à l'égard des Indes. La suspension de la frappe libre de la roupie indienne a été une faute capitale — les faits le démontrent aujourd'hui d'une manière décisive — dont le commerce indien ne se relèvera peut-être jamais. Pour s'en convaincre, il n'y a qu'à lire le Rapport que M. Barbour a présenté à la dernière Conférence de Londres et que nous publions aujourd'hui même dans notre *Chronique monétaire*. Qui a poussé le Gouvernement français à suivre l'exemple fâcheux du Gouvernement britannique... sans même faire étudier les conséquences de la mesure ? Mystère ! L'Angleterre suspendait la frappe libre de la roupie indienne et, sans se préoccuper un seul instant des résultats d'un acte semblable pour nos possessions de l'Indo-Chine... on s'est empressé de faire comme l'Angleterre.

Aujourd'hui, la situation monétaire de la Cochinchine, de l'Annam et du Tonkin en est arrivée à ce point de gravité que la Chambre de commerce de Saïgon *réclame l'introduction en Indo-Chine du « yen » japonais*, au même titre que les autres piastres ayant cours sur les marchés d'Extrême-Orient, depuis Singapore jusqu'à Sanghaï et Yokohama.

De leur côté, les négociants anglais de Hongkong demandent qu'en outre de l'introduction du « *yen* » japonais, le Gouvernement de la Grande-Bretagne fasse frapper un *british dollar*.

Il n'y a pas à se préoccuper de ce que fera ou ne fera pas l'Angleterre, mais nous estimons que la circulation d'un grand pays comme l'Indo-Chine ne peut, sans danger, dépendre d'un seul pays : le Mexique, ou même de deux pays : le Mexique et le Japon.

Au surplus, pourquoi le Gouvernement français, après avoir adopté la *piastre de commerce*, en arrête-t-il la frappe ? Pourquoi s'approvisionne-t-il lui-même, au détriment de ses intérêts, et oblige-t-il le commerce indo-chinois à s'approvisionner au Mexique d'un numéraire qu'il paie nécessairement plus cher et qu'il ne peut pas toujours se procurer ?

L'expérience a démontré que le débouché pour la *piastre de commerce* est énorme en Extrême-Orient ; l'effigie de la France y est accueillie avec une faveur exceptionnelle. Dès lors, on ne s'explique pas la continuation d'un état de choses que la *Banque de l'Indo-Chine* aurait dû faire cesser depuis longtemps déjà et qui pousse nos possessions d'Extrême-Orient à une catastrophe inévitable.

Dans le dernier Rapport aux actionnaires de la *Banque de l'Indo-Chine*, que nous avons publié dans notre dernier numéro, nous relevons la phrase suivante qui mérite d'être reproduite :

> La baisse de l'argent fin et, par suite, des changes a été, en effet, dans la sphère d'action où nous opérons, le fait caractéristique de l'année écoulée.
>
> Une dépréciation aussi considérable ne s'est pas produite sans causer de profondes perturbations dans les affaires ; elle a été un sujet de constantes et sérieuses préoccupations pour le commerce et les Banques dans ces contrées. Cette baisse n'a toutefois pas été pour nous un événement imprévu. Depuis deux ans, nos rapports, en vous entretenant de la question de l'argent fin et des changes, vous faisaient pressentir cette éventualité. Ils vous indiquaient, en même temps, que, dans la limite du possible, nous prenions toutes les mesures de nature à en atténuer les conséquences. Nous nous félicitons donc d'avoir pu, *malgré des circonstances aussi défavorables, obtenir des résultats sensiblement analogues à ceux des années précédentes, et maintenir la fixité de nos dividendes.*

C'est très joli de *maintenir la fixité des dividendes* des actionnaires, mais ce n'est peut-être pas absolument pour ce motif que le décret du 21 janvier 1875 a concédé à la *Banque de l'Indo-Chine* le privilège d'émission pour nos colonies de l'Inde française, de la Cochinchine et que le décret du 20 février 1888 a étendu ce privilège à nos protectorats du Cambodge, de l'Annam et du Tonkin.

Or, le privilège de l'émission fiduciaire comporte strictement le devoir de la régularisation de la circulation monétaire, et toute Banque d'émission qui perd de vue cette très importante raison de sa fonction, ne mérite plus les bénéfices que l'Etat lui permet de réaliser en lui concédant le droit régalien de battre monnaie avec du papier.

Certes, je reconnais volontiers qu'au point de vue social la *Banque de l'Indo-Chine* est parfaitement conduite ; elle est administrée par un Conseil des plus honorables et dirigée par un homme de grande compétence en matière de finances coloniales : mais il ne suffit pas, nous le répétons, de bien mener les affaires de la Société et de pouvoir dire à la fin de l'exercice : « Nous avons agi « avec la plus grande prudence et nos bénéfices « sont intacts ! » Il faut aussi songer au public.

En ce qui concerne la régularisation de la circulation monétaire du Tonkin, de l'Annam et de la Cochinchine, la *Banque de l'Indo-Chine* était d'autant plus tenue à la surveiller et à approvisionner ces colonies de numéraire métallique que son *objet social* lui octroie le privilège de VENDRE dans ces divers pays des matières d'or, d'argent et de cuivre... et de FAIRE ACHETER en France, ou à l'étranger, des matières ou monnaies d'or, d'argent ou de cuivre.

Pourquoi la *Banque de l'Indo-Chine* (en supposant qu'elle n'ait pas elle-même provoqué la mesure) a-t-elle laissé suspendre la frappe de la *piastre de commerce française ?* Son rapport aux actionnaires est muet sur ce point d'histoire, mais il ne faut point être sorcier pour le deviner.

Depuis la suspension de la frappe libre des roupies aux Indes, le prix de l'argent en barre est toujours allé en se dépréciant. Les Annamites, comme les Chinois, les Japonais et tous les peu-

ples asiatiques, ne considèrent la piastre (mexicaine ou française) que comme une barre, un sabot d'argent (taël) dont l'estampille du Gouvernement mexicain ou français garantit le *poids droit* et le *titre*. Il en résulte que le cours de la piastre suit fidèlement le cours de l'argent métal à Londres, et que lorsque la valeur de la piastre dépasse la valeur marchande du métal qui la compose, ainsi que cela se produit en ce moment dans l'Extrême-Orient, c'est simplement parce qu'il y a raréfaction monétaire. Dans ce cas, la nécessité de se procurer des piastres pour solder les transactions commerciales détermine une prime.

Mais l'Indo-Chine est loin de Paris, et la frappe de la *piastre de commerce* ne peut s'effectuer qu'à Paris. Or, entre le moment de l'achat de l'argent en barre, sa transformation en piastres et son arrivée au Tonkin, il s'écoule de longs mois, pendant lesquels la dépréciation du métal blanc exerçant son effet... la piastre neuve, rendue à Hanoï, perdra elle-même une partie de sa valeur première.

La suspension de la frappe permet à la *Banque de l'Indo-Chine* d'éviter cette perte ; mais les Trésoreries et les négociants de nos pays de Protectorat ou possessions asiatiques doivent perdre 5 et 6 0/0 sur leurs opérations de paiement pour se procurer les rares piastres que la spéculation chinoise accapare, et toutes les importations de la France dans ces pays et possessions s'en trouvent compromises.

Nous signalons le fait à M. Poincaré, Ministre des finances, et nous espérons qu'il voudra bien consacrer quelques heures à l'étude d'une question, compliquée sans doute, mais qu'il est indispensable de résoudre au plus vite.

EDMOND THÉRY.

LE BUDGET ESPAGNOL

Un télégramme de notre correspondant de Madrid nous apprend que le Ministre des finances vient de déposer, enfin, le projet de budget pour 1894/95. Ce budget sera, à peu près, la réédition de celui de l'exercice qui clôture au 30 juin : il fixe à 744.593.223 pesetas le total des recettes, et à 769.126.720 pesetas celui des dépenses, soit un déficit de 24.533.497 pesetas.

La dépêche de notre correspondant nous confirme, aussi, la prorogation de la loi de Trésorerie avec la *Banque d'Espagne*, pour une période de cinq années et ajoute qu'une autorisation pour un Emprunt de consolidation de la Dette flottante s'élevant à 750 millions, basé sur la *Compagnie des Tabacs*, est demandée.

Telles sont les grandes lignes du programme que M. Amos Salvador soumet à la sanction des Cortès; nous attendons les renseignements complémentaires qui nous sont annoncés par lettre pour l'analyser avec plus de détails. Mais, dès à présent, il est permis de s'étonner de voir les libéraux affecter, aujourd'hui, à un Emprunt de Consolidation une garantie spéciale, celle des *Tabacs*, après avoir empêché, il y a deux ans, le Cabinet conservateur d'user du même procédé pour établir la même consolidation.

Dans quelles conditions se fera cet Emprunt ?

Il est à présumer que le Gouvernement devra s'adresser, au moins pour une partie, à l'étranger, et résoudre, au préalable, l'irritante question des Chemins de fer, en accordant aux Compagnies la légitime réparation qui leur est due.

Rappelons que l'Assemblée générale de la *Société fermière des Tabacs*, tenue le 28 avril dernier, a voté une modification aux statuts, lui permettant de se transformer au gré de son Conseil d'administration et de se livrer à toutes sortes d'opérations, — voire celles de Banque. Mais ce vote ne suffit pas pour donner à la Société les moyens d'action nécessaires, et il faudra, comme nous l'indiquons plus haut, recourir aux appuis dont on paraissait faire fi.

Aussi bien, l'histoire financière de l'Espagne démontre le rôle important joué, dans ce pays, par les capitalistes étrangers.

Le Ministre a annoncé que le Budget de 1893-94 — celui de M. Gamazo — se soldera, non seulement en équilibre, mais en excédent de 41.866.000 pesetas.

Malheureusement pour l'Espagne, cet équilibre et cet excédent fantastique proviennent d'artifices de comptabilité, et c'est le cas de rappeler le proverbe : « Qui trop veut prouver, ne prouve rien! »

Il convient d'indiquer, en effet, qu'une partie des dépenses : subventions aux Compagnies de chemins de fer, agio sur les remises à l'étranger, etc., etc., sont payées par un budget extraordinaire (Dette flottante) ; et par la modification de la loi de comptabilité publique qui supprime la *période d'ampliation* de 6 mois existant pour la liquidation de l'exercice précédent. M. Gamazo a déchargé le Budget de 1893 94 de tout le montant de l'échéance de la Dette, — soit environ 70 millions — payable en juillet.

Voilà la véritable explication des chiffres que nous transmet le fil.

« Parmi les préoccupations de l'heure présente, — nous écrivait le 21 mars dernier, notre correspondant de Madrid, (*Economiste Européen* nº 115), il faut placer en première ligne la misère, qui prend des proportions effrayantes parmi les ouvriers. Depuis la crise des changes, tous les travaux importants, notamment les constructions de chemins de fer (à l'exception de la ligne Linarès-Alméria entreprise par la Compagnie Fives-Lille), sont arrêtés ; n'est-ce pas là une preuve évidente du rôle joué, en ce pays, par les capitalistes étrangers ? Ces derniers s'abstenant, l'activité fait place à un calme gros de conséquences. »

Ce qui est vrai pour les travaux publics, l'est également pour tout autre Emprunt d'Etat. Espérons que le cabinet Sagasta se décidera, cette fois, à renoncer à sa politique d'atermoiements ; les récentes démarches des délégués de Barcelone et autres centres industriels lui fournissent une excellente occasion de se raviser.

C.-R. WEHRUNG.

Compagnie Française des Métaux

Ce n'est un mystère pour personne que, depuis longtemps, la *Compagnie Française des Métaux* et la *Société Elmore et Cie*, dirigée par M. Secrétan, se faisaient, sur le terrain des affaires, une concurrence acharnée. Cette concurrence portait le plus grave préjudice non seulement à la *Compagnie Française des Métaux*, mais encore à l'industrie du cuivre en général, attendu que l'on en était arrivé à fabriquer au-dessous des prix de revient. Cette situation (qu'avaient signalée deux lettres publiées par l'*Economiste Européen* dans ses numéros des 17 et 24 mars dernier) avait fini par vivement émouvoir ceux qui avaient des intérêts dans la *Compagnie Française*. C'est pourquoi un groupe d'actionnaires communs en arriva à prendre l'initiative d'une entente entre les deux Sociétés. Cette initiative, — dont nous avons tout lieu de nous féliciter pour plusieurs raisons, — serait, croyons-nous, sur le point d'aboutir à une combinaison dont tout le monde tirera avantage. Désormais, au lieu de se faire concurrence, les deux Sociétés, la *Compagnie Française des Métaux* et la *Société Elmore et Cie* se prêteraient mutuellement aide et concours. Ainsi finirait un antagonisme que la spéculation a exploité à plusieurs reprises, et qui a été la cause d'une dépréciation sensible des cours des actions de la *Compagnie Française*.

La situation de cette dernière Société s'améliorera

donc très sensiblement et à très bref délai ; et l'exercice prochain pourrait accuser des résultats autres que ceux constatés actuellement.... ce dont se féliciteront, sous tous les rapports, ceux qui n'ont cessé d'accorder leur confiance à la jeune Société.

J. J.

CANAL MARITIME DE SUEZ

L'assemblée générale des actionnaires de la *Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez*, qui s'est tenue le 5 courant, présentait, cette fois un intérêt particulier. En effet, conformément au texte du Rapport communiqué aux associés, le Conseil d'administration de la Compagnie présentait une motion qui, hâtons-nous de le dire, a reçu pleine approbation. Il s'agissait d'un devoir à remplir envers celui sans le génie duquel le *Canal Maritime* n'existerait pas.

Sans se réserver aucun avantage personnel, M. Ferdinand de Lesseps a constitué la *Société de Suez*, qui a été une source de fortune aussi bien pour le commerce universel que pour ceux qui se sont associés à son œuvre, et une page glorieuse pour la France et pour l'Egypte. Aussi, à titre de reconnaissance, les honorables administrateurs de la Compagnie ont-ils proposé aux actionnaires réunis de voter une pension de 120.000 fr. par an, pour la famille de celui qui a tant de titres à leur reconnaissance. Cette résolution console de tous les scandales qui ont été soulevés il y a plus d'un an ; car les erreurs commises dans l'entreprise du *Canal Interocéanique de Panama* n'atteignent en rien la *Compagnie de Suez*, qui continue toujours avec succès son trafic.

Les résultats de ce trafic ont été pourtant, en 1893, un peu inférieurs à ceux obtenus en 1892. Les recettes du droit de navigation accusent, en effet, une moins-value de 3.750.349 fr. 76. Le transit, pendant les trois premiers mois de l'année écoulée avait été sensiblement moins élevé qu'en 1892. Heureusement, à partir de mai, et si on excepte le mois de novembre, le tonnage transité mensuellement a été supérieur à celui constaté dans l'exercice précédent, bien qu'aucune amélioration ne se soit produite dans la situation commerciale. Les échanges de l'Angleterre, par exemple, qui avaient, en 1892, diminué de 725.500.000 fr., ont encore rétrogradé, en 1893, de 825.000.000 de fr. En France, le commerce général, qui avait été inférieur de 688.810.000 fr. en 1892 sur 1891, a présenté, en 1893, une nouvelle diminution de 502.455.000 fr. Enfin, celui de l'Inde anglaise, — importations et exportations réunies, — est tombé de 4.253.457.200 fr., chiffre de 1891-1892, à 4.113.768.425 fr. en 1892-1893. La crise qui a sévi sur les marchés a eu sa répercussion naturelle sur le commerce des transports ; heureusement depuis quelques mois, des symptômes plus favorables se manifestent, et les résultats obtenus jusqu'à présent par l'Angleterre dans ses exportations dans l'Inde et en Extrême-Orient pendant le premier trimestre de 1894 expliquent la légère augmentation constatée dans les recettes du Canal depuis le 1er janvier dernier.

Quoiqu'il en soit, et pour 1893, si du chiffre de la recette qui s'est élevée à 73.844.058 fr. 53, on déduit les charges de toutes natures, y compris l'intérêt à 5 0/0 sur le nominal des actions, l'amortissement du capital social, etc., soit 35.964.455 fr. 28, on trouve que le solde à répartir comme dividende ne s'élève qu'à 37.879.603 francs 25. Mais à ce montant, il a été ajouté : 1.500.000 francs réserve spéciale de 1891, comprise dans les recettes de 1893, conformément à la déclaration faite l'année dernière, le 6 juin, et 1.235.933 fr. 49, excédent disponible de la réserve statutaire. On a donc atteint, ainsi, le total de 40.615.536 fr. 74, qui a permis l'attribution d'un dividende de 72 fr. 092, soit avec l'intérêt statutaire de 5 0/0, un revenu brut de 97 fr. 092, et un revenu net de 90 fr. 373.

Si on passe au service d'exploitation, on constate qu'il est passé, en 1893, et par le canal, 3.341 navires jaugeant 7.659.059 tonnes nettes et qui ont produit une recette de 68.862.961 fr. 37, alors qu'en 1892, cette recette avait atteint 72.613.311 fr. 13 pour 3.559 navires, jaugeant 7.712.029 tonnes. Les passagers, au nombre de 186.495, contre 189.809 en 1892, ont produit 1 million 864.957 fr. 50, soit une diminution de 33.133 fr. 75. Les recettes accessoires, par contre, sont en augmentation de 7.104 fr. 81 à 384.263 fr. 62. En résumé, la recette totale du transit a été de 71.112.182 fr. 49 au lieu de 74.888.561 fr. 19 en 1892.

Les recettes du domaine commun, ventes et locations, se sont élevées à 453.723 fr. 33, qui se partagent, déduction faite des dépenses, entre le Gouvernement égyptien et la Compagnie. En 1892, ces recettes se chiffraient par 523.387 fr. 95. Enfin les recettes du Domaine particulier, ventes et locations, ont reculé de 270.916 fr. 94 à 239.411 fr. 19.

Pour le service des Eaux, les résultats s'établissent comme suit :

	1892	1893
Recette de l'Usine de Suez......Fr.	116.306 29	111.123 37
— — d'Ismaïlia... »	302.538 79	291.013 17

Pendant l'année 1893, la ligne entière du Canal et ses gares, la rade et le chenal de Port-Saïd ont été entretenus en bon état de navigation par les dragages périodiques ordinaires. Quant aux travaux de la première phase d'amélioration, ils ont suivi leur progression normale. Les dragages pour l'élargissement du Canal ont donné lieu à un cube total de 924.467 m. c. 85, se décomposant ainsi : Section de *Port-Saïd*, 415.034 m.c. 65; section d'*Ismaïlia*, 320.704 m. c. 05; section de *Suez*, 188.729 m. c. 15.

Le tramway à vapeur de *Port-Saïd* à *Ismaïlia*, inauguré le 2 décembre 1893, et qui n'avait d'abord été créé que pour diminuer le nombre des différents canots de service circulant sur le Canal, a étendu son service au transport des voyageurs et des messageries, ainsi qu'au service postal. Le coût total de ce tramway peut être évalué à 5.600.000 fr. Or, les recettes qui, du 5 au 31 décembre 1893, avaient été de 17.042 fr. 47 se sont élevées, pour les quatre premiers mois de 1894, à 87.762 fr. 79, et cela en dehors des transports nécessaires à la Compagnie.

La situation des *Délégations de Suez* a été nettement définie dans le rapport. Les porteurs recevront, à partir du 1er juillet, sur présentation de leurs titres, et pour solde de tout compte, 12 fr. 50 par délégation. C'est donc à tort que quelques-uns pensaient qu'après avoir touché leur cinquantième coupon échéant le 1er juillet 1894, ils auraient encore droit à la partie du dividende correspondant aux bénéfices de la Compagnie du 1er janvier au 30 juin 1894. Les termes du prospectus d'émission des délégations auraient dû suffire à dissiper le malentendu qui s'est produit.

Des explications fournies par l'honorable M. Guichard, président de l'assemblée, il ressort que le Conseil d'administration a renoncé à toute rémunération fixe et ne perçoit plus que l'attribution de 2 0/0 qui lui est réservée par les statuts dans les bénéfices sociaux. Quant aux frais d'exploitation du Canal, qui étaient, en 1879, de 18.97 0/0 des recettes, ils ont baissé successivement à 13.92 0/0 en 1880, à 12 0/0 en 1890 et à 11.23 0/0 en 1893.

Aucune allusion n'a été faite par le Conseil d'administration à la Conversion éventuelle des *Obligations à lots 5 0/0* de la Compagnie, et il semblerait que le même Conseil n'ait pas eu à délibérer jusqu'à présent sur cette question.

Que peut-on maintenant augurer de l'exercice 1894, en ce qui regarde le dividende des actions *Suez?* Il est difficile de le dire. Mentionnons toutefois que, pour qu'il soit procédé, l'année prochaine, à une répartition de dividende équivalente à celle de 1893, il faudrait que la progression actuelle s'accentuât ; autrement, l'actionnaire peut n'avoir à toucher qu'un peu moins de 90 fr. nets.

L'assemblée générale des actionnaires de la *Compagnie de Suez* avait aussi à nommer ou à réélire des ad-

ministrateurs. Tous les noms proposés par le Conseil ont été acceptés; en conséquence, ont été nommés administrateurs: M. Dawes; M. Vergé, maître des requêtes honoraire au Conseil d'Etat; sir Henry Calcraft; sir John Stokes; M. Charles de Lesseps; M. G. Patinot et M. E.-S. Dawes. L'élection de M. Charles de Lesseps a donné naissance à un incident qui s'est terminé par une manifestation aussi touchante que spontanée de la part de la majorité des actionnaires; et, comme l'a dit M. Jules Guichard, président, au nom du Conseil, l'assemblée du 5 juin 1894 comptera comme une date glorieuse dans l'histoire de la Compagnie.

A. LECHENET.

LA CONVERSION DES OBLIGATIONS
DE LA
COMPAGNIE PARISIENNE DU GAZ

L'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la *Compagnie Parisienne du Gaz*, convoquée à l'effet d'approuver le projet de son Conseil d'administration consistant à convertir les anciennes obligations 5 0/0 de la Compagnie, en obligations nouvelles 4 0/0, a adopté, jeudi 7 juin, la résolution suivante à la majorité de 785 votants, contre 280 :

Le Conseil d'administration est autorisé à effectuer, aux conditions énoncées dans son Rapport, la Conversion en obligations 4 0/0 au pair, remboursables à 500 francs, des obligations actuelles 5 0/0 appartenant à toutes les émissions antérieures.

Il résulte du vote de cette proposition, et des explications qui ont été données par le Rapport du Conseil d'administration, que la Compagnie effectuera :

1° Le remboursement, à partir du 1er juillet 1894, des 315.775 obligations de 500 francs 5 0/0, tant anciennes que nouvelles, en circulation, provenant des différents emprunts contractés par elle jusqu'à ce jour;

2° L'émission d'un nombre égal d'obligations de 500 francs 4 0/0, produisant un intérêt annuel de 20 francs payable par semestre, sous déduction des impôts, les 1er janvier et 1er juillet de chaque année, avec jouissance du 1er juillet 1894.

Les nouvelles obligations 4 0/0 seront remboursables, au pair, par voie d'amortissement, en douze années au plus, à partir du 1er janvier 1895. En conséquence, les obligations 5 0/0, actuellement en circulation, cesseront de produire intérêt à partir du 1er juillet 1894.

Leur remboursement aura lieu à partir de cette même date : Soit en espèces, à 500 francs, sous déduction de l'impôt 4 0/0 sur la prime d'amortissement, pour les obligations numérotées de 1 à 440.000; et à raison de 500 francs nets, pour celles qui sont numérotées de 440.001 à 490.000, émises dans des conditions spéciales et qui, par suite, ont fait l'objet d'une rubrique particulière à la Bourse; soit au moyen d'obligations 4 0/0 à créer et réservées aux détenteurs des obligations 5 0/0.

Les obligations actuelles 5 0/0, échangées contre les nouvelles obligations 4 0/0, seront exonérées de l'impôt sur la prime d'amortissement, la Compagnie le prenant, dans ce cas, à sa charge. Les nouvelles obligations seront remises aux intéressés, en nombre égal à celui des anciennes, sans soulte ni frais, au porteur ou nominatives, à leur choix. Aucun transfert ne sera admis. Le remboursement ou la conversion devront être demandés dans le délai qui sera fixé par les avis d'émission.

A l'expiration de ce délai, les porteurs d'obligations, qui n'auront pas fait parvenir à la Compagnie leur demande de remboursement ou leur adhésion à la conversion, seront considérés comme ayant opté pour la conversion et recevront, en échange des titres 5 0/0 qui seront présentés par eux, les titres 4 0/0 tenus à leur disposition.

Les obligations 5 0/0, dont le remboursement aura été demandé, seront prises par la Compagnie, qui y appliquera les fonds et valeurs dont elle dispose et recevra, en échange, les obligations 4 0/0 correspondantes, ce qui dispensera d'avoir recours à une émission publique.

Pour les autres explications, nous renvoyons nos lecteurs à l'Etude que nous avons publiée dans notre Numéro 124.

Un actionnaire de la Compagnie a protesté contre cette opération, parce qu'elle allait procurer à la Ville de Paris un supplément de bénéfices d'environ 500.000 francs.

« Ce n'est pas au moment, a dit en substance, cet « actionnaire, où le Conseil municipal intente un procès « à la Compagnie, qu'il est opportun de faire à la Ville « un cadeau si important... et cela au détriment des « actionnaires qui sont tous, peu ou prou, obligataires. »

M. Troost, président du Conseil, a répondu avec beaucoup de tact et de mesure à cette observation :

« C'est une erreur de dire, a-t-il déclaré, que le Con« seil municipal intente ou va intenter un procès à la « *Compagnie Parisienne du Gaz*, soit à propos de la « canalisation, soit en ce qui touche la procédure à « suivre pour le partage de l'actif en fin de concession.

« La vérité c'est que, d'après l'avis de nos Conseils « juridiques — dont nous sommes forcés de suivre les « indications — la canalisation doit entrer dans le par« tage de l'actif au même titre que nos usines et nos « immeubles.

« Nous avons formulé au mois de décembre 1892 — « ainsi qu'il était de notre devoir strict de le faire, car « nous avons la mission de défendre les intérêts des ac« tionnaires, une réserve dans ce sens, et comme le Con« seil municipal de Paris protestait contre cette réserve « et semblait se méprendre sur les véritables raisons « de notre attitude : par une Lettre du 14 janvier 1893, « nous avons demandé à M. le Préfet de la Seine de « vouloir bien faire interpréter par les tribunaux « compétents (le Conseil de préfecture d'abord et le « Conseil d'Etat ensuite) *les points des Traités de « concession sur lesquels la Ville et la Compagnie « sont en désaccord.*

« M. le Préfet de la Seine ne s'est point prononcé sur « notre demande jusqu'au mois dernier. Mais à la date « du 9 mai, et à la suite d'une question qui lui a été « posée à la tribune du Conseil municipal, M. Poubelle « a annoncé qu'après un examen attentif de la ques« tion, il allait demander au Conseil l'autorisation de « saisir dès maintenant le Conseil de Préfecture du « désaccord existant entre la Ville et la Compagnie « sur l'interprétation du Traité de 1870, relativement à « la question de la canalisation et au mode du partage « de l'actif.

« C'est exactement ce que nous avons demandé par « notre lettre du 14 janvier 1893. Le Conseil de Préfec« ture va donc être saisi du litige, et nous sommes très « heureux de cette décision. Au point de vue de l'ave« nir de la Compagnie, notre Conseil d'administration « a le plus grand intérêt, en effet, de faire préciser « l'étendue et le sens de ses droits.

« C'est seulement lorsque, sur ces deux points d'in« terprétation, la situation de la Compagnie sera juri« diquement déterminée à l'égard de la Ville — comme « elle l'a été par le Conseil d'Etat pour l'interprétation « de l'article 48 relatif à l'abaissement obligatoire du « prix du gaz — que nous pourrons régler notre con« duite à venir. En attendant, l'opération que nous « vous proposons de réaliser est imposée par la baisse « du taux du loyer d'argent ; elle est correcte et « strictement conforme à vos intérêts. La Ville y trou« vera un bénéfice important, mais nous ne devons pas « le regretter, car, jusqu'à la fin de notre concession, « c'est-à-dire pendant douze années et demie encore, la « Ville est notre associée. »

La déclaration de M. Troost a été accueillie par une salve d'applaudissements et la proposition du Conseil d'administration votée à une très grande majorité.

J. M.

LE RENDEMENT DES IMPOTS

EN MAI 1894

L'Administration des Finances vient de publier le rendement des impôts et revenus indirects, ainsi que des monopoles de l'Etat pendant le mois de mai 1894.

Les résultats accusent une moins-value de 4.954.200 fr. par rapport aux évaluations budgétaires, et une augmentation de 4.517.000 fr. par rapport à la période correspondante de 1893.

Recouvrements de mai 1894

	Recouvrements de mai 1894	Evaluations budgétaires	Différence par rapport aux éval. budgét.	Différence par rapport à mai 1893
	(Milliers de francs)			
Impôts directs.....	»	»	»	»
Impôt 4 0/0........	15.175	15.955	— 780	— 217
Enregistrement......	53.400	55.942	— 2.542	+ 2.934
Timbre...........	17.212	16.017	+ 1.195	+ 1.176
Douanes..........	32.683	36.007	— 3.324	— 759
Contrib. indirectes..	47.288	46.933	+ 355	+ 790
Sels..............	1.925	2.016	— 91	— 202
Sucres............	16.752	16.017	+ 735	+ 506
Postes et Télégr....	16.079	15.919	+ 159	+ 207
Monopoles, etc......	39.059	39.720	— 661	+ 81
Totaux....	239.574	244.528	— 4.954	+ 4.517

Recouvrements des cinq premiers mois de 1894

	Recouvrements des 5 premiers mois de 1894	Evaluations budgétaires	Différences par rapport aux éval. budgét.	Différences par rapport à 1893
Impôts directs......	»	»	»	»
Impôt 4 0/0........	47.504	49.017	— 1.512	— 1.088
Enregistrement......	228.401	233.852	— 5.451	+ 7.555
Timbre............	74.571	69.434	+ 5.137	+ 5.741
Douanes..........	205.569	176.561	+29.007	+36.994
Contrib. indirectes.	226.520	226.737	— 217	— 3.410
Sels..............	11.415	12.260	— 845	— 489
Sucres............	66.235	67.576	— 1.341	+ 3.193
Postes et Télégr....	79.913	77.876	+ 2.036	+ 744
Monopoles, etc.....	189.844	187.654	+ 2.190	+ 2.434
Totaux....	1.129.974	1.100.970	+29.004	+51.675

Le mois de mai laisse d'assez importants mécomptes sur les prévisions, sans qu'on puisse en tirer aucune déduction bien précise.

L'impôt de 4 0/0 sur le revenu des valeurs mobilières, l'enregistrement et les douanes sont en moins-value; nous remarquons, au contraire, une plus-value sur le timbre et le produit des postes et télégraphes, ce qui est un bon symptôme.

Par rapport au mois de mai 1893, sauf l'impôt de 4 0/0 sur les valeurs mobilières, les douanes et les sels, il y a une augmentation sur toute la ligne. On peut espérer, d'après ces résultats, que les conditions économiques troublées par les droits de douane commencent à retrouver leur équilibre.

Si nous considérons les recouvrements des cinq premiers mois, nous voyons de fortes plus-values, tant sur les évaluations que sur la période correspondante de 1893.

A l'inspection de ce tableau, on ne peut se défendre d'éprouver ce sentiment que, si notre système de taxation n'est pas parfait, il est du moins fort productif et qu'on doit y regarder à deux fois avant de mettre au rebut un instrument qui a fait et fait encore ses preuves tous les jours.

P. E.

Le Monopole des Allumettes chimiques en 1892

Le *Bulletin de Statistique et de Législation comparées* du Ministère des finances contient, dans sa dernière livraison, un intéressant travail sur l'exploitation des allumettes chimiques en 1892; nous en extrayons les renseignemens suivants :

Au 31 décembre 1891, l'inventaire de la Régie comprenait :

Stock de matières premières et fabriquées..............Fr.	1.393.445 43
Usines, mobilier, outillage.....	2.940.604 04
Ensemble.......Fr.	4.334.049 47

Il a été confectionné, en 1892, 28.422.242.550 allumettes en bois et en cire prêtes à être livrées à la vente, qui ont exigé l'emploi de 31.021.000.016 allumettes blanches, de 47.112.776 mètres de bougie filée et de 855.303 kilos de matière de trempe.

Nous reproduisons les chiffres du *Bulletin*, mais ils nous semblent entachés d'erreur, car il est inadmissible que les rebuts, différence entre 31 millions et 28 millions, atteignent un total aussi élevé; ce serait la condamnation la plus complète de la fabrication par l'Etat, étant donné surtout la qualité plus que défectueuse des marchandises qu'il livre à la consommation.

Les frais d'exploitation, de fournitures, de main-d'œuvre ont été de 3.394.270 fr., soit 119 fr. par million d'allumettes; avec les frais de transport et autres, le prix des allumettes prêtes à la vente est de 194 fr. 59 par million. Le compte d'exploitation pour 1892 s'établit de la manière suivante :

Matières premières.........Fr.	2.162.325 23
Frais de transport............	312.021 89
Frais d'exploitatian	3.483.914 23
Perfectionnements d'outillage.	390.129 42
Dépenses des exercices clos...	616 07
Total de la dépense....	6.349.006 84
Le produit des ventes a été de.	25.862.545 42
Les produits accidentels de...	11.996 71
Ensemble.........	25.874.542 13
La dépense ayant été de......	6.349.006 84
Le bénéfice net est de.........	19.525.535 29
D'autre part, le capital de la Régie s'étant augmenté de..	546.921 03
Le bénéfice total s'élève à.....	20.072.456 32
Et le capital de la Régie au 31 décembre 1892 à.........	4.880.970 60

Pendant la période antérieure à l'exploitation directe du monopole par l'Etat, le total des produits a été de 271.711.545 fr., soit en moyenne de 14.300.607 par an; depuis l'exploitation directe, ils sont :

1890...........Fr.	2.324.562
1891..............	19.800.690
1892..............	20.072.456

L'exploitation du monopole par l'Etat a donc été une opération avantageuse et qui a donné les résultats qu'on était en droit d'attendre et il est probable, qu'avec l'expérience acquise par les agents, les produits augmenteront encore par la diminution des frais d'exploitation.

P. E.

CHEMINS DE FER OTTOMAN

JONCTION-SALONIQUE-CONSTANTINOPLE

Dans l'*Economiste Européen* des 9 et 23 avril 1893, nous avions parlé de la *Compagnie du Chemin de fer de Jonction-Salonique-Constantinople*, dont l'émission d'obligations a, à cette époque, obtenu, comme on se le rappelle, un si légitime succès. Une nouvelle émission d'obligations étant annoncée pour le 14 courant, nous croyons devoir, en nous reportant au Rapport présenté à l'assemblée générale des actionnaires de la Compagnie tenue le 1er mai dernier, examiner l'état actuel des travaux entrepris.

La longueur de la ligne *Jonction-Salonique-Constantinople* peut être évaluée à 512 kilomètres environ, y compris les deux embranchements.

Cette ligne est partagée en trois grandes divisions :

La première, de *Férédjik et Dédéagatch à Gumuldjina;* la seconde, de *Gumuldjina à Sérès*, et la troisième, de *Sérès à Kara-Souli et à Salonique.*

Les études de la ligne ont été, dès le début, menées avec beaucoup d'activité. Prises en mains dès le mois de décembre 1892, elles étaient suffisamment avancées au moment de l'assemblée constitutive de la Compagnie, tenue le 23 mars 1893, pour que, un mois après, la Compagnie ait pu soumettre à l'approbation du Gouvernement les projets complets de la partie comprise entre *Kara-Souli* et *Doïran*, et le raccordement de *Salonique à Kilindir.* Les projets des sections suivantes ont été successivement soumis au Gouvernement Ottoman, et, le 17 octobre 1893, les approbations ministérielles portaient sur 463 kilomètres, savoir : 402 kilomètres pour la ligne principale *Kara, Souli-Férédjik*, et 61 kilomètres pour l'embranchement *Salonique-Kilindir.* Il ne restait à déterminer que le tracé de la dernière section, ainsi que l'emplacement de la station de *Salonique.* Sur cette section, les projets de *Bodoma à Dédéagatch* ont été soumis à l'approbation ministérielle le 22 décembre 1893. A cette date, les projets de la partie *Bodoma-Férédjik* étaient terminés, et la *Régie Générale* pour la construction et l'exploitation de chemins de fer, avec laquelle la Compagnie avait passé un contrat de construction moyennant un prix kilométrique fixé à forfait, préparait l'expédition pour les premiers jours de janvier 1894.

Pendant ce temps, la première adjudication des travaux avait lieu (1er juin 1893) et les travaux sur la première partie approuvée étaient solennellement inaugurés (24 juin 1893) en présence des autorités civiles et militaires. Depuis cette époque, l'activité ne s'est pas ralentie.

Du bilan au 31 décembre 1893, il ressort qu'à cette date, le montant des paiements effectués par la *Compagnie* à la *Régie générale* s'élevait à 9.997.799 fr., somme établie par la situation au 20 novembre 1893, et réglée le 10 décembre. Le cube des terrassements exécutés jusqu'à cette date atteint 244.050 mètres cubes, chiffre porté à 423.150 mètres cubes par les terrassements du mois de décembre, qui se répartissent sur les 5 premières sections et sur la neuvième. Naturellement, cette progression a suivi une marche ascendante. Au 15 avril dernier, le cube des terrassements effectués était porté au chiffre de 1.680.000 m. c., les travaux étaient commencés dans toutes les sections, et le nombre des ouvriers occupés sur la ligne s'élevait à 8.200.

Au 31 décembre, les quantités de rails, traverses et accessoires, tant commandés que reçus, atteignaient les chiffres prévus au contrat des travaux, savoir : *Rails*, 33.700 tonnes ; *Traverses*, 30.600 tonnes; *Accessoires*, 2.900 tonnes.

Aux termes du cahier des charges, le matériel roulant de la Compagnie doit comprendre : 90 voitures à voyageurs, 30 fourgons à bagages, 528 wagons couverts, et 200 wagons découverts. Sur cette quantité, il a déjà été commandé à divers constructeurs : 70 wagons plate-formes, 130 wagons à faîtages, 40 wagons couverts, 1 wagon de service et 10 locomotives de forte puissance. Une partie de ce matériel a été déjà livrée et la commande d'un certain nombre de voitures à voyageurs est préparée.

D'après les renseignements obtenus, la Compagnie compte pouvoir ouvrir à l'exploitation au mois d'août prochain les 100 premiers kilomètres de la ligne. Les prévisions n'indiquaient, pour cette ouverture, que la date de décembre. Les 100 kilomètres suivants seront livrés à la circulation au mois de décembre 1894 (au lieu de mars 1895), ce qui permet de croire que les travaux complets seront achevés avant la date de 1897, fixée par l'acte de concession.

En ce qui regarde les fonds dont la Compagnie a eu la disposition jusqu'au 31 décembre dernier et qui proviennent de son capital-actions, ainsi que de l'émission successive de ses obligations, on trouve les emplois suivants :

Montant payé à la Régie générale............	9.997.799 »
Frais généraux, Paris et Constantinople......	264.688 72
Achats de valeurs pour *placements divers*...	11.182.306 10
Dépôts au *Comptoir National d'Escompte de Paris* et à la *Société Française de Reports et Dépôts*..........................	6.014.733 60
Compte courant de disponibilités à la *Banque Impériale Ottomane*......................	11.221.197 40

Si nous nous arrêtons aux *placements divers*, nous trouvons, suivant le rapport, que les valeurs qui composent ce chapitre ne figurent qu'au prix de revient. Leur évaluation aux cours du 31 décembre aurait donné une plus-value importante, mais le Conseil d'administration a préféré ne faire ressortir le bénéfice ou la perte pouvant résulter de leur réalisation, qu'au moment où chaque catégorie de valeurs sera réalisée. En tout cas, et à ladite date du 31 décembre 1893, le montant des coupons et intérêts sur les placements effectués par la Compagnie en emploi de ses disponibilités s'est élevé à la somme de 429.108 fr. 10. Si on amortit, sur ce montant, les frais généraux et de toute nature qui se chiffrent par 264.688 fr. 72, on trouve qu'il reste encore un excédent de 164.419 fr. 38 que la Compagnie reporte à nouveau.

Ceci dit, revenons à l'émission dont nous parlions au début de cet article et à laquelle procèdent, le 14 juin, la *Banque de Paris et des Pays-Bas*, la *Banque Impériale Ottomane* et la *Société Générale.* Elle porte sur un total de 119.254 obligations rapportant 15 francs d'intérêt annuel, qui forment le solde des 320.000 obligations dont la création a été autorisée par l'assemblée générale du 23 mars 1893, et qui constituent l'unique charge de la ligne. Le prix de l'émission a été fixé à 321 francs payables comme suit : 50 fr. en souscrivant; 71 fr. à la répartition, du 22 au 27 juin ; 100 fr. du 20 au 25 juillet, et 100 fr. du 20 au 25 août. Les souscripteurs ont le droit d'anticiper la totalité des versements, à toute époque, à partir de la date de la répartition, sous bonification d'intérêts à 3 0/0 l'an. Cette bonification, à la date de la répartition, équivaut à 1 fr. par titre, ce qui réduit le coût de la nouvelle obligation à 320 fr., alors que celles déjà introduites sur notre marché s'échangent à 323 fr. 75.

Rappelons ici que les Obligations de la *Compagnie Jonction-Salonique-Constantinople* sont garanties d'une recette brute annuelle de 15.500 fr. par kilomètre ; et que le Gouvernement ottoman a affecté spécialement au paiement de cette garantie les dîmes des arrondissements de *Gumuldjina, Dedeagatch, Serrès* et *Drama*, plus l'excédent des dîmes des arrondissements de *Salonique* à *Monastir*, sur le montant affecté à la garantie du chemin de fer de *Salonique* à *Monastir.* Ces dîmes sont perçues par le Conseil d'administration de la Dette publique ottomane qui en applique, jusqu'à due concurrence, le produit à la garantie du chemin de fer *Jonction-Salonique-Constantinople*, en versant les sommes ainsi affectées au paiement de cette garantie à la *Banque Impériale Ottomane*, qui les tiendra à la disposition de la Compagnie.

Au cours de 320 fr., et avec leur intérêt de 15 francs,

les nouveaux titres représentent un placement de 4.70 0/0 l'an environ, sans tenir compte de la prime d'amortissement. Ces obligations qui, par la garantie dont elles jouissent, sont assimilables aux autres fonds ottomans, sont donc offertes au public dans des conditions exceptionnelles qui assurent, à l'opération engagée, un succès aussi grand que le précédent.

P. B.

CONVERSION DES EMPRUNTS OTTOMANS
gagés sur le Tribut d'Egypte

Dans l'*Economiste Européen* du 5 mai dernier, en publiant un historique des *Emprunts Ottomans gagés sur le Tribut d'Egypte*, nous faisions allusion aux intentions que l'on prêtait au Gouvernement ottoman et qui avaient trait à la conversion des *Emprunts 5 0/0 de 1854* et *4 1/4 0/0 de 1871*. Cette opération est, aujourd'hui, officiellement annoncée. Elle a lieu en vertu d'un iradé de S. M. le Sultan, en date du 14 mai 1894, iradé qui a décrété l'émission d'un *Emprunt 3 1/2 0/0* de 8.212.340 liv. st. capital nominal, à l'effet de pourvoir au remboursement et à la conversion des emprunts mentionnés plus haut.

La conversion aura lieu à Londres, jusqu'au 14 mai inclusivement ; mais les porteurs français peuvent déposer leur demande de conversion et leurs titres chez MM. de Rothschild frères, à Paris, qui se chargent de les transmettre à Londres. Les nouveaux titres 3 1/2 0/0 qui seront délivrés aux porteurs français seront revêtus du timbre français, et les soultes à toucher en espèces leur seront payées au change du jour sur Londres au moment de la délivrance des certificats provisoires.

Car cette conversion offre ce caractère particulier qu'elle n'est pas faite simplement titre contre titre. Contre 100 liv. st. capital nominal de l'*Emprunt 5 0/0 de 1854* ou de l'*Emprunt 4 1/4 0/0 de 1871*, on recevra un titre de 100 liv. st. capital nominal du *Nouvel Emprunt de 3 1/2 0/0* et une soulte en espèce de 6 liv. st. Par suite, le prix d'émission du *3 1/2 0/0 Ottoman garanti par le Tribut d'Egypte* s'établit à 94 0/0.

Ce *3 1/2 0/0* portant jouissance du 15 juillet 1894, et le dernier coupon des titres *5 0/0 1854* et *4 1/4 0/0 1871* ayant été touché le 10 avril dernier, il restait à régler avec les porteurs une différence d'intérêts. Cette différence a été établie comme suit : intérêts à bonifier 1 liv. st. 6 s. 4 d. par 100 liv. st. capital nominal de l'*Emprunt 1854*, et 1 liv. st. 2 s. 4 d. par 100 liv. st. capital nominal de l'*Emprunt de 1871*. En définitive, les porteurs des emprunts convertis reçoivent, pour 100 livres sterling capital nominal de ces emprunts, un nouveau titre *3 1/2 0/0* du même montant nominal et une soulte totale de 7 liv. st. 6 s. 4 d. pour l'*Emprunt 1854*, et de 7 liv. st. 2 s. 4 d. pour l'*Emprunt 1871*.

Une remarque à faire : le nouveau *3 1/2 0/0*, bien que portant jouissance du 15 juillet, est créé en titres dont les coupons seront payables les 15 avril et 15 octobre de chaque année. Par suite, et pour arriver à l'établissement de ce paiement semestriel le premier coupon à détacher le 15 octobre prochain ne comprendra que trois mois d'intérêts.

Un fonds d'amortissement accumulatif servira à rembourser ces titres au pair, en 61 ans, au moyen de tirages annuels qui auront lieu au mois de juillet de chaque année. Ce fonds d'amortissement sera alimenté par le solde qui restera du *Tribut Egyptien*, une fois les intérêts du nouvel Emprunt servi. Ce tribut que nous indiquions, le 5 mai, comme s'élevant à 329.248 liv. st. est exactement de 329.249 liv. st. 6 s. 1 d. A l'heure actuelle, le service du nouvel Emprunt n'exige, pour les intérêts, que 287.431 liv. st. 18 s. Le fonds d'amortissement est donc largement pourvu dès le début. Quant au *Tribut Egyptien* dont nous venons de parler, il sera payé jusqu'à ce que la totalité du *Nouvel Emprunt 3 1/2 0/0* ait été remboursée. C'est ce qui résulte d'un engagement pris par S. A. le Khédive d'Egypte, et publié le 2 juin courant au *Journal officiel Egyptien*.

Il va sans dire que l'opération en cours s'annonce comme devant parfaitement réussir, les porteurs n'ayant aucun intérêt à attendre le remboursement pur et simple. Déjà, au reste, le nouveau titre est demandé avec une prime de 3 1/2 0/0, ce qui le met à 97 1/2 0/0, encore au-dessous de certains Emprunts du même type. En consultant la *Cote officielle*, on constate, en effet, que le *Norvégien 3 1/2 0/0* s'échange à 99 0/0, que le *3 1/2 0/0 Belge* se négocie aux environs de 103 0/0, que le *3 1/2 0/0 Hollandais* est demandé au même cours de 103 0/0, et que le *3 1/2 0/0 Suisse* est tout proche de 108 francs. Sans prédire ce dernier cours au nouveau titre Ottoman, on peut avancer qu'il doit, sous peu, se rapprocher des cours de la *Dette Egyptienne 3 1/2 0/0 privilégiée* que nous trouvons au-dessus de 102 0/0 et à laquelle il est assimilable.

E. J.

Informations Économiques et Financières

Situation hebdomadaire de la Banque de France

PARIS ET SUCCURSALES	31 mai	7 juin
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
(31 mai / 7 juin) Or .... 1.774.343.423 / 1.779.615 813 ; Argent... 1.279.107.857 / 1.278.888.345 ; total 3.053.451.281 / 3.058.504.158	3.053.451.281	3.058.504.158
Effets échus hier à recevoir ce jour....	67 621	94.328
Portefeuille Paris { Effets Paris........	299.257.558	199.997.965
Portefeuille Paris { Effets Etranger....	»	»
Bons du Trésor..........................	»	»
Portefeuilles des succursales...........	381.636.899	303.417.468
Avances sur lingots à Paris.............	956.000	1.297.000
Avances sur lingots dans les succursales	694.000	694.000
Avances sur titres à Paris..............	123.693 882	123.215.323
Avances sur titres dans les succursales	160.099.308	165.373.269
Avances à l'Etat........................	140.000.000	140.000.000
Rentes de la réserve....................	10.000.000	10.000.000
Rentes de la réserve (ex-banques)......	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles......................	99.302.168	99.461.398
Rentes immobilisées.....................	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.........	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales...............	14.624.307	14.625.732
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales..................	1.674 477	5.187.589
Emploi de la réserve spéciale..........	8.407.441	8.407.441
Divers..................................	78.552 153	91.027.457
Total............	4.482.397 853	4.331.286.886
PASSIF		
Capital de la Banque....................	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital........	8.002.313	8.002.313
Réserves mobilières { Loi du 17 mai 1834.......	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières { Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières { Loi du 9 juin 1857........	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale........................	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation.......	3.531.738.655	3.437.295 790
Arrérages de valeurs déposées.........	12.824.656	13.103.926
Billets à ordre et récépissés...........	34.441.298	35.284.654
Compte courant du Trésor, créditeur...	166.248.288	115.391.569
Comptes courants de Paris..............	361.864.032	396.992.931
Comptes courants dans les succursales.	78 697.281	55 360.528
Dividendes à payer......................	1.792.974	1.758.854
Escompte et intérêts divers.............	10.073.617	10.536.227
Réescompte du dernier semestre.......	1.022.574	1 022.574
Divers..................................	52 673.967	39.524.321
Total............	4.482.397.853	4.331.286.886

Comparaison avec les années précédentes

	12 juin 1890	11 juin 1891	9 juin 1892	8 juin 1893	7 juin 1894
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation.........	3.041.7	3.048.7	3.098 5	3.439 5	3.437.2
Encaisse...........	2.585.3	2.574.8	2.859 3	2.996.3	3.058.5
Portefeuille........	511.2	634 2	427.8	507.9	506.4
Avances aux partic.	267.5	284.4	334.2	319.2	290.5
— à l'Etat....	140.0	140.0	140.0	140.0	140.0
Compt. cour. Trésor	112.1	106.0	169.9	98.8	115 3
— part...	396.7	523.6	508 8	415.6	452.3
Taux d'Escompte	3 0/0	3 0/0	2 ½ 0/0	2 ½ 0/0	2 ½ 0/0
Prime de l'or.......	1 0/00	2 0/00	pair	1 ½ 0/00	pair
Bénéfices nets......	7 217.1	10.053.0	6.206.4	1.294.9	5.348 6

Avis de la Chambre Syndicale des Agents de change de la Ville de Paris

Depuis le 22 mai dernier mois, les actions et les obligations de la Société française des Allumettes sont admises aux négociations de la Bourse, au comptant, à la deuxième partie du Bulletin de la Cote.

1.400 actions de 500 fr., émises au pair, libérées et au porteur, numéros 1 à 1400, faisant partie des 2.900 actions composant le capital de ladite Société.

Jouissance courante : 5 décembre 1889.

Et 1.200 obligations de 500 fr. 5 0/0, émises à 450 fr., libérées et au porteur; remboursables à 500 fr., par tirages au sort annuels, en 15 années, de 1894 à 1908;

Intérêt annuel : 25 fr., payables par moitié les 1er avril et 1er octobre de chaque année.

Jouissance courante : 1er avril 1894.

Siège social, à Paris, 10, rue de la Paix.

Un versement de 50 fr. (net 46 fr. 90 après déduction d'un coupon de 3 fr. 10) sur les obligations Communales non libérées 3 0/0 1891, a été appelé du 15 au 31 mai dernier mois.

En conséquence, la Chambre syndicale a décidé qu'à partir du 25 mai, lesdites obligations ne seront plus négociables qu'en titres libérés de 290 francs.

Jusqu'au 31 mai, il a pu être traité, suivant conventions particulières, en titres libérés de 240 francs.

En liquidation du 31 mai, les livraisons se sont s'effectuées en titres libérés de 290 francs.

Un versement de 125 fr. est appelé du 1er au 6 juin prochain sur les obligations non libérées de l'Emprunt Ottoman 4 0/0 1894.

En conséquence, la Chambre syndicale a décidé qu'à partir du 31 mai inclus, lesdites obligations ne seront plus négociables qu'en titres libérés de 300 francs.

Jusqu'au 6 juin, il pourra être traité, suivant conventions particulières, en titres libérés de 175 francs.

Toutefois, en liquidation du 31 mai, les livraisons se sont effectuées en titres libérés de 175 francs.

Depuis le 2 juin, les titres de la Rente Russe Intérieure 4 0/0 1894 seront admis aux négociations de la Bourse, au comptant et à terme.

Ces titres sont inscrits à la première partie du Bulletin de la Cote.

Cette Rente, créée en vertu des ukases des 8/20 avril, 29/11 mai et 13/25 mai 1894, au capital nominal de 1.120.000.000 de roubles, est représentée par des titres de 100, 200, 500, 1.000, 5.000 et 25.000 roubles de capital, libérés et au porteur,

Intérêt annuel : 4 0/0 payable par trimestre les 13 mars, 13 juin, 13 septembre et 13 décembre de chaque année.

Jouissance courante : 13 juin 1894.

Les cours se cotent en rente et en francs.

Les calculs s'effectuent au change fixe de 4 fr. le rouble.

Les négociations à terme ont lieu par 2.000 fr. de rente et les multiples. Elles sont soumises à la double liquidation et au courtage fixe de 25 fr. par 2.000 fr. de rente.

Les négociations à terme, opérées à la Bourse du 2 juin, se feront exclusivement en liquidation du 15.

Depuis le lundi 4 juin, les 2e et 3e Emprunts d'Orient 5 0/0 de 1878 et 1879 ont cessé d'être négociables à la Bourse de Paris.

En liquidation du 31 mai, les reports ont été effectués en Emprunt Orient ancien (2e et 3e Emprunts d'Orient 5 0/0 1878 et 1879) pour la liquidation du 31 mai et en Emprunt nouveau (rente russe intérieure 4 0/0 1894) pour la liquidation du 15 juin, à raison de 2.000 fr. de rente 4 0/0 nouvelle contre 2.500 fr. de rente 5 0/0 (Orient ancien).

Depuis le 6 juin, les obligations Domaniales hypothécaires d'Egypte 1878 ne sont plus négociables qu'en titres munis de coupons.

Caisse Nationale des retraites pour la vieillesse

Opérations du 16 au 31 mai 1894

Reçu des déposants :

A Paris	331 vts (dt	46 nouv.)	48.816 »
Dans les départements.	3.472 —	257 —	142.860 »
Ensemble	3.803	303	191.676 »

Payé aux déposants :

Arrérages de rentes viagères..........	725.933 14

Payé à leurs héritiers :

Remboursements de capitaux réservés.	804.363 95
Ensemble	1.530.297 09

Les nouvelles rentes inscrites s'élèvent à .... aux noms de 1.329 parties.	129.647 »
Le total des rentes viagères est de... réparties entre 192.215 titres.	32.973.534 »
La Caisse a perçu pour arrérages ou remboursements de rentes et valeurs..	1.879.915 60
Elle a placé : En obligations départementales et communales..........................	134.114 43

Chambre de Compensation des Banquiers de Paris. — Les capitaux compensés par la Chambre pour le mois de mai dernier s'élèvent au chiffre de 512.758.623 fr. 60.

La moyenne par jour est de 21.710.345 fr.

L'Octroi de Paris. — Les produits de l'octroi de Paris se sont élevés, pendant le mois de mai 1894, à 12.434.138 fr. 81, en diminution de 38.759 fr. 21 sur les produits de mai 1893 et en augmentation de 224.138 fr. 81 sur les évaluations budgétaires correspondantes.

Les produits depuis le 1er janvier 1894 se sont élevés à 60.022.797 fr. 18, en augmentation de 934.921 fr. 42 sur l'année 1893, et en augmentation de 832.797 fr. 18 comparativement aux évaluations budgétaires.

Société Foncière Lyonnaise. — L'assemblée annuelle des actionnaires de la Société Foncière Lyonnaise a eu lieu le 26 mai dernier.

Les comptes de l'exercice 1893 ont été approuvés et le dividende de cet exercice a été fixé à 10 fr. par action, payables 5 fr. depuis décembre 1893 et 5 fr. à partir du 15 juin prochain.

M. Mazerat, administrateur sortant, a été réélu.

Les pouvoirs des commissaires, MM. des Vallières et de Marisy, ont été renouvelés.

Toutes ces résolutions ont été votées à l'unanimité.

Compagnie Générale des Eaux. — L'assemblée annuelle des actionnaires de la Compagnie Générale des Eaux a eu lieu le 28 mai dernier sous la présidence de M. Edw. Blount, président du Conseil d'administration.

Les comptes de l'exercice 1893 ont été approuvés et le dividende de cet exercice fixé à 62 fr. par action. Ce dividende est payable 20 fr. depuis janvier et 42 fr. à partir du 1er juillet prochain.

M. Anatole Langlois a été nommé administrateur en

remplacement de M. le général baron Fririon, décédé.

MM. de Marcheville, de Bammeville et Hector Bouruet-Aubertot ont été nommés commissaires des comptes pour 1894.

Compagnie Générale Transatlantique. — L'Assemblée annuelle des actionnaires de la Compagnie Générale Transatlantique a eu lieu le 30 mai dernier, sous la présidence de M. Eugène Pereire, président du Conseil d'administration.

Les comptes de l'exercice ont été approuvés et le dividende fixé à 20 fr. net par action, payables 12 fr. 50 depuis janvier et 7 fr. 50 à partir du 1er juillet prochain.

MM. Gautreau et Halfon, administrateurs sortants, ont été réélus.

M. le général Lambert a été nommé administrateur.

Les pouvoirs des commissaires des comptes, MM. le colonel Clapeyron et Gaudry, ont été renouvelés.

Toutes ces résolutions ont été votées à l'unanimité.

Compagnie du Chemin de fer Ottoman (Jonction Salonique-Constantinople). — L'assemblée générale ordinaire des actionnaires réunie le 1er mai 1894 a adopté les résolutions suivantes :

1o L'assemblée générale ordinaire approuve les comptes tels qu'ils lui sont présentés ;

L'assemblée générale décide d'employer une somme de 264.688 fr. 72 à l'amortissement des frais généraux de Constantinople et de Paris, des impôts divers et des frais de toute nature payés sur les titres de la Compagnie ainsi que des différences de change, et de reporter à nouveau une somme de 164.419 fr. 38 au crédit du compte de Profits et Pertes.

Ces résolutions sont adoptées à l'unanimité.

MM. Naville et Wülfing sont réélus à l'unanimité, en qualité de commissaires-vérificateurs pour l'exercice 1894.

Le Banquet colonial de 1894. — Le 6 juin a eu lieu le premier banquet colonial organisé par l'*Union coloniale française*. Environ quatre cents personnes avaient répondu à l'appel ou à l'invitation des organisateurs qui ont réuni ainsi, dans les salons de l'Hôtel Continental, les notabilités du monde politique et industriel dévouées à nos entreprises d'outremer, ainsi que nos principaux explorateurs et les représentants de la Presse parisienne.

Reçus par MM. Mercet, président de l'*Union coloniale française*, J. Chailley-Bert, secrétaire général, et Simon, trésorier, souscripteurs ou invités ont pris part au banquet présidé par M. Mercet, ayant à sa droite M. Delcassé, Ministre des colonies, et à sa gauche Mme Adam.

Au dessert, M. Mercet a exposé les désidérata des coloniaux, en ce qui concerne la stabilité gouvernementale ou administrative et a constaté la constitution définitive du « Parti colonial » en France.

En définissant le rôle du Gouvernement vis-à-vis des colons, le président de l'*Union coloniale française* a fait l'éloge du Ministre des colonies, dont on connaît l'initiative.

Dans une éloquente réponse M. Delcassé a fait ressortir, à son tour, la force du mouvement d'expansion coloniale, en affirmant que le moment est venu de mettre en valeur notre immense domaine.

Le Gouvernement, a dit le Ministre, a son rôle qu'il remplira avec un soin jaloux.

Signalons aussi l'éloquent toast de M. Etienne, vice-président de la Chambre des Députés, et celui porté, au nom de la Presse, par notre confrère M. Raoul Canivet, directeur du *Paris*.

Cette soirée constitue, en somme, une éclatante manifestation qui ne pourra manquer de porter ses fruits.

La Banque Centrale du Crédit Foncier de Russie. — On signalait, il y a quelques jours, la situation difficile dans laquelle semblait se trouver la Banque Centrale du Crédit Foncier de Russie, dont l'actif, composé de valeurs libellées en papier, menaçait de ne plus pouvoir suffire à faire face aux engagements, contractés en or, de la Société.

Le Gouvernement impérial russe qui, dans des circonstances semblables, a déjà, il y a quelques années, aidé la Banque Centrale, avait déclaré à cette occasion qu'il entendait se désintéresser, à l'avenir, du sort de cet Etablissement.

Il paraîtrait, cependant, que le Gouvernement ne serait pas éloigné, à la suite des instances faites auprès de lui par la Banque Centrale, d'intervenir de nouveau pour permettre à cette Banque de surmonter les difficultés actuelles.

Cette intervention comporterait, d'après des avis reçus de Saint-Pétersbourg, la mise en liquidation de la Banque Centrale du Crédit Foncier.

Le Gouvernement créerait, à cet effet, des titres 3 0/0 en or, semblables à la Rente russe 3 0/0 1891, qui seraient offerts à un prix à déterminer, aux porteurs des obligations 5 0/0 et 5 1/2 0/0 de la Banque Centrale.

On espère que, grâce à l'intervention du Gouvernement, la liquidation de la Banque Centrale pourra être effectuée, sans que les porteurs d'obligations aient à subir une différence trop sensible sur la valeur nominale de leurs titres.

Société de Crédit Mobilier. — Les Actionnaires de cette Société se sont réunis en Assemblée générale ordinaire, le 18 mai 1894, au Siège social, place Vendôme, 15, sous la présidence de M. Ch. Wallut, président du Conseil d'administration.

Après la lecture du rapport des commissaires et une discussion approfondie, l'Assemblée vote l'approbation des comptes ; réélit comme administrateur M. Lemoine, administrateur sortant ; élit comme nouvel administrateur M. Alfred Hain, banquier à Rouen, ancien juge au Tribunal de commerce, commissaire à la liquidation du Comptoir d'Escompte de Paris ; réélit comme commissaires annuels les commissaires sortants, MM. de Sainte-Marie et de Sèze.

RECETTES DES CHEMINS DE FER FRANÇAIS (Grandes Compagnies) **du 21 au 27 mai** (21e semaine)

(En milliers de francs)

Désignation des lignes	Kilomètres exploités	Rec. br. de la semaine 1894	Rec. br. de la semaine 1893	Rec. br. depuis le 1er janvier 1894	Rec. br. depuis le 1er janvier 1893	Différence pr 1894
Etat	2.728	675	727	14.975	14.704	+ 270
Paris-Lyon-Méditer.	8.469	6.740	6.757	135.680	134.335	+ 1.324
— Rhône au Mont-Cenis	133	98	92	1.928	1.741	+ 187
— Chemins Algériens	513	136	162	2.609	3.162	— 553
Nord	3.678	3.580	3.487	73.700	72.171	+ 1.529
Ouest	5.261	2.722	2.948	57.380	55.593	+ 1.787
Orléans	6.685	3.428	3.346	67.325	65.133	+ 2.191
Est	4.727	2.816	2.941	56.454	55.961	+ 490
Midi	3.136	1.626	1.713	35.222	35.707	— 481
Est-Algérien	897	95	88	2.081	2 350	— 268
Bône-Guelma voie larg.	534	56	48	1.064	1.218	— 154
— voie étroite	128	8	8	134	122	+ 12
Ouest-Algérien	296	38	47	759	941	— 181
Arzew à Kralfallah	214	26	31	522	542	— 20
Médoc	101	19	22	454	384	+ 70

Recettes du transit du Canal de Suez

	1894	1893
Du 1er janvier au 31 mai	32.010.000	31.260.000
Du 1er au 7 juin	1.290.000	1.300.000
Du 1er janvier au 7 juin	33.300.000	32.560.000

TABLEAU DES PRINCIPALES VALEURS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES NÉGOCIÉES A LA BOURSE DE PARIS

Capital nom.	Rentes à payer		RENTES FRANÇAISES	Dividende ou intérêt distribué en 1888	1889	1890	1891	1892	Cours de comp. comm. juillet 1890	1891	1892	1893	Cours de clôture des 5 dernières sem. 11 mai	18 mai	25 mai	1er juin	8 juin
Millions	Francs																
15215	456.483.140		3 0/0 Perpétuel	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	91 30	95 15	98 55	97 50	100 55	101 10	100 65	100 65	100 75
4061	121.831.905		3 0/0 Amortissable	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	93 40	95 30	98 80	97 30	100 25	100 62	100 45	100 40	100 50
6789	237.643.000		3 1/2 0/0 1894, ancien 4 1/2	4 50	4 50	4 50	4 50	4 50	106 25	105 35	105 65	106 35	106 90	107 25	106 82	106 80	107 02
26066	815.595.045																
396.386	obl. de 500 f.		Tunis 3 0/0 1892 gar. France	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	481 15	490 »	491 25	492 »	492 50	492 50
Nombre des titres	Val. nom.	Somm. vers.	**SOCIÉTÉS DE CRÉDIT FRANÇAISES** (ACTIONS)														
182.500	1000	1000	Banque de France, nom.	146 »	156 »	161 »	165 »	135 »	4130 »	4410 »	4230 »	3900 »	4040 »	4025 »	4040 »	4000 »	3900 »
128.980	500	250	B. d'Escompte de Paris	12 50	15 »	15 »	15 »	12 50	525 »	475 »	211 25	145 »	7 »	6 50	6 »	6 50	7 »
125.000	500	500	B. de Paris et Pays-Bas	40 »	40 »	40 »	45 »	30 »	830 »	805 »	655 »	630 »	698 35	677 50	675 »	670 »	670 »
50.000	500	250	Banq. Transatlantique.	15 »	15 »	15 »	15 »	12 50	450 »	425 »	417 50	391 25	370 50	372 »	377 »	380 »	380 »
30.000	500	500	Compagnie Algérienne.	27 50	27 50	27 50	27 50	27 50	420 »	440 »	492 50	471 25	492 50	492 »	493 »	492 »	480 »
150.000	500	500	Compt. Nat. d'Esc., nom.	.. »	.. »	4 »	10 »	12 50	620 »	577 50	507 50	483 75	504 »	505 »	505 »	505 »	505 »
341.000	500	500	Cr. Fonc. de France, —	62 »	62 »	63 »	63 »	60 »	1250 »	1270 »	1125 »	982 50	950 »	957 50	956 25	960 »	962 50
120.000	500	125	Cr. Indust. et Comm. —	13 40	13 40	14 43	15 57	15 62	620 »	597 50	545 »	585 »	555 »	560 »	557 »	551 »	558 »
400.000	500	250	Crédit Lyonnais	17 50	25 »	27 50	30 »	30 »	740 »	800 »	782 50	762 50	742 50	742 50	743 75	742 50	740 »
60.000	500	500	Crédit Mobilier	15 »	27 »	25 »	25 »	» »	445 »	377 50	170 »	115 »	61 75	63 75	60 »	60 »	60 »
240.000	500	250	Société Générale, nom.	12 50	12 88	12 88	12 95	13 02	480 »	480 »	465 »	465 »	456 50	455 »	455 »	456 50	456 »
30.000	500	500	Banq. Comm. et Indust.	15 »	15 »	15 »	15 »	» »	227 49	204 51	180 »	302 50	» »	» »	» »	» »	» »
50.000	500	500	Banq. Intern. de Paris	» »	» »	17 50	30 »	20 »	530 »	497 50	405 »	430 »	480 »	» »	477 50	479 50	477 50
50.000	500	500	B. Parisienne nouvelle	30 »	30 »	» »	15 »	20 »	325 »	392 50	380 »	370 »	383 50	380 »	380 »	380 »	385 »
			CH. DE FER FRANÇAIS (ACTIONS)														
60.000	600	600	Bône-Guelma	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	720 »	700 »	700 »	684 »	684 »	675 »	671 »	678 »
50.000	500	500	Est-Algérien	30 »	30 »	30 »	30 »	25 »	690 »	710 »	585 »	607 50	600 »	595 »	596 50	» »	585 »
584.000	500	500	Est	35 50	35 50	35 50	35 50	35 50	860 »	890 »	920 »	950 »	960 »	955 »	940 »	925 »	935 »
800.000	500	500	Paris-Lyon-Méditerr.	55 »	55 »	55 »	55 »	55 »	1415 »	1480 »	1515 »	1505 »	1518 75	1513 50	1457 50	1432 50	1400 »
250.000	500	500	Midi	50 »	50 »	50 »	50 »	50 »	1270 »	1320 »	1325 »	1345 »	1360 »	1352 »	1285 »	1175 »	1133 75
525.000	400	400	Nord	61 »	64 »	70 »	70 »	70 »	1855 »	1882 50	1890 »	1902 50	1861 25	1865 »	1851 25	1840 »	1832 50
600.000	500	500	Orléans	57 50	57 50	58 50	58 50	58 50	1442 50	1517 50	1548 75	1591 25	1606 25	1609 50	1535 »	1160 »	1440 »
300.000	500	500	Ouest	38 »	38 »	38 50	38 50	38 50	992 50	1057 50	1070 »	1097 50	1119 »	1124 »	1112 50	1082 »	1095 »
40.000	500	500	Sud de la France	» »	25 »	25 »	25 »	25 »	542 50	550 »	517 50	355 »	296 25	309 »	305 »	308 »	300 »
			SOC. INDUSTRIELLES FRANÇAISES (ACTIONS)														
60.000	500	500	Mag. Gén. de Paris	30 »	27 50	27 50	25 »	26 »	520 »	570 »	560 »	565 »	577 50	576 »	576 »	574 »	573 »
336.000	500	500	Ce Par. du Gaz (tir. Nov.)	76 »	77 »	78 »	75 »	74 50	1362 50	1400 »	1432 50	1380 »	1161 25	1165 »	1160 »	1135 »	1113 75
80.000	250	250	Ce Gén. Transatlantique	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	630 »	545 »	601 25	505 »	367 50	372 50	373 75	372 50	360 »
120.000	500	500	Messageries Maritimes	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	640 »	660 »	630 »	595 »	598 »	587 50	592 50	570 »
34.000	500	500	Omn. de Paris (tir. Janv.)	55 »	55 »	65 »	55 »	45 »	1210 »	1035 »	1060 »	1030 »	1007 50	1017 »	1023 50	1021 »	1010 »
85.000	500	500	Voitures à Paris (tir. Mai)	35 »	35 »	50 »	35 »	35 »	720 »	730 »	717 50	635 »	591 25	590 »	590 »	585 »	585 »
50.000	500	500	Ce française des Métaux	» »	» »	» »	» »	15 (a)	» »	» »	» »	476 25	375 »	387 50	386 25	380 »	358 75
600.000	500	500	Canal de Panama	12 50	» »	» »	» »	» »	40 »	32 50	16 25	17 50	15 »	14 »	16 25	15 25	15 50
223.398	500	500	Canal de Suez	78 22	89 38	91 05	92 68	112 »	2350 »	2760 »	2790 »	2690 »	2836 25	2840 »	2880 »	2867 50	2852 50
40.000	500	500	Dynamite (Soc. Cent. de)	35 »	35 »	45 »	25 »	12 50	815 »	475 »	387 50	455 »	477 50	» »	475 »	470 »	482 50
84.000	500	500	Télég. Paris-New-York	» »	» »	» »	» »	» »	142 50	137 50	105 »	110 »	118 75	115 »	115 »	111 »	110 »
50.000	500	500	Téléphones	25 »	25 »	25 »	18 »	20 »	475 »	427 50	465 »	400 »	315 »	317 50	316 25	305 »	305 »
			SOCIÉTÉS ÉTRANGÈRES DIVERSES (ACTIONS)														
200.000	200fl	200fl	B.I.R.P. Pays-Autrich.	22 50	25 »	14 fl.	12 fl.	11 fl.	508 75	470 »	475 »	512 50	510 »	510 50	503 75	500 »	502 »
500.000	500	250	B. Impér. Ottomane	12 50	12 50	12 50	17 50	17 50	595 »	587 50	580 »	585 »	641 25	640 »	640 »	642 »	637 50
120.000	500	200	Cr. Fonc. d'Autriche	25 »	27 50	30 »	32 50	32 50	1030 »	1130 »	1126 25	1190 »	1262 »	1251 »	1260 »	1260 »	1251 »
60.000	500	125	Cr. Fonc. Egyptien	5 »	5 »	5 »	6 »	5 »	495 »	480 »	475 »	455 »	456 25	» »	455 »	457 »	456 25
95.000	»	»	Cr. Mob. Espagn. (jouis.)	» »	5 »	5 »	5 »	» »	182 50	137 50	88 75	80 »	60 »	61 25	64 »	62 75	61 25
48.000	500	500	Gaz de Madrid	» »	22 50	25 »	17 50	12 »	481 25	360 »	230 »	218 75	130 »	127 »	140 »	145 »	147 »
60.000	500	500	Chemins Andalous	15 »	15 »	20 »	25 »	20 »	390 »	482 50	340 »	325 »	175 »	173 75	192 50	179 »	185 »
550.000	500	500	Autrichiens-Hongrois	17 50	18 50	13 50	20 »	25 »	513 75	640 »	660 »	645 »	705 »	706 25	700 »	702 50	702 »
750.000	500	500	Sud de l'Autriche (Lombards)	2 »	5 »	8 »	4 »	4 »	300 »	240 »	221 25	222 50	235 »	236 25	235 ..	227 »	225 »
420.000	500	500	Méridionaux (Adriatique)	36 »	36 »	36 »	36 »	36 «	725 »	685 »	655 »	640 »	538 75	531 25	533 75	533 75	» »
350.000	500	500	Nord de l'Espagne	8 »	12 »	15 »	12 »	5 »	352 50	310 »	176 25	145 »	101 25	100 »	105 »	102 »	103 75
70.000	500	500	Portugais	30 »	30 »	30 »	15 »	» »	555 »	225 »	75 »	73 75	58 »	55 »	55 »	54 »	50 25
356.000	500	500	Saragosse (Madrid à)	8 »	9 »	12 »	13 »	9 »	322 50	315 »	201 25	183 75	146 25	145 »	148 75	146 25	147 50
Capital ou Nombre de titres	Fin de l'amt		**FONDS D'ÉTATS ETRANGERS**														
529 477.984£			Angleterre 2 3/4 0/0	2 75	2 75	2 75	2 75	2 75	97 05	[illegible] »	97 »	98 75	100 75	100 50	100 50	101 87	101 95
			Autriche 4 0/0 or	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	95 »	96 »	96 15	97 10	97 60	97 90	97 80	98 »	98 25
6.000.000			Brésil 4 1/2 0/0 1888	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	88 50	80 50	62 »	69 »	» »	69 40	70 20	70 50	70 »
20.000.000			— 4 0/0 1889	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	80 80	75 »	59 50	64 50	65 10	64 »	64 60	64 60	64 »
364.968			Egypte (Daïra-Sanieh)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	433 75	490 »	98 75	102 25	104 50	104 35	» »	104 20	104 50
3.047.912			— (Unifiée)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	483 75	490 »	97 70	101 »	103 10	102 90	102 85	102 95	103 85
1.497.350	1941		— (Privilégiée 3 1/2)	» »	» »	3 50	3 50	3 50	» »	467 50	93 »	96 »	101 10	101 15	101 50	101 55	102 30
			Espagne 4 0/0 Extérieure	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	76 »	74 10	65 »	63 65	64 62	64 30	64 75	64 80	65 15
1.240.000	1936		Cuba 6 0/0 1886	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	517 50	500 »	460 »	460 »	454 »	457 »	457 75	456 »	456 »
341.000	1940		— 5 0/0 1890	» »	» »	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	470 »	420 75	413 75	402 »	405 »	406 »	405 50	405 50
240.000	1921		Hellénique 5 0/0 1881	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	483 75	432 50	392 50	232 50	» »	» »	174 »	171 50	171 25
270.000	1962		— 4 0/0 1887	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	405 »	350 »	303 75	250 »	» »	» »	182 »	» »	180 »
592.000.000fl			Hongrie 4 0/0 or	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	90 50	93 10	95 25	96 10	97 50	98 30	98 25	98 40	99 70
442.250.000			Italie 5 0/0 (4,34 net)	4 34	4 34	4 34	4 34	4 34	95 25	93 50	92 45	91 40	79 10	78 20	78 45	78 50	78 90
			Portugal 3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	62 50	44 50	23 75	22 55	22 »	21 80	22 30	22 05	22 25
285.000	1926		— 4 1/2 1891 (Tabacs)	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	355 »	350 »	391 25	390 »	391 25	387 50	395 »
2.230.000			Roumanie 5 0/0 1875	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	105 »	99 75	100 »	101 40	99 »	99 »	99 30	99 50	99 50
300.000.000r	1928		Russie 5 0/0 1879 (Orient)	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	73 50	66 »	69 »	69 85	68 69	69 30	69 15	» »
150.000.000r	1960		— 4 0/0 1880	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	96 50	98 20	94 30	97 90	101 90	100 30	100 30	99 85	99 60
1941.992.000	1970		— 4 0/0 Consolidé	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0,0	4 0/0	97 80	98 »	95 60	98 »	100 20	100 70	100 80	101 »	100 70
500.000.000	1974		— 3 0/0 1891 or	» »	» »	» »	3 0/0	3 0/0	» »	» »	78 70	78 80	87 40	89 10	89 15	89 75	89 15
445.210	1952		— 3 0/0 (Chs Transc.)	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	80 50	81 75	77 »	77 40	87 »	89 55	88 20	89 »	88 60
52.870	1919		Serbie 5 0/0 1890	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0,0	89 50	91 »	81 »	79 50	66 50	66 25	66 70	68 75	67 »
			Dette Ottom. 1 0/0, conv.	1 0/0	1 0,0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	18 40	18 65	20 15	21 80	21 15	24 35	24 25	24 65	24 70
227.250	1931		Consolidat. Ottom. 4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	» »	367 50	378 75	391 25	438 75	412 50	444 »	412 75	445 »
391.362	1931		Priorités Ottom. 4 0/0	5 0/0	5 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	511 25	420 »	422 50	446 25	465 »	477 50	477 50	477 »	478 75
295.454			Douanes Ottom. 5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	[illegible]	5 0/0	465 »	465 »	461 25	495 37	505 »	512 50	510 »	510 »	512 ..

ALLEMAGNE

LA SITUATION

Berlin, 9 juin 1894.

Les Fonds d'Etat Allemands. — Les Relations commerciales avec la Russie. — La Commission d'Enquête monétaire. — La Dette de Berlin. — Les Lloyd de l'Allemagne du Nord.

Les Cercles financiers continuent à s'occuper des mouvements des cours des fonds d'Etat allemands. La hausse des Consolidés 3 0/0 se poursuit ; en même temps, les porteurs des Consolidés 4 0/0, alarmés par les bruits persistants attribuant au Gouvernement l'intention de convertir ces titres, les vendent par grandes quantités et les ont ainsi fait sensiblement baisser.

Cependant, dans les milieux les mieux informés, on affirme toujours que les Gouvernements allemand et prussien n'ont nullement l'intention de procéder à une conversion, et on s'explique facilement qu'il en soit ainsi.

La spéculation est profondément atteinte par l'application de l'impôt de Bourse et par les pertes qu'elle a faites ces derniers temps, en particulier, sur les fonds italiens ; les dispositions du marché sont très mauvaises, et par suite, les circonstances sont aussi défavorables que possible à une opération considérable comme la conversion des titres 4 0/0. On ne peut pas, en effet, compter sur le concours de la petite épargne, qui se tient éloignée des fonds allemands 3 0/0 à cause de l'infériorité de ce revenu. Si ces derniers titres ont montré ces derniers temps une hausse rapide, cela tient exclusivement aux achats de spéculateurs anglais et hollandais, qui cherchent à bénéficier de la circonstance que les 3 0/0 allemands sont à des cours très inférieurs aux titres similaires de la plupart des autres grandes puissances, et qui ont une confiance suffisante dans le crédit de l'Allemagne pour espérer que cette marge sera bientôt regagnée en grande partie.

Les personnes bien placées pour se rendre compte de ces sortes de choses sont d'avis qu'à l'intérieur, on a ces derniers temps bien plutôt vendu qu'acheté des fonds d'Etat. Dans tous les cas, les cercles autorisés contestent formellement qu'une conversion puisse avoir lieu avant l'année prochaine, car la Diète de Prusse, qui vient de se séparer, ne se réunira pas avant cette époque, et la sanction législative est indispensable à une conversion.

Un grand nombre d'exploitations industrielles qui depuis longtemps menaient une existence languissante commencent à reprendre une activité normale à la suite de la mise en vigueur du traité de commerce avec la Russie. Les premières statistiques sur les effets de ce traité viennent d'être publiées, et présentent des chiffres très significatifs. En ce qui concerne en particulier l'exportation du fer et des machines en avril, elle a doublé par rapport à l'année dernière, et presque toute l'augmentation se rapporte à des achats faits par la Russie.

La Commission d'enquête sur la question de l'argent a terminé ses travaux. L'impression générale qui se dégage de l'attitude du Gouvernement et de l'allocution prononcée à la dernière séance de la Commission par le secrétaire d'Etat du Trésor est que le Gouvernement ne paraît pas très disposé à prendre résolûment l'initiative de la solution de la question monétaire ; on craint, au contraire, que l'examen auquel il va soumettre les propositions formulées par les membres de la Commission ne se prolonge indéfiniment.

La Dette de la Ville de Berlin s'élevait au 31 mars, date de la clôture de l'exercice budgétaire, à 255 millions de marks, soit 19 millions de marks de plus qu'au 31 mars précédent. La capitale, comme on voit, continue à s'endetter rapidement.

On émettra le 8 juin, à Berlin, un nouvel emprunt 4 0/0 de 15 millions de marks du *Lloyd de l'Allemagne du Nord*, au prix de 99 0/0.

Informations Économiques et Financières

BILAN DE LA BANQUE DE L'EMPIRE

	1894		1893	
	31 mai	Dif. 23 mai	31 mai	Dif. 23 mai
ACTIF (milliers de marks)				
Métal et or en lingots	935.428	+ 2.659	885.703	+ 1.359
Billets du Trésor	28.895	+ 6	26.900	+ 132
Billets d'autres banques	12.188	+ 1.513	12.029	+ 1.650
Lettres de change	566.820	+ 9.373	611.713	+ 10.821
Prêts sur titres	82 786	+ 3.695	90 245	+ 5.965
Valeurs	6 821	+ 416	5.930	+ 450
Autres propriétés	50.999	— 126	32.313	+ 350
PASSIF (milliers de marks)				
Capital social	120.000	non mod.	120.000	non mod.
Réserve	30.000	non mod.	30.000	non mod.
Circulation de billets	932.898	+ 12.351	947 087	+ 15.469
Autres engagements à vue	589.073	+ 4.866	597.979	+ 4.820
Autres engagements	11.949	+ 315	972	+ 275

Comparaison avec 1893 et 1892

(Millions de marks)

Stock métallique

	1892	1893	1894
30 avril ...	950,7	863,3	875,4
7 mai ...	957,7	864,6	876,9
15 — ...	971,9	870,6	889,7
23 — ...	993,3	884,3	932,8
30 — ...	998,1	885,7	935,4

Lettres de change et prêts sur titres

	1892	1893	1894
31 avril ...	665,4	758,9	646,5
7 mai ...	610,6	752,3	634,4
15 — ...	632,8	748,6	650,3
23 — ...	608,1	723,1	636,5
30 — ...	628,2	740,0	619,6

Circulation

	1892	1893	1894
30 avril ...	999,3	1.012,7	1.005,9
7 mai ...	966,7	990,4	989,6
15 — ...	940,1	963,0	945,7
23 — ...	909,7	931,6	920,5
30 — ...	928,0	947,0	932,9

Réserve de billets

	1892	1893	1894
31 avril ...	280,1	177,1	199,7
7 mai ...	318,3	201,2	219,8
15 — ...	359,9	237,7	276,0
23 — ...	413,9	282,0	345,2
30 — ...	400,4	269,7	337.0

Le tableau suivant permet de comparer les chiffres des virements de compte opérés par la Banque Impériale en mai 1894 avec les chiffres correspondants des années et mois précédents :

	1890	1891	1892	1893	1894
	(En millions de marks)				
Janvier...	1.620 71	1.583 17	1.337 18	1.452 34	1.575 20
Février ..	1.455 15	1.272 98	1.551 20	1.383 43	1.293 83
Mars.....	1.452 22	1.366 37	1.447 20	1.396 61	1.546 11
Avril.....	1.453 97	1.687 59	1.448 15	1.683 21	1.587 89
Mai......	1.527 93	1.338 05	1.379 38	1.722 07	1.546 80
Juin.....	1.463 56	1.495 21	1.423 12	1.566 33	»
Juillet....	1.484 73	1.654 27	1.331 92	1.591 00	»
Août.....	1.287 23	1.370 67	1.368 35	1.491 73	»
Septemb..	1.424 08	1.387 10	1.260 62	1.453 11	»
Octobre..	1.769 81	1.615 56	1.394 32	1.516 85	»
Novembre	1.274 12	1.418 04	1.326 97	1.505 69	»
Décembre	1.677 79	1.174 26	1.494 13	1.509 56	»
Total...	17.891 40	17.363 27	16.762 39	18.272 91	»

Les Recettes des Chemins de fer. — Les recettes des Chemins de fer d'Etat allemands, en avril, sont représentées par les chiffres suivants :

	Avril 1894	Différence sur avril 1893	Différence par kilomètre
	Marks		
Trafic des voyageurs...	27.034.705	— 2.918.508	— 90 = 11.07 %
Trafic des marchandises.....	67.876.382	+ 2.596.277	+ 43 = 2.35 %

Pour les Chemins de fer, dont l'année financière commence au 1er avril, les recettes, en avril, sont représentées par les chiffres suivants :

	Du 1er avril 94 au 30 avril 94	Du 1er avril 93 au 30 avril 93	Différence par kilomètre
	Marks		
Trafic des voyageurs.........	21.694.953	— 2.425.930	— 92 = 11.36 %
Trafic des marchandises	57.879.050	+ 2.058.792	+ 40 = 2.20 %

Pour les Chemins de fer dont l'année financière commence au 1er janvier, les recettes des quatre premiers mois sont représentées par les chiffres suivants :

	Du 1er janv. au 30 avril 94		Du 1er janv. au 30 avril 93		Différence par kilomètre
	—		—		—
			Marks		
Trafic des voyageurs.........	17.595.825	+	847.537	+	94 = 3.78 °/₀
Trafic des marchandises	38.470.671	+	1.117.260	+	95 = 1.73 °/₀

BOURSE DE BERLIN

(*Suite*) (1)

La Commission a, en outre, le droit d'édicter ou d'abroger des règlements sur les transactions de Bourse. Ses décisions éventuelles doivent être approuvées, avant d'être mises en vigueur sur la place, par les anciens de la corporation des marchands, et ce n'est qu'après cette approbation qu'elles peuvent être publiées.

S'il s'agit de prendre une décision dans les cas mentionnés à l'article 15 de l'ordonnance de la Bourse, la Commission entière doit être convoquée par son président qui lui fait connaître l'objet de la délibération.

La décision est prise à la majorité des voix; la voix du président est prépondérante, en cas de partage.

La Commission peut délibérer si neuf de ses membres, dont deux anciens au moins, sont présents.

Si des membres élus se retirent au cours de leur période d'exercice, ils sont remplacés par d'autres membres nommés par le Collège des Anciens; s'il s'agit de membres élus dans les conditions prévues par l'article 1, § 2, de l'ordonnance de la Bourse, l'assemblée se complète jusqu'à la fin de ladite période par voie de cooptation.

La Commission des experts à la Bourse de Fonds publics est distincte :

a. De la Commission de scrutin du collège des Anciens ;

b. De la Commission arbitrale des Anciens de la corporation des marchands.

Cette dernière Commission se compose de cinq anciens et d'un conseil judiciaire avec voix consultative. La compétence de cette Commission ne s'étend pas à la question de la livraison des titres qui, comme il a été dit plus haut, est du ressort de la Commission des experts, mais en revanche elle concourt avec cette dernière à la formation du « tribunal triumviral », ainsi qu'à la formation des tribunaux arbitraux spéciaux de trois arbitres à constituer éventuellement; elle concourt, en outre, pour tous les tribunaux ordinaires, à tous les autres litiges.

La procédure devant tous les tribunaux arbitraux ci-dessus mentionnés est entièrement gratuite.

Objet et nature des transactions

Peuvent faire l'objet de transactions à la Bourse des Fonds publics :

Les monnaies, métaux précieux, billets de banque, papier-monnaie, lettres de change, fonds d'Etats et autres fonds négociables, actions, coupons et dividendes.

En ce qui concerne les transactions elles-mêmes, il faut faire la distinction suivante :

1. La transaction se fait directement entre les deux parties contractantes, sans aucun intermédiaire, ou par le moyen de courtiers non assermentés ;

2. La transaction se fait par l'intermédiaire des agents de change « assermentés ».

Le premier genre de transaction constitue ce que l'on nomme, en langage de Bourse, le « Marché libre », le second, le « Marché officiel ».

1. Le « Marché libre » n'est soumis qu'aux lois de droit commun; le règlement de la Bourse ne lui est applicable qu'au point de vue des mesures d'ordre. Ainsi, la direction de la Bourse, les autorités de Bourse, le Comité de surveillance n'ont nullement le droit d'exercer la moindre influence sur la formation, ni sur la fixation des cours de ce Marché. En ce qui concerne les objets des transactions, les anciens ont le droit d'exclure des séances de la Bourse les personnes qui s'y trouvent, non pour y faire des transactions de Bourse, mais dans un autre but (par exemple, les orfèvres, les bijoutiers et autres).

Les transactions du « Marché libre » s'appliquent aussi bien aux objets admis au « Marché officiel » qu'à toutes autres valeurs qu'il convient aux habitués de la Bourse de traiter.

2. Le « Marché officiel » comprend les valeurs dont les transactions sont autorisées par l'intermédiaire des agents de change assermentés, et embrasse toutes les transactions de ce genre qui sont faites chaque jour par lesdits agents.

Les agents de change assermentés ne peuvent servir d'intermédiaires que dans les transactions sur des valeurs déterminées et à eux expressément attribuées par le Commissariat de la Bourse des Fonds publics.

L'admission aux transactions et l'assignation d'une valeur à l'un des groupes d'agents de change représente ainsi la première condition à l'apparition d'un titre sur le « Marché officiel de la Bourse » (pour le « Marché libre », voir plus haut).

A l'admission aux transactions se rattache généralement « l'admission à la cote non officielle » dans la partie non officielle du *Bulletin officiel de la Bourse.*

Si un « Marché régulier » s'établit sur le titre dont il s'agit (ce qui sera constaté par le Commissariat de la Bourse au moyen de l'inspection des livres des agents de change assermentés) l'admission du titre à la cote officielle, c'est-à-dire son introduction dans la partie officielle du *Bulletin officiel* peut être demandée. Les demandes d'admission aux transactions ainsi qu'aux cotes non officielle et officielle sont faites généralement par la maison de Banque qui a émis le titre. S'il s'agit de la cote officielle, c'est le Collège des Anciens qui rend une décision; s'il s'agit au contraire d'admission aux transactions et à la cote non officielle, c'est le Commissariat de la Bourse des Fonds publics qui prononce.

Le passage de la partie non officielle à la partie officielle du *Bulletin* est effectué à des époques régulières (généralement à la fin de l'année), et ce, même d'office, par le Collège des Anciens, sur la proposition du Commissariat de la Bourse, s'il s'agit de valeurs dont l'émetteur aurait négligé de présenter la demande d'admission; ces valeurs doivent cependant, de l'avis du Collège des Anciens ou du Commissariat de la Bourse, remplir toutes les conditions requises pour l'admission au *Bulletin officiel.*

Les titres de l'Empire d'Allemagne et du Royaume de Prusse, etc., sont seuls admis directement dans la partie officielle, c'est-à-dire à la cote officielle, sans qu'il y ait lieu d'examiner si les formalités préalables ont été remplies et s'ils ont été l'objet d'un marché régulier.

Les transactions, la fixation du taux d'émission et la détermination des cours, s'il s'agit de valeurs qui n'ont pas encore été mises en circulation, ne peuvent être que du ressort du marché libre; la Bourse officielle ne peut aucunement s'en occuper.

Les transactions ne peuvent être faites à la Bourse qu'au comptant « *Effectivgeschæft* » ou à terme « *Zeitgeschæft* ».

Il convient ici de faire une distinction entre le marché libre et le marché officiel : au marché libre, c'est-à-dire sans le concours des agents de change assermentés, on peut traiter toutes sortes de titres, qu'ils soient admis officiellement ou non, aussi bien au comptant qu'à terme; toutes les conventions à ce sujet dépendent entièrement de la volonté des parties. Il en est autrement pour le « marché officiel », c'est-à-dire pour les opérations qui sont faites avec le concours des agents assermentés : dans ce cas, l'intervention des agents (notamment au point de vue des cotes) doit être autorisée officiellement par le Commissaire de la Bourse ou par le Collège des Anciens aussi bien pour le « terme » que pour le « comptant ». Cette autorisation est accordée lorsque, de l'avis du Commissariat de la Bourse, d'importantes transactions à terme se sont développées et maintenues pendant une longue période sur le marché libre pour le titre en question. La première cote officielle journalière des titres admis au marché officiel à terme est faite à midi, sous le nom de « premier cours »; la dernière est faite à deux heures, à la fermeture de la Bourse officielle.

Ce qu'on appelle « l'après-Bourse », c'est-à-dire le marché de deux à trois heures, est essentiellement privé et se passe en dehors du concours du personnel officiel de la Bourse (commissaires ou agents de change).

Il convient encore de remarquer que l'article 13 de l'ordonnance revisée de la Bourse prescrit qu'avant qu'un titre soit admis sur le marché par l'intermédiaire des agents de change assermentés, il devrait être affiché à la Bourse et inséré dans les journaux de Berlin une annonce (*Prospekt*) contenant certains renseignements déterminés.

Les annonces de ce genre devront être régulièrement établies et soumises au Commissariat de la Bourse. Avant la publication de l'ordonnance revisée de la Bourse, les autorités de la Bourse avaient seulement le droit de juger quelles étaient les valeurs qui pouvaient être admises à la cote officielle,

L'examen des annonces par le Commissariat de la Bourse garantit qu'elles seront contrôlées par des personnes plus aptes que le public, grâce à leur connaissance des affaires, à relever ce que ces annonces peuvent contenir d'inexact ou d'incomplet.

Voir l'*Economiste Européen*, n° 125.

Ce qui précède se rapporte seulement aux nouvelles valeurs à émettre, et non pas aux valeurs déjà émises.

La maison de banque qui a fait l'émission d'un nouveau titre et dont la demande d'admission aurait été rejetée par le commissariat de la Bourse a le droit d'en appeler au collège des Anciens.

Les motifs qui ont fait adopter l'annonce obligatoire sont les suivants :

On évite d'abord que la maison de banque qui émet le titre garde l'anonyme ; en outre, l'émetteur est obligé de donner au public, sur la valeur intrinsèque du titre, les indications nécessaires pour qu'il soit possible de l'apprécier ; les renseignements qu'il fournit doivent être exacts et complets, sous sa responsabilité légale.

L'annonce est remise avant sa publication au commissariat de la Bourse avec les pièces indispensables à son examen. Si l'examen donne lieu à des objections, on peut refuser l'admission sur le marché réservé aux agents de change assermentés, tant que ces objections n'auront pas été levées.

Les autorités des différentes Bourses ont exprimé l'avis suivant, au sujet de l'importance de l'annonce au point de vue du public :

« On doit donner au public la possibilité de se former une opinion sur la valeur intrinsèque du titre nouvellement émis. Le commissariat de la Bourse ne se charge pas de donner aucune garantie sur cette « valeur intrinsèque » par la simple raison qu'il est absolument impossible d'émettre un jugement fondé, sur ce que l'on est convenu d'appeler la valeur réelle d'un titre. La tâche des autorités de la Bourse ne peut consister qu'à écarter, autant que possible, le danger des fraudes au moment de l'émission ; et on peut obtenir ce résultat en obligeant l'émetteur à fournir un très grand nombre de documents pour permettre l'appréciation du titre, et à ne pas induire en erreur en négligeant de signaler des points importants. »

L'admission peut être aussi refusée pour des raisons secrètes dont il ne convient pas de donner connaissance aux intéressés.

Les autorités de la Bourse ont refusé, toutefois, de procéder par voie disciplinaire contre les émetteurs qui font des annonces fausses ou trompeuses, par le motif que ces cas sont plutôt de la compétence des tribunaux ordinaires. En outre, l'examen des valeurs par le commissariat de la Bourse n'entraîne, tant vis-à-vis de l'émetteur que vis-à-vis du public, qu'une responsabilité morale.

Si le public a été induit en erreur, il pourra seulement intenter, s'il y a lieu, l'action en dommages-intérêts prévue à l'article 260 du Code de procédure civile.

(A suivre).

Courrier de la Bourse de Berlin

Berlin, 8 juin 1894.

Le marché souffre toujours d'une grande rareté des affaires ; mais, pendant presque toute la semaine, la tendance est restée ferme.

Le mouvement de hausse des fonds d'Etat 3 0/0 persiste, mais les fonds 4 0/0 sont faibles.

La plupart des fonds d'Etat étrangers ont une bonne tenue ; les fonds austro-hongrois, un moment affaiblis, se sont améliorés sur la nouvelle de la solution de la crise. La démission de M. Crispi n'a eu que peu d'influence sur les cours de l'Italien.

Les valeurs de banque et industrielles restent calmes.

ANGLETERRE

LA SITUATION

Londres, 7 juin 1894.

La Discussion du Budget. — La Situation Politique. — La Grève des Cochers. — Intervention de l'Etat. — La Situation Monétaire.

Comme je vous l'indiquais dans ma dernière lettre, les difficultés que le Cabinet semblait devoir rencontrer se sont atténuées et le projet de Budget de Sir William Harcourt, dont la discussion devait provoquer la chute du Ministère, se passe d'une façon fort satisfaisante : la majorité s'est même relevée à un chiffre inespéré et l'on peut considérer le projet ministériel comme adopté.

En même temps, la dissolution qui paraissait très proche se trouve considérablement reculée : Lord Rosebery devra faire patienter jusqu'à la fin de la session les différents groupes du parti libéral, et choisir dans les projets de loi qui doivent venir en discussion après le vote du Budget, ceux qui sont susceptibles de donner satisfaction au plus grand nombre ; il aura ensuite tout son temps pour préparer la dissolution. Il est inutile d'ajouter que cet apaisement provoque dans le monde des affaires une bonne impression : on avait craint une période de difficultés et d'incertitude politique, on se trouve maintenant en présence d'un Gouvernement plus stable, et sans chercher à déterminer les causes ou la valeur de cette stabilité, on reprend confiance.

Je vous ai signalé la grève qui a éclaté depuis trois semaines parmi les cochers de Londres. Comme pour la grève des mineurs, de triste mémoire, il a été impossible jusqu'ici d'arriver à une entente et M. Asquith s'est décidé à proposer sa médiation comme l'avait fait Lord Rosebery en 1893. Cette médiation a été acceptée d'un côté et de l'autre et les bases qui en ont été arrêtées, seront les mêmes que celles de la grève des mineurs. Le comité de conciliation sera composé de dix membres de chaque partie et des conférences préparatoires ont été tenues pour déterminer les points principaux de la discussion qui seront soumis à M. Asquith.

La grève a occasionné, jusqu'à ce jour une perte de 100.000 livres aux propriétaires et la perspective de pertes encore plus grandes semble les rendre plus conciliants. De leur côté, les cochers semblent assez désireux de reprendre le travail.

Tout le monde, du reste, a souffert de la grève et chacun désire en voir la fin.

L'Etat va donc être appelé, une fois encore, à servir d'arbitre et de médiateur entre le capital et le travail ; il y a là un abus que M. Gladstone avait compris lorsqu'il refusa si longtemps à intervenir dans les affaires des particuliers ; il serait à souhaiter que les intéressés le comprissent à leur tour.

La situation du marché monétaire ne s'est guère modifiée ; les importants envois d'or qui continuent d'arriver font augmenter encore les offres d'espèces sur le marché libre, il en résulte un nouvel abaissement du taux de l'intérêt. Comme les demandes d'or pour l'exportation ne se produisent pas, tous les envois entrent dans les caves de la Banque d'Angleterre, dont le disponible s'élève chaque semaine dans des proportions inattendues. 50.000 liv. st. ont bien été retirées le 31 mai pour être expédiées dans la République Argentine, mais il ne paraît pas probable que d'autres demandes suivent. Même des retraits plus ou moins importants ne pourraient influencer le taux d'intérêt, étant donné que l'or arrive toujours d'Amérique, d'Australie, du Cap, de l'Orient et que le numéraire qui avait été expédié il y a un mois, en Ecosse, retourne à la Banque.

Cette pléthore de capitaux a provoqué une forte hausse sur les valeurs de premier ordre et permis aux Gouvernements et Sociétés de convertir leurs dettes sans que leurs créanciers songent à changer leurs placements. Il semble, cependant, qu'il doive y avoir une limite à ce mouvement de hausse : la spéculation a su profiter avec habileté des circonstances, il serait peut-être dangereux de pousser le mouvement plus loin : le public donne d'ailleurs des signes de lassitude ; il montre quelques difficultés à s'engager et ce sera peut-être bientôt le tour des valeurs de second ordre à attirer l'attention de l'épargne.

Informations Économiques et Financières

BILAN DE LA BANQUE D'ANGLETERRE

6 Juin 1894

Département des opérations d'émission

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Billets créés	51.448.460	Dette fixe de l'Etat	11.015.10
		Rentes immobilisées	5.784.900
		Or monnayé et lingots	34.648.460
Total	51.448.460	Total	51.448.460

Département des opérations de banque

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Capital social.........	14.553.000	Rentes disponibles (à la Banque).........	9.894 335
Réserve et profits et pertes...............	3.045.374	Portefeuille et avances	20 249.135
Trésor et administration publique.......	8.705.142	Billets en réserve....	26.177.205
Comptes particuliers..	32.525.011	Or et argent monnayés	2.412.130
Billets à sept jours, etc.	204.575		
Total...........	59.033.105	Total	59.033.105

STATISTIQUE relative aux divers chapitres du Bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de liv. st.)

DATE	Or monnayé et Lingots	Circulation (excepté les billets à 7 jours)	DÉPOTS	Dispon. du dép. des opérations de Banque	RÉSERVE	Proportion de la réserve aux engagements	Taux de l'esc. %
28 Février	30.030	24.235	39.604	35.461	22.601	56	2
7 Mars.........	30.328	24.025	37.755	33.277	22.522	60	»
14 »	30.751	25.321	38.5'0	33.408	23.525	60	»
21 »	30.631	24.528	40.598	36.131	22.905	56	»
28 »	30.790	24.477	41.976	37.273	23.112	54	»
4 Avril.........	30.897	25.172	40.168	35.456	22.524	55	»
11 »	31.218	25.030	37.495	32.336	22.988	61	»
18 »	31.596	24.858	36.750	31.220	23.338	63	»
25 »	31 837	24 920	35.930	30.015	23.717	65	»
2 Mai..........	31.940	25.504	36 534	31 095	23.235	65	»
9 »	32.190	25.342	36.374	30.516	23 647	64	»
16 »	33.009	25.058	37.395	30.416	24.754	66	»
23 »	34.256	24 760	38.960	30.456	26.296	67	»
30 »	36.042	24.914	40.370	30.192	27.927	68	»
6 Juin	37.060	24.971	41.230	30.143	28.889	69	»

Finances Argentines. — Le Gouvernement argentin éprouve à nouveau de graves difficultés pour faire face au prochain paiement des coupons, et cela malgré les sacrifices que les créanciers se sont imposés pour faciliter à ce Gouvernement les moyens de se relever. Les banquiers de Londres viennent d'être sollicités pour une avance d'un million de livres, avec garantie de papier-monnaie et paiements échelonnés.

Finances Péruviennes. — A la Chambre des Communes, sir Edward Grey a annoncé que la cour fédérale suisse sera chargée, en qualité de cour arbitrale, de répartir entre les créanciers du Pérou, dont les obligations sont garanties par les gisements de guano et les obligataires anglais, la somme déposée par le Gouvernement chilien à la Banque d'Angleterre, à la suite d'un arrangement intervenu entre les Gouvernements du Chili et du Pérou.

Finances Egyptiennes. — Le bulletin mensuel des recettes de la caisse de la Dette publique accuse, pour le mois de mai, une recette de 192.000 liv. ég. pour le service de la dette Unifiée et de 30.000 liv. ég. pour la dettte Privilégiée.

L'Augmentation des droits de succession. — D'après les journaux anglais du 5 courant, des câblegrammes reçus de la plupart des colonies australiennes annoncent que les Gouvernements de ces colonies sont résolus à s'opposer à l'élévation des droits de succession prévus par le budget. La Nouvelle-Galles du Sud et la Tasmanie ont chargé leurs agents généraux à Londres de s'entendre avec les représentants des autres colonies pour protester contre les nouveaux tarifs proposés par sir W. Harcourt.

Clearing-House

Résultat des compensations du 31 mai au 6 juin

Jeudi 31 mai..... £	21 973.000	Lundi 4 juin....... £	20 708.000
Vendredi 1er juin...	24.184 000	Mardi 5 juin.........	18.058.000
Samedi 2 juin.......	17.591.000	Mercredi 6 juin......	21.298.000
		Total.......£	123.812.000

Pour la semaine correspondante de 1893, le total a été de £ 126.953.000.

Recettes et Dépenses Publiques. — Voici les comptes des recettes et dépenses publiques de la Grande-Bretagne, du 1er avril au 26 mai, comparés à ceux de la période correspondante de l'exercice 1893-1894 :

(En milliers de livres sterling)

DÉSIGNATION des chapitres	Prévisions budgétaires	Recettes du 1er avr. au 26 mai 94	Recettes du 1er avr. au 27 mai 93	Recettes du 20 au 26 mai 94	Recettes du 21 au 27 mai 93
Douanes...............	......	3.179	2.923	321	273
Accise...............	......	4.114	3.895	362	288
Timbre...............	......	2 259	2.296	210	250
Land tax et House duty	......	300	295	5	15
Impôt sur le revenu.	......	1.991	1.816	91	71
Postes...............	......	1.100	1.140	100	150
Télégraphe..........	......	410	390	125	120
Terres de la couronne	......	80	80	30	»
Int. des act. canal Suez	......	»	»	»	»
Divers...............	......	294	465	56	1
Recettes totales.....	......	13.727	13.300	1.303	1.168
Dépenses............	......	14.310	13.780	576	922

Courrier de la Bourse de Londres

Londres, 8 juin 1894.

Le marché monétaire est toujours dans la même situation exceptionnellement favorable et l'on peut s'attendre à ce que les tendances actuelles se maintiennent encore longtemps. Le Stock-Exchange, par contre, a fait preuve de plus d'hésitation ; c'est que la hausse continue dont bénéficient depuis quelque temps les principales valeurs paraît être arrivée à son terme et que certains spéculateurs croient prudent de réaliser. Les Consolidés inscrivent un léger recul ; il semble difficile qu'aux cours actuels ils puissent aller encore plus loin.

Les fonds internationaux suivent les indications de Paris ; l'Extérieure, notamment, est soutenue uniquement par les achats de cette place. Les fonds Ottomans sont bien tenus et le nouveau Tribut reste recherché à 3 3/4 de prime.

Les fonds Sud-Américains sont faibles, principalement les Argentins, à cause de la nouvelle hausse de l'agio sur l'or ; la Peruvian Corporation a quelques demandes dues à l'augmentation des recettes des chemins de fer.

Les Chemins anglais ont peu modifié leur précédente allure ; les Chemins américains sont délaissés.

La mauvaise tenue du marché des cuivres a provoqué une baisse sensible du Rio. La De Beers a été faible sur la conversion des obligations.

Le marché minier reste inactif.

AUTRICHE-HONGRIE

LA SITUATION

Vienne, 6 juin 1894.

Le Nouveau Cabinet hongrois. — Les Projets de loi relatif à la *valuta* à la Chambre des seigneurs autrichienne. — La Nouvelle Société hongroise de navigation à vapeur. — Suppression du marché international des grains, à Vienne.

La mission, acceptée, tout d'abord, par le comte Khuen-Hédervary de constituer un Cabinet avec l'appui du parti libéral de la Chambre hongroise, a, vous le savez, piteusement échoué. Aussi, en présence de la gravité de la situation, François-Joseph a-t-il pris la résolution d'aller s'installer, pour quelque temps, à Budapest, où il a reçu aussitôt les divers personnages politiques de la capitale hongroise. Après de longs pourparlers, le Souverain a confier à l'ancien président du Conseil, Dr Wekerlé, le mandat de former un nouveau Cabinet dont voici, d'après les télégrammes reçus ce soir de Budapest, la composition probable :

M. de Wekerlé, *Président du Conseil et Ministre des finances ;* M. Hiéronymi, *intérieur ;* M. de Lukacs, *commerce ;* M. Fejervary, *Défense nationale ;* le baron Banffy, *agriculture ;* M. d'Aranyi, *justice*, en remplace-

ment de M. Szilagyi, dont l'Empereur avait demandé l'exclusion; le baron Eœtvoes, *instruction publique.* Le comte Ludwig Tisza, ministre hongrois à Vienne, serait remplacé par le comte Jules Andrassy, fils de l'ancien premier Ministre.

Le rappel au pouvoir de M. Wekerlé est une satisfaction donnée à l'opinion publique; il s'imposait aussi par ce fait qu'aucun membre du parti libéral ne voulait accepter un portefeuille dans un Ministère qui ne serait pas présidé par lui.

Avant de se proroger, la Chambre des Seigneurs autrichienne a adopté, mardi dernier, les projets de loi relatifs à la *Valuta*. Voici, à ce propos, le passage du rapport, présenté par la Commission, qui a trait aux dépôts d'or à la Banque.

« Ces dépôts ne constitueront aucun avantage pour la Banque, car elle doit en fournir la contre valeur totale, et ne peut, ni augmenter, de ce chef, ses émissions de billets, ni conclure d'autres opérations gagées sur ces dépôts. De même le bénéfice, apparent pour la Banque, — paraissant pouvoir résulter de ce fait qu'elle reçoit une quantité de métal jaune d'une valeur plus élevée (en raison de l'agio actuel), contre laquelle elle donne de l'argent et des billets de moindre valeur, — n'existe pas, car il ne pourrait se produire que par la vente de l'or; mais cette vente est écartée, tant que la reprise des paiements en espèces n'aura pas eu lieu, et, à ce moment-là, toute différence de valeur aura disparu. »

Il est intéressant de rapprocher ce dernier paragraphe des appréciations formulées à Londres, par le professeur Milewski, à la Conférence de la Ligue bimétallique. Le Dr Milewski, qui a fait partie de la grande Commission d'enquête pour la réforme monétaire, a démontré que, à moins de l'introduction du bimétallisme international, la hausse progressive de l'or était inévitable.

Je vous ai parlé, à diverses reprises, du projet de constitution d'une Société hongroise de navigation à vapeur; ce projet vient d'aboutir définitivement par la signature d'un contrat intervenu entre le Ministre du commerce transleithanien, d'une part, la Banque générale hongroise de Crédit et la Banque hongroise d'Escompte et de Banque, d'autre part. Voici quelques détails relatifs à la combinaison.

Le capital de dix millions de florins sera réparti, par moitié, en priorités et en actions, les susdites Banques devant conserver un gros paquet de ces derniers titres en portefeuille. L'Etat garantit à la Société, pendant une durée de vingt années, une subvention annuelle de 400.000 florins devant, dans certains cas, être portée à 450.000 florins; en outre, une entente a été conclue avec les Chemins de fer de l'Etat hongrois et des avances non passibles d'intérêt ont été prévues pour le cas où, sans que la Société soit fautive, la concurrence lui ferait perdre une partie de son capital.

La Société est tenue d'avoir un total de 30 vapeurs et 50 remorqueurs sur le Danube, la Theiss, la Save et la Drave.

Le Ministre du commerce s'est réservé d'intervenir de la façon la plus étendue, tant pour l'organisation administrative que pour l'établissement des tarifs et le rachat éventuel par l'Etat dont les clauses sont prévues au contrat.

Enfin, lorsque les bénéfices nets atteindront 5 0/0 du capital, l'Etat en touchera une part suivant une progression déterminée.

Une note officielle, publiée à la suite de la signature de ce contrat, annonce que la politique n'a joué aucun rôle dans la formation de la Société.

A la suite d'une décision prise par la Chambre syndicale de la Bourse, pour les produits agricoles, le marché international des grains n'aura pas lieu en août prochain, comme les années précédentes. Cette mesure est basée sur les scandales soulevés l'an dernier par les antisémites.

Mais, de l'avis général, cette suppression n'aura pas d'effet sur le commerce universel des grains, car, depuis longtemps, cette foire n'exerçait plus d'influence appréciable sur les cours.

Peut-être — il en est question du moins — se décidera-t-on à transférer le marché dans une ville transleithanienne.

Informations Économiques et Financières

La Dette publique de l'Autriche. — Voici la situation de la Dette publique, en Cisleithanie, au 31 décembre 1893, publiée la semaine dernière :

I. *Dette générale. Dette consolidée :*		
a) Somme non remboursable......	Fl.	2.478.897.489
b) — remboursable...............		226.512.495
	Fl.	2.705.409.984
Dette flottante :		
Bons hypothécaires partiels, cautionnement et dépôts..................	Fl.	40.889.223
Capital de réserve pour les pensions...		11.881.125
Annuité au Gouvernement bavarois...		1.750.000
Total.......	Fl.	2.759.930.333
II. *Dettes des royaumes et pays représentés au Reichsrath. Dette consolidée :*		
a) Non remboursable...............		561.999.360
b) Remboursable......................		662.463.316
	Fl.	1.224.462.276
Dette flottante.......................		2.321.249
Total......	Fl.	1.226.462.676
Récapitulation :		
Total des Dettes I et II............	Fl.	3.986.714.259
Dettes hypothécaires garanties........		10.271.247
Dette Galicienne de secours, garantie..		20
Billets d'Etat.........................		372.098.255

Les Caisses d'Epargne Postales en 1893, en Autriche. — Voici les chiffres extraits du 10e rapport de l'Administration des Caisses d'épargne postales pour l'année 1893 :

Dans le *Mouvement de l'épargne* le nombre des déposants s'est accru de 58.059 pour 4.346.209 florins en espèces et 1.877.430 florins en valeurs d'Etat, en dépôt aux Caisses d'épargne postales. A fin décembre 1893 on comptait 971.506 déposants, avec 12.928.800 florins en valeurs d'Etat et 33.681.438 florins en espèces. En outre, l'Administration a acheté, pour le compte des déposants, pour une valeur nominale de 16.924.860 florins en titres de l'Etat.

Le *Mouvement des chèques* s'est accru de 2.106 participants et de 6.727.843 florins. A la fin de l'exercice 1893 on comptait 23.471 participants pour 49.412.371 florins en espèces et 4.113 900 florins en valeurs d'Etat. Le mouvement des chèques a été, en 1893, de 2 milliards 1/2 de florins, dont 828 millions 1/2 — soit 33 0/0 — s'appliquent au *clearing*.

Les bénéfices nets s'élevant à 1.309.538 florins (contre 1.139.884 florins en 1892), seront répartis comme suit : 711.833 florins à l'Administration des postes, 335.797 florins au fonds de réserve du mouvement de l'épargne et le solde au fonds de retraite et de primes.

Courrier de la Bourse de Vienne

Vienne, 8 juin 1894.

La crise ministérielle en Hongrie n'avait pas eu d'influence sérieuse sur notre marché, et, depuis que sa solution est probable, le mouvement de hausse qui se dessinait depuis lundi, s'est fortement accentué. Les valeurs de Banque sont particulièrement recherchées, et l'Epargne semble escompter les affaires en préparation.

Sur le marché monétaire la situation est toujours excellente : On cote 3 1/4 à 3 3/8 0/0 pour les premières acceptations en Banque, et 3 1/2 à 3 5/8 0/0 pour le bon papier commercial.

Les négociations de M. Wekerlé se poursuivent; seul le titulaire de la justice n'est pas encore désigné d'une façon certaine.

BELGIQUE

LA SITUATION

Bruxelles, 7 juin 1894.

La Question du Congo. — Les Chemins de fer, Postes, Télégraphes et Marine. — Nos Budgets. — Bruxelles-port-de-mer. — Les Droits protecteurs.

M. Houzeau de Lehaie, représentant de Mons, a interpellé le Gouvernement sur le point de savoir si les territoires du Congo n'étaient pas contestés par le Gouvernement français. M. de Mérode-Westerloo, Ministre des affaires étrangères, a répondu en citant la réponse faite sur le même sujet, en 1890, par M. Beernaert, alors chef de Cabinet. Celui-ci a pris la parole à son tour; il a prétendu, comme il y a quatre ans, qu'il n'y aucune difficulté à redouter de la part du Gouvernement français.

De son côté, l'*Etoile Belge* a publié la note suivante :

Il est absolument inexact que l'Allemagne ait protesté à Bruxelles contre la conclusion de l'arrangement anglo-congolais.

La nouvelle, contre laquelle nous sommes autorisé à nous inscrire en faux, était, du reste, invraisemblable, attendu que les territoires cédés à bail à l'Etat du Congo sont compris dans la zone d'influence britannique telle qu'elle est définie dans l'accord anglo-allemand, contre lequel aucune des puissances ayant des intérêts en Afrique n'a protesté.

La dépêche suivante présente les faits sous des couleurs beaucoup moins optimistes ; nous ne la reproduisons qu'à titre de document :

Bruxelles, 5 juin.

Le conflit entre la Belgique et l'Allemagne, au sujet du traité anglo-congolais, paraît en voie d'arrangement. L'Etat du Congo restera le voisin de l'Allemagne dans l'Afrique équatoriale. Par contre, l'entente avec la France semble peu probable.

Le Gouvernement du Congo a donné l'ordre de concentrer des troupes à la frontière du Congo français, pour parer à toutes éventualités.

En tous cas, la Belgique ne fera aucune concession à la France sans le consentement de l'Angleterre.

D'après d'autres nouvelles, contraires à celles de l'*Etoile*, et plus récentes, l'empereur d'Allemagne, qui s'est fait adresser un rapport spécial sur le traité anglo-congolais, se proposer d'adresser au roi Léopold une lettre personnelle pour appuyer les réclamations allemandes.

A propos du Congo, nous avions dit que l'assemblée générale extraordinaire de la Compagnie du Chemin de fer de cette colonie avait été ajournée. Elle vient d'avoir lieu.

Une Convention a été signée et a été votée par les actionnaires, sous réserve de la ratification du Parlement belge.

Les sections sont déjà favorables. Un projet d'emprunt hypothécaire est écarté et remplacé par une augmentation du capital social, qui sera porté de 25 millions à 35 millions par la création de 8.000 actions de capital et de 12.000 actions ordinaires, les unes et les autres assimilables aux titres actuels.

Le Gouvernement belge — qui a déjà souscrit la totalité des 20.000 actions *de capital* actuellement existantes — souscrirait les 10 millions nouveaux, mais à des conditions nouvelles.

Le capital est à peu près épuisé ; les 70 premiers kilomètres ont coûté plus de 14 millions, auxquels il faut ajouter plus de 7 millions d'autres dépenses. Les 10 millions que le Gouvernement souscrirait de nouveau permettraient peut-être d'arriver à des résultats satisfaisants, et la Compagnie émettrait alors des obligations dans des conditions normales.

Le Département des chemins de fer, postes, télégraphes et marine vient de publier les résultats des opérations pendant l'année 1893. Les recettes des Chemins de fer sont représentées par 140.757.882, contre 136 millions 68.975 en 1892, soit une augmentation de 4 millions 688.907 fr.

Jamais nous n'avons eu à enregistrer des résultats aussi favorables.

La Poste a donné en 1893 une recette de 17.863.457 francs supérieure de 351.284 fr. à celle de l'année précédente.

Le Télégraphe 5.529.079, contre 3.956.680. La grande augmentation de 1893 est le résultat de la reprise des téléphones, dont les recettes se confondent avec celle des télégraphes.

Enfin, la Marine, dont les droits de navigation atteignaient 3.742.258 fr. en 1892, se chiffre par 3.776.624 francs en 1893.

Les résultats de janvier et février 1894 sont en progression sur l'époque correspondante de 1893; cependant, février 1894, par rapport à janvier 1894, recule de 1.046.138 fr. pour les recettes brutes et de 1.106.385 fr. pour les recettes nettes.

Le *Moniteur* a publié les arrêtés royaux promulguant les lois qui fixent à 15.715.485 fr. le budget du Ministère des finances, et à 107.748.522 fr. 77 celui de la Dette publique pour l'année 1894.

Bruxelles-port-de-mer, que beaucoup de gens considéraient comme un projet fantaisiste, ne devant jamais aboutir, va pourtant entrer dans la phase de l'exécution. M. de Burlet, président du Conseil des ministres, a déclaré aux délégués de la Commission provinciale que le Gouvernement augmentait sa participation dans le capital des installations maritimes, jusqu'à concurrence de la somme demandée, la Ville étant engagée de son côté à parfaire le capital nécessaire. Les trente-quatre millions sont trouvés.

L'Union syndicale, dont fait partie les commerçants et les industriels les plus connus de Bruxelles, dans une réunion tenue hier soir, a émis à l'unanimité le vœu que les Chambres repoussent les droits d'entrée sur les matières alimentaires.

Ajoutons, d'autre part, que les droits protecteurs sont loin d'avoir rallié l'unanimité dans la réunion de la Droite parlementaire qui s'est tenue lundi dernier. La députation anversoise votera toute entière contre le projet.

Mais la section centrale, réunie à la Chambre, a voté le projet de loi, par 5 voix contre une. M. Melot a été nommé rapporteur.

Le Mouvement commercial de la Belgique. — On remarque, pour l'ensemble du mouvement commercial, à l'importation, pour le mois d'avril 1894, un mouvement en valeurs de 116.530.000 fr., ce qui constitue une augmentation de 5 0/0 sur le même mois de l'année précédente.

Le chiffre de l'importation était, pour le mois de mars précédent, de 135.122.000 fr., ou 10 0/0 d'augmentation sur le mois correspondant de 1893. Le quatrième mois de l'année 1894 laisse donc constater une diminution de 5 0/0 sur le mois précédent.

Pour les quatre premiers mois de l'année, le mouvement en valeurs s'est donc élevé à un total de 473 millions 21.000 fr., soit une augmentation de 13 0/0 sur la période correspondante de 1893.

A l'exportation, le mouvement en valeurs s'est élevé, pour le mois d'avril, à 190.432.000 fr., soit une augmentation de 9 0/0, comparativement au mois correspondant de l'année précédente.

Ce mois, le chiffre des exportations est de 17 0/0 en dessous de celui du mois précédent ; le mois de mars présentait, en effet, une diminution de 8 0/0 sur la période correspondante de 1893.

Quant au chiffre total d'exportation pour les quatre premiers mois de l'année 1894, il est de 351.627.000 fr., soit une augmentation de 1 0/0 sur 1893.

Les augmentations, à l'importation, portent sur les produits chimiques (11.281.000 fr.); les denrées alimentaires : grains, avoines, maïs et sarrasin (8.991.000 fr.), orge et escourgeon (8.939.000 fr.), froment, épeautre et méteil (8.568.000 fr.) ; les viandes (3.607.000 fr.); les matières textiles brutes (3.472.000 fr.) ; les bois de construction (3.456.000 fr.), etc.

Les diminutions portent sur le coton (3.048.000 fr.);

le riz (2.729.000 fr.); le lin (2.335.000 fr.); les soies (2.212.000 fr.), etc.

A l'exportation, l'augmentation porte sur l'acier ouvré (7.873.000 fr.); les avoines, maïs et sarrasins (4.852.000 fr.), orge et escourgeon (3.746.000 fr.), froment, épeautre et méteil (3.717.000 fr.); les sels de soude (1.697.000 fr.), etc.

Les diminutions portent sur le lin (4.970.000 fr.); les machines mécaniques (4.438.000 fr.); les fils de laine (3.260.000 fr.); les sucres bruts (2.662.000 fr.); les soies (2.000.000 de fr.), etc.

Courrier de la Bourse de Bruxelles

Bruxelles, 8 juin 1894.

Marché d'un calme désespérant. Les variations à enregistrer n'ont aucune importance. L'atonie a régné aussi bien au comptant qu'à terme. Notons pourtant l'amélioration de notre *3 1/2*.

Les *Charbonnages* ont assez bien figuré.

Le compartiment *métallurgique* a faibli.

Les fonds étrangers n'ont donné lieu qu'à de rares transactions. Les nouvelles politiques de l'extérieur, sans trop nous influencer, nous obligent à garder une attitude réservée. A la fin de la semaine, les tendances étaient meilleures.

Anvers, 8 juin 1894.

Nouvelles peu satisfaisantes de Buenos-Ayres, par suite de la cote de l'*Or* à 405; le *Cédule* D a réactionné. L'*Entre-Rios* donne beaucoup d'inquiétude aux porteurs; il y a eu un arrangement, mais il est peu favorable aux créanciers.

Les *Brésiliens* ont été négligés; les autres valeurs Sud-Américaines ont peu varié.

Nos Fonds nationaux ont alimenté le marché.

En Valeurs européennes, citons la bonne tenue des *Russes* et des *Danois*.

En *Turcs*, affaires animées.

ESPAGNE

LA SITUATION

Madrid, 6 juin 1894.

Une leçon d'histoire. — Le Traité de commerce avec l'Allemagne. — Les Compagnies de Chemins de fer et le Budget. — La Dette flottante et les recettes du Trésor.

Le gros événement de la huitaine écoulée est le magistral discours prononcé aux Cortès par M. Canovas del Castillo. En faisant à ses collègues un véritable cours d'histoire contemporaine, le chef du parti conservateur a remis les choses au point, en dénonçant les hommes auxquels incombe réellement la responsabilité de la situation actuelle. Je vais essayer de résumer, à grands traits, ce discours, car il touche aux questions d'actualité en ce pays.

Avant d'aborder les points sur lesquels portait, depuis quelques jours, la discussion aux Cortès, c'est-à-dire, entre autres, le projet de traité de commerce avec l'Allemagne, M. Canovas a voulu revenir sur le passé afin de démasquer le jeu de ses adversaires. Le tableau qu'il a retracé des agissements de M. Sagasta, lors de la mort d'Alphonse XII, prouve que si le chef du Cabinet actuel manque d'initiative, il a toujours eu le tempérament d'un conspirateur se complaisant aux intrigues de chaque jour, dont il est habile à nouer les fils. C'est, si je peux m'exprimer ainsi, un Fouché au petit pied !

La maladie d'Alphonse XII mettait le Gouvernement espagnol dans une situation des plus critiques ; M. Canovas del Castillo n'était pas officiellement informé de la grossesse de la jeune Reine, et, d'autre part, appeler au pouvoir la princesse des Asturies c'était provoquer, peu de mois après, un nouveau changement.

D'autre part, il importait de tourner la difficulté constitutionnelle pour proclamer la régence de l'épouse d'Alphonse XII, sans qu'elle ait juré fidélité à la Constitution.

D'accord avec un chef militaire dévoué à la monarchie (l'orateur ne le nomme pas, mais on devine qu'il s'agit du maréchal Martinez Campos) M. Canovas del Castillo informa M. Sagasta que la vie du Roi était en danger et que en cas de mort, il ne lui convenait pas de présider le premier Cabinet du nouveau régime. En réalité, on voulait appeler M. Sagasta au pouvoir afin de l'empêcher de conspirer dans l'ombre !

L'espace me manque, malheureusement, pour m'étendre plus au long sur ce passage sensationnel du discours, et j'en arrive au projet de traité de commerce avec l'Allemagne.

Vous savez que les fusionnistes accusent les conservateurs d'avoir fait de l'obstruction systématique. M. Canovas répond à ce reproche en rappelant que la Commission chargée d'examiner le projet de traité comprenait sept membres, dont 3 conservateurs. Ceux-ci étaient donc en minorité et si les fusionnistes avaient tous été d'accord, il leur était loisible de faire ratifier les conventions. Sans vouloir défendre M. Moret, dont la mauvaise gestion a contribué aux embarras de l'heure présente, il convient d'observer qu'il n'a pas été le seul coupable dans l'espèce. Au surplus, l'honneur national n'a rien à voir dans les questions de ce genre, et les tarifs commerciaux ne doivent jouer aucun rôle dans les rapports amicaux de deux pays. Seul, le Parlement a le droit de décider en ce qui touche aux tarifs.

M. Canovas del Castillo blâme le Ministre des affaires étrangères d'avoir donné lecture à la tribune des déclarations du Chancelier allemand, accusant les Chambres espagnoles et la Commission sénatoriale d'avoir systématiquement rejeté les conventions. Un Gouvernement étranger ne peut s'immiscer en aucune façon dans les discussions du Parlement.

Quant à l'accusation d'obstructionnisme, elle est des plus injustes, car s'il y a eu obstruction, c'est du fait du Ministère qui a attendu huit mois pour présenter le traité aux Cortès, et qui, en le présentant, a négligé de fournir les éclaircissements que la Commission sénatoriale a dû réclamer avec insistance.

En résumé, le chef du parti conservateur a repoussé victorieusement les attaques de ses adversaires ; il a démontré leur manque d'esprit de suite, leurs hésitations, et leur incapacité en matière budgétaire. Aussi bien la session des Cortès sera close dans quelques semaines, et le budget n'est pas encore déposé !

Quant à la question des Chemins de fer, les délégués, dont ma dernière lettre vous annonçait l'arrivée à Madrid, las d'être éconduits par les Ministres, se sont rendus chez M. Canovas. Celui-ci leur a déclaré qu'il n'y avait rien à attendre du Gouvernement actuel.

Pendant le mois de mai, la Dette flottante s'est accrue de 4.628.929 pesetas ; par contre, les recettes du Trésor ont augmenté de 1.256.000 pesetas, dont 527.827 proviennent des douanes.

Informations Économiques et Financières

Recettes des Chemins de fer Espagnols

Du 1er janvier au 20 mai (20 semaines)

	1891	1892	1893	1894
	Pesetas			
Andalous (891 kil.)	5.432.800	5.313.707	5.501.488	5.159.310
Nord de l'Espagne (1959 k.)	21.188.030	20.304.253	19.733.114	20.689.953
Asturies (741 kil.).........	3.607.900	3.662.669	4.141.435	4.623.137
Lérida-Reus (103 kil.)	639.551	537.593	526.888	498.443
Almensa-Valence (460 kil.)	4.481.912	4.520.657	4.117.641	4.118.351
Saragosse (2672 kil.)......	20 983.099	19.568.361	19.559.820	19.741.774

La Compagnie fermière des Tabacs en Espagne. — Au 30 avril 1984, les ventes de cette Société s'élevaient à........................ Pesetas 130.744.904
et elles avaient été, pour la période correspondante de 1893 de.................... 132.434.801

Soit une diminution de ..... Pesetas 1.689.897
pour l'exercice en cours.

Courrier de la Bourse de Madrid

Madrid, 9 juin 1894.

Après une liquidation plus facile qu'on ne le croyait vendredi dernier, notre marché est revenu au calme le plus complet. La spéculation, découragée, ces temps derniers, par l'inertie du Gouvernement en ce qui touche à la question des Chemins de fer, semble disposée à reprendre confiance. Mais on attend les mesures propres à assurer l'appui des capitalistes étrangers.

GRÈCE

LA SITUATION

Athènes, 7 juin 1894.

Le Règlement de la Dette. — Le Port du Pirée. — Les Récoltes.

Les délégués des porteurs étrangers de valeurs helléniques doivent arriver ici dans quelques jours, afin de discuter avec le Gouvernement les conditions du règlement du service de la Dette. Ce sont : MM. Ornstein, pour les porteurs français, sir E. Grant Duff, pour les porteurs anglais, et M. Staevlie, pour les porteurs allemands.

On se félicite ici en particulier de l'arrivée de M. Ornstein qui, lors de son dernier voyage a laissé les impressions les plus avantageuses.

Les négociations doivent porter d'abord sur le taux des intérêts à payer par la Grève, autrement dit, sur le chiffre de la réduction. Il est à peu près certain que les délégués se convaincront facilement que les 30 0/0 donnés par M. Tricoupis aux dernières échéances représentent l'extrême limite des sacrifices que la Grèce puisse faire en ce moment, et qu'on n'est pas en droit d'espérer qu'elles sont en mesure d'accorder davantage d'ici longtemps. Il y a, il est vrai, de légères plus-values de recettes, mais le budget de cette année n'est pas moins fictif que les budgets précédents, et une hausse du change menace à chaque instant d'engloutir ces plus-values, malgré la réduction à 30 0/0 du service de la Dette.

Les délégués des porteurs accepteront donc sans doute cette réduction comme définitive.

Le point le plus important sur lequel porteront les négociations est celui des garanties demandées par les porteurs ; il n'est que trop légitime que s'ils acceptent l'énorme réduction imposée par M. Tricoupis, ils aient la certitude que leurs intérêts ne seront pas réduits encore davantage dans l'avenir, dès que le Trésor hellénique sera à court. Les deux parties sont d'accord en principe sur la création d'une Société analogue à celle des Monopoles de Grèce, et qui représentera les intérêts des porteurs. Mais on se souvient que les privilèges concédés à la Société des Monopoles n'ont pas été respectés par M. Tricoupis, et que les porteurs des emprunts garantis par les monopoles n'ont pas été plus ménagés que les autres. Les délégués devront donc exiger des garanties plus sûres que celles accordées à cette Société, et c'est là que leur mission menace d'échouer, car ni aucun Gouvernement, ni le pays, ne consentiront sûrement à des institutions impliquant même en apparence une ingérence étrangère dans les affaires financières de la Grèce.

Malgré le désir de M. Tricoupis de réaliser, d'accord avec les créanciers du pays, un règlement définitif de la Dette avant l'ouverture de la prochaine session de la Chambre, il est certain qu'il n'ira pas jouer sa popularité sur cette question. Il est à souhaiter qu'on trouve une combinaison satisfaisante pour les deux parties, mais il convient de ne pas être trop optimiste.

M. Tricoupis d'accord avec le Ministre de l'intérieur, a décidé la réorganisation complète du port de Pirée, question depuis longtemps pendante et qui restait toujours en souffrance. Le Ministre de l'intérieur a institué une Commission composée de deux membres, MM. Souli et Marcopoulo, chargée d'examiner les projets des ingénieurs Kellenek et Isigoni.

D'après ce dernier il est de toute nécessité de faire sauter les écuries qui obstruent le port, de transférer le phare sur un autre emplacement et d'exécuter divers travaux.

La prochaine récolte promet d'être très satisfaisante ; le marché des raisins de Corinthe est un peu meilleur.

Informations Économiques et Financières

La Dette flottante. — La *Gazette officielle* publie un décret royal approuvant la convention passée entre le Trésor et la Banque privilégiée d'Epiro-Thessalie, pour le renouvellement de l'emprunt provisoire de Lst. 66.160 à six mois, avec un intérêt annuel de 5 3/4 0/0 et une commission de 1/2 0/0.

Le Commerce Extérieur. — Le commerce extérieur de la Grèce, en mars et pendant les trois premiers mois de l'année, est représenté par les chiffres suivants :

	Mars 1894	Mars 1893	Trois premiers mois 1894	Trois premiers mois 1893
	Drachmes			
Importations	10.034.196	8.219.921	24.203.596	21.935.748
Exportations	7.347.959	5.475.034	21.244.736	14.301.751

Il y a donc une augmentation de 1.872.925 à l'importation et de 6.942.985 à l'exportation pour les trois premiers mois. Mais ce dernier chiffre, vu la majoration du prix des raisins dans la statistique, doit être réduit à 3 millions environ.

ITALIE

LA SITUATION

Rome, 6 juin 1894.

La Crise Ministérielle. — Le Monopole de l'Alcool. — La Banque de Gênes, la Banque Générale et le Crédit Mobilier. — Une Etude de l'*Economista* de Florence sur les Instituts d'Emission. — Une Agence Commerciale à Bombay.

Nous voici en pleine crise ministérielle, M. Crispi ayant annoncé à la tribune que le Cabinet était démissionnaire. Le cas était prévu depuis la séance de lundi où le prestige du Cabinet avait subi une sérieuse atteinte, malgré la majorité que lui donnait le vote ; M. Crispi avait fait, en quelque sorte, son *meâ culpa*, mais on ne savait pas au juste s'il n'allait pas agiter le spectre de la dissolution.

Au point de vue budgétaire, l'attitude du Président du Conseil semble devoir l'obliger à entrer résolûment dans la voie des économies ; le futur Cabinet devra renoncer aux augmentations d'impôts prévues dans le programme de ses prédécesseurs, sinon pour la totalité au moins pour la majeure partie.

Mais la crise se bornera, selon toutes les apparences à un remaniement ministériel que M. Crispi sera chargé de mener à bien.

Au milieu de tous ces incidents politiques qui se produisent depuis huit jours, on a perdu de vue les négociations relatives au monopole de l'alcool. Lundi dernier ces négociations avaient été reprises avec le groupe Weill-Schott de Milan, dans lequel figurent des financiers berlinois, groupe qui garantirait au Gouvernement italien une annuité de 85 millions, soit 14 millions de plus que le rendement actuel de l'alcool. Mais, en échange de cette plus-value assurée au Trésor, les concessionnaires voudraient qu'on augmentât le nombre des agents du fisc, afin de combattre plus efficacement la contrebande sans encourir, de ce chef, des charges supplémentaires.

Bien entendu, la crise ministérielle interrompt ces pourparlers.

Parmi les nouvelles financières, je vous citerai celle relative à l'augmentation de capital de la *Banque de Gênes*, nouvelle qui a valu une hausse sensible aux actions de cet Etablissement.

Quant à la *Banque Générale*, il est toujours question de la reconstituer sur de nouvelles bases, mais l'idée, émise jadis, d'une fusion avec le *Crédit Mobilier* est décidément écartée.

Vous savez que l'assemblée générale du Crédit Mobilier, réunie le 28 mai dernier, a nommé cinq liquidateurs, qui devront convoquer à nouveau les actionnaires dans le délai d'un mois et demi pour leur soumettre un programme. Ces liquidateurs, devant toucher 1/2 0/0 des sommes rentrées, à titre de rémunération, il y a tout lieu de croire qu'ils se préoccuperont bien plutôt de la liquidation que d'une reconstitution éventuelle !

L'*Economista* de Florence annonce, dans son numéro de cette semaine, que l'inspection relative aux immobilisations des Instituts d'émission est terminée.

En attendant qu'on en connaisse les chiffres totaux, notre excellent confrère, se préoccupant de l'avenir et de l'application de la loi qui oblige les Instituts à liquider en dix ans, par cinquièmes, les opérations en cours, demande qu'on répartisse les immobilisations en quatre catégories distinctes : 1° opérations d'escompte et d'avances autorisées par la loi du 10 août 1893 ; 2° opérations que la loi ne permet plus et qui comprennent tous les effets des Banques à trois mois, pour lesquels il n'existe aucun contrat de renouvellement ; 3° les immobilisations proprement dites, c'est-à-dire non réalisables à échéance ; 4° les pertes résultant des effets, lorsque l'insolvabilité du débiteur est notoire.

Avec un pareil classement, le public pourrait se rendre rapidement compte de la situation des Etablissements visés.

Il vient de se constituer, à Bombay, une Agence commerciale italienne, dont le but est d'augmenter l'importation des produits italiens aux Indes. Les promoteurs, qui n'ont rien demandé au Gouvernement, sont tous des négociants ou industriels milanais ; pour faire face aux frais de l'Agence, ils se sont engagés à verser, pendant deux ans, une somme de 700 lire chacun.

Informations Économiques et Financières

La Situation du Trésor italien. — D'après les tableaux publiés par notre confrère l'*Economista* de Florence, la situation du Trésor italien présentait les résultats suivants au 30 avril 1894 :

	Juill. 93 à avril 94	Diff. sur 1892-93
Recettes ordinaires	—	—
	En milliers de lire	
Rentes patrim. de l'Etat .... L.	71.413	+ 130
Impôt sur les fonds rustiques et les fabriques	160.259	+ 21
Impôt sur le rendement de la richesse mobilière	167.390	— 3.269
Taxe dans l'administration du ministère des finances	164.930	— 1.304
Taxe sur le produit de la grande et petite vitesse sur les chemins de fer	13.738	— 421
Droits des légations et des consulats à l'extérieur	480	— 35
Taxe sur la fabrication des spiritueux, bière, etc.	24.073	+ 1.977
Douanes et droits maritimes	197.690	— 1.675
Droits intérieurs de consommation à l'exclusion des villes de Naples et de Rome	47.372	— 2.504
Droit de consommation de Naples	12.875	— 981
Droit de consommation de Rome	14.215	— 761
Tabacs	159.247	— 858
Sels	53.918	+ 2.051
Amendes pour retards de paiements des impôts	8	+ 2
Loterie	54.123	— 3.244
Postes	41.839	+ 1.642
Télégraphes	10.969	— 1.243
Services divers	14.157	— 202
Remboursements dans les dépenses	26.761	— 2.738
Recettes diverses	2.440	— 2.950
Virements	25.412	+ 3.935
Total des recettes ordinaires.. L.	1.264.319	— 12.429
Recettes extraordinaires		
Recettes effectives	7.562	— 3.473
Mouvement des capitaux	93.092	+ 67.189
Construction des chemins de fer	10.102	— 4.087
Capitaux ajoutés pour résidus actifs	»	— 5.371
Total des recettes extraordinaires .	110.758	+ 55.156
Total général .... L.	1.375.078	— 42.727

Quant aux paiements, ils se sont élevés, pendant cette même période, à 1.295.527.594 lire 71, en augmentation de 56.017.006 lire par rapport à l'exercice 1892-93.

En résumé, pendant les neuf premiers mois de l'exercice en cours, les recettes du Trésor n'ont dépassé les paiements que de 79.550.423 lire 88, tandis que pendant la période correspondante de l'exercice 1892-93 la différence était de 92.839.957 lire 64.

Courrier de la Bourse de Rome

Rome, 9 juin 1894.

La crise ministérielle a rendu, pendant deux séances, le marché hésitant ; mais, en fin de semaine, les affaires deviennent plus animées. Il faut bien reconnaître que si la dernière liquidation a été facile, c'est qu'il n'y avait rien à liquider et que la suppression de la petite Bourse du soir, à Rome comme à Milan, est un signe des temps.

Les actions de la Banque d'Italie continuent à baisser par suite du rejet de la combinaison projetée avec les commissaires de la Banque Romaine ; on s'attend à un procès devant le Tribunal civil de Rome.

RUSSIE

LA SITUATION

Saint-Pétersbourg, 4 juin 1894.

Les Conversions. — La Société des Chemins de fer du Sud-Est.

Maintenant que la grande opération de la conversion est terminée, avec un succès considérable, on est unanime, dans les milieux financiers, à reconnaître le tact et l'habileté dont le Ministre des finances a fait preuve dans cette circonstance.

La principale cause du succès est attribuée à la modération avec laquelle on a fixé le prix d'émission des nouveaux titres 4 0/0 ; de sorte que les anciens titres de ce type n'ont pas été influencés par la nouvelle émission et ont eu, au contraire, un regain de faveur.

Le Ministre des finances va procéder maintenant à la Conversion des lettres hypothécaires 5 0/0 de la Banque de la noblesse, des obligations hypothécaires du Crédit Foncier et des Bons de Banque de la sixième émission, et peut-être à celle des obligations hypothécaires des Banques agraires privées. L'oukase relatif à la conversion des trois premières catégories de titres, qui forment en tout une somme de 141.326.050 r., vient d'être publié. Ils seront échangés rouble pour rouble contre des obligations hypothécaires 4 1/2 0/0 ; les titres dont les porteurs n'auront pas demandé le remboursement au pair avant le 4-16 juin seront convertis d'office. Le succès de cette nouvelle opération ne fait aucune espèce de doute.

On procède également à l'échange des actions de la grande Société de Chemins de fer russes, récemment rachetée par l'Etat, contre des obligations or 4 0/0 de la sixième émission. Deux actions de la Société sont

échangées contre trois obligations 4 0/0 de la même valeur nominale; dix actions de dividende reçoivent 375 roubles des nouvelles obligations et cinq actions de fondateur 750 roubles.

On étudie en ce moment, au Ministère des finances, les conditions du rachat des Chemins de fer du Sud-Ouest.

Le capital de la Société des Chemins de fer du Sud-Est, fondée l'année dernière, est maintenant fixé d'une manière définitive à 58 millions de roubles-crédit en obligations 4 1/2 0/0 garanties par l'Etat; comme l'année dernière, on a déjà émis 30 millions de ces obligations, il reste à en émettre pour une somme de 28 millions. La Société en question se propose de construire la ligne Balasebof-Charkof et d'autres lignes destinées, à relier les lignes Griasi-Tsaritsine et Koslov-Voronège-Rostof.

Les Finances Russes. — Des états provisoires que le Ministère des finances de Russie a reçus des Caisses de son ressort et de ses correspondants étrangers, il résulte que, pendant les deux premiers mois de 1894, les recettes et les dépenses publiques ont atteint les chiffres ci-après :

Budget ordinaire	Roubles-crédit
Recouvrements effectués	163.989.000
Dépenses payées, à imputer sur les crédits de 1894 et, en ce qui concerne le service de la Dette publique, sur les crédits de 1894 et ceux des exercices antérieurs	140.164.000
Budget extraordinaire	
Recouvrements effectués	15.863.000
Dépenses payées, à imputer sur les crédits de 1894	6.495.000

Les résultats respectifs des deux années 1894 et 1893, pour les deux premiers mois, se présentent comme suit :

I. *Budget ordinaire*	Roubles-crédit
Recouvrements de 1894	163.989.000
— de 1893	131.238.000
Soit, en faveur des deux premiers mois de 1894, une différence en plus de	32.751.000

Des plus-values ont été réalisées sur les chapitres ci-après :

	Plus-values. Roubles.
Boissons	20.078.000
Douanes	4.833.000
Annuités de rachat	2.503.000
Forêts	1.194.000
Huiles minérales d'éclairage	1.089.000
Usines, établissements techniques et magasins de l'Etat	960.000
Recouvrement de prêts et d'autres débours.	412.000
Fonds de concours au Trésor	377.000
Timbre, enregistrement et greffe	323.000
Patentes et taxes additionnelles	312.000
Annuités dues par des Compagnies de chemins de fer	289.000
Fermages et concessions de droits d'exploitation	202.000
Postes	190.000
Droits sur le transport des voyageurs et des marchandises par les chemins de fer en grande vitesse	156.000
Monnaie	155.000
Télégraphes et téléphones	154.000
Droits sur les assurances contre l'incendie.	122.000
Droits de mutation	98.000
Droits divers	54.000
Mines	39.000
Contribution foncière et impôt personnel	37.000
Allumettes	29.000
Chemins de fer de l'Etat	26.000
Passeports	3.000
Recettes accidentelles ou sans importance	110.000

Par contre, des moins-values se sont produites sur les chapitres suivants :

	Moins-values. Roubles.
Taxe sur le revenu des valeurs mobilières	516.000
Sucres	189.000
Tabacs	145.000
Part de l'Etat dans le produit de diverses lignes concédées	82.000
Produit des valeurs mobilières appartenant à l'Etat et bénéfices sur opérations de banque	50.000
Aliénation de propriétés domaniales	12.000

	Millions de roubles 1894	1893	Différence en 1894
Dépenses au compte du budget respectif	113.979	108.835	+ 5.144
Dépenses pour le service de la dette publique au compte du budget de l'année respective et des années antérieures	26.185	41.121	—14.936
Total	140.164	149.956	— 9.792

II. *Budget extraordinaire*

	Millions de r.
En 1894, les recouvrements des deux premiers mois se sont élevés à	15.863
En 1893, ils avaient été de	3.805
Soit, pour 1894, un excédent de	12.058

Le total de 15.863 millions de roubles-crédit se décompose ainsi :

Indemnités de guerre	0.857
Dépôts perpétuels à la Banque de Russie.	0.008
Remboursements effectués par des Compagnies de chemins de fer	14.998

Les dépenses effectuées pendant les deux premiers mois présentent :

	Millions r.-cr.
Pour 1894, un total de	6.495
Pour 1893, —	5.310
Soit, pour 1894, un excédent de	1.185

En outre, pendant les deux premiers mois de 1894, il a été acquitté des dépenses imputables sur les budgets de 1893 et des années précédentes; il a été fait face à ces paiements sur les crédits non consommés des exercices respectifs. Les chiffres ci-après présentent, pour les deux années 1894 et 1893, le total des dépenses des deux premiers mois qui, au moment de leur acquittement, ont été imputées sur d'autres budgets que celui de l'exercice en cours (c'est-à-dire, pour les deux premiers mois de 1894, sur les exercices 1893, 1892, etc., et, pour les deux premiers mois de 1893, sur les exercices 1892, 1891, etc.) :

	Millions de roubles 1894	1893	Différence en 1894
Dépenses ordinaires	22.854	23.722	— 0.868
Dépenses extraordinaires.	15.673	18.117	— 2.444
Total	38.527	41.839	— 3.312

BOURSE FINANCIÈRE DE SAINT-PÉTERSBOURG

Cours officiels de clôture des six dernières semaines

VALEURS	2 mai	10 mai	16 mai	23 mai	30 mai	7 juin
Russe II Emprunt d'Orient.	101 50	101 62	101 62	102 62	101 62	100 87
— III —	101 50	101 62	101 62	102 62	101 62	100 87
Banque de Commerce extér.	467 »	419 »	434 »	413 »	412 »	386 »
— d'Esc. de St-Pétersb.	568 »	569 »	560 »	518 »	538 »	530 »
— Intern. de St-Pétersb.	» »	553 »	557 »	540 »	537 »	532 »
Russe 4 ½ % val. de Cr. f.	154 25	153 75	154 25	154 25	155 »	154 25
Grands Ch. de fer Russes.	272 50	272 75	274 25	276 50	276 75	277 »
Ch. de fer du Sud-O. Russe act.	116 75	117 25	117 »	117 50	110 »	107 50
Change sur Paris	36 97	36 95	36 97	36 95	37 15	37 05
— sur Londres	93 25	94 »	93 10	93 10	93 80	94 12

L'Administrateur-Gérant : JULES MONTEL.

Paris. — Imprim. de la Presse, 16 rue du Croissant. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... **25 fr.**
— — Six mois. **14 fr.**
Étranger (U.-P.) : Un an..... **32 fr.**
— — Six mois.. **18 fr.**

Paraissant le Samedi
Directeur : **Edmond THÉRY**
PRIX DU NUMÉRO :
France : **0 fr. 60** ; Étranger : **0 fr. 75**

INSERTIONS
Ligne anglaise de 5 centimètres
Annonces en 7 points .... **2 fr.**
Réclames en 8 points .... **4 »**
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

N° 127. — 5e volume. | BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS | Samedi 16 juin 1894.

SOMMAIRE DU N° 127

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'émission de l'Europe (en millions de fr.)

Dates	Encaisse métallique			Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
	Or	Argent	Total			
FRANCE. — Banque de France						
1893 15 juin	1.711.8	1.277.9	2.989.7	3.454.9	86	2½
1894 31 mai	1.774.3	1.279.1	3.053.4	3.534.7	87	2½
1894 7 juin	1.779.6	1.278.9	3.058.5	3.437.3	89	2½
1894 14 juin	1.782.5	1.277.1	3.059.6	3.416.9	89	2½
ALLEMAGNE. — Banque Impériale						
1893 8 juin	761.0	341.9	1.102.9	1.163.4	95	4
1894 23 mai	734.6	431.4	1.166.0	1.150.8	101	3½
1894 31 mai	736.6	432.6	1.169.2	1.166.1	100	3½
1894 8 juin	736.6	432.6	1.169.2	1.153.6	101	3½
ANGLETERRE. — Banque d'Angleterre						
1893 15 juin	734.9	»	734.9	663.4	104	2½
1894 31 mai	901.0	»	901.0	622.8	146	2
1894 7 juin	926.5	»	926.5	624.2	148	2
1894 15 juin	946.1	»	946.1	622.9	152	2
ANGLETERRE. — Banques d'Ecosse						
1893 22 avril	92.5	17.5	110.0	155.0	71	»
1894 24 févr.	95.2	20.7	115.9	155.5	74	»
1894 24 mars	92.5	20.9	113.4	152.5	74	»
1894 21 avril	96.4	18.7	115.1	152.2	75	»
ANGLETERRE. — Banques d'Irlande						
1893 22 avril	67.5	10.0	77.5	160.0	48	»
1894 24 févr.	66.6	10.9	77.5	158.3	49	»
1894 24 mars	66.5	10.0	76.5	151.3	50	»
1894 21 avril	67.2	9.5	76.7	155.0	50	»
AUTRICHE. — Banque d'Autriche-Hongrie						
1893 7 juin	217.1	365.0	582.1	960.9	60	4
1894 23 mai	214.8	343.6	558.4	911.6	61	4
1894 31 mai	215.5	343.1	558.6	916.2	61	4
1894 7 juin	216.3	343.1	559.4	909.3	61	4

Dates	Encaisse métallique			Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
	Or	Argent	Total			
BELGIQUE. — Banque Nationale						
1893 8 juin	74.2	31.8	106.0	396.3	27	3
1894 24 mai	78.7	33.7	112.4	418.4	26	3
1894 31 mai	76.0	35.8	111.8	430.4	25	3
1894 7 juin	78.1	36.7	114.8	412.3	28	3
BULGARIE. — Banque Nationale						
1893 22 avril	5.5	1.1	6.6	1.2	550	8
1894 7 avril	6.2	1.7	7.9	2.0	394	8
1894 15 avril	6.4	1.8	8.2	2.0	410	8
1894 22 avril	6.6	1.8	8.4	2.0	420	8
DANEMARK. — Banque Nationale						
1893 31 mai	79.0	»	79.0	103.6	76	3½
1894 31 mars	71.7	»	71.7	98.8	72	4
1894 30 avril	72.5	»	72.5	100.5	72	4
1894 31 mai	73.2	»	73.2	108.7	72	4
ESPAGNE. — Banque d'Espagne						
1893 10 juin	192.9	159.2	352.1	908.1	39	5
1894 26 mai	197.9	216.3	414.2	928.0	44	5
1894 2 juin	197.9	218.4	416.3	925.3	45	5
1894 9 juin	197.9	217.5	415.4	932.3	44	5
GRÈCE. — Banque Nationale						
1893 30 avril	2.2	»	2.2	112.6	2	6½
1894 28 fév.	2.1	»	2.1	110.8	2	6½
1894 31 mars	2.0	»	2.0	108.5	2	6½
1894 30 avril	1.9	»	1.9	109.3	2	6½
HOLLANDE. — Banque des Pays-Bas						
1893 10 juin	77.7	172.4	250.1	404.7	61	3
1894 26 mai	113.6	177.3	290.9	434.9	67	2½
1894 2 juin	113.8	177.1	290.9	430.7	67	2½
1894 9 juin	113.8	177.3	291.1	430.7	67	2½
ITALIE. — Banque d'Italie						
1893	»	»	»	»	»	»
1894 10 mai	300.5	44.3	344.8	814.7	42	6
1894 20 mai	299.4	44.3	343.7	812.8	42	6
1894 31 mai	299.3	44.1	343.4	827.4	42	6
ITALIE. — Banque de Naples						
1893 20 mai	91.6	10.5	102.1	242.1	42	5
1894 30 avril	93.2	10.4	103.6	231.1	44	6
1894 10 mai	93.2	10.4	103.6	226.3	46	6
1894 20 mai	93.2	10.4	103.6	222.7	46	6
ITALIE. — Banque de Sicile						
1893 20 mai	35.2	1.5	36.7	56.4	67	5
1894 30 avril	35.2	1.5	36.7	59.4	63	6
1894 10 mai	35.2	1.5	36.7	58.3	63	6
1894 20 mai	35.2	1.5	36.7	58.7	63	6
NORVEGE. — Banque de Norvège						
1893 30 avril	34.8	»	34.8	65.8	49	5
1894 28 fév.	33.6	»	33.6	62.4	55	5
1894 31 mars	31.7	»	31.7	65.1	48	5
1894 30 avril	31.5	»	31.5	68.6	46	5
PORTUGAL. — Banque de Portugal						
1893 7 juin	12.5	31.6	44.1	280.5	15	6
1894 23 mai	16.8	36.2	53.0	279.1	19	6
1894 30 mai	16.8	36.2	53.0	280.5	19	6
1894 6 juin	16.8	36.3	53.1	281.5	19	6
ROUMANIE. — Banque Nationale						
1893 2 juin	65.2	1.7	66.9	132.6	50	5
1894 19 mai	54.9	1.9	56.8	120.2	46	6
1894 26 mai	54.2	2.2	56.4	121.2	46	6
1894 1er juin	53.7	2.2	55.9	119.4	46	6

Dates	Encaisse métallique — Or	Argent	Total	Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
RUSSIE. — Banque Impériale						
1893 16 mai	1.482.3	16.5	1.498.8	3.904.0	38	4½
1894 16 avril	1.518.5	15.0	1.533.5	4.026.2	38	4
1894 1er mai	1.520.8	15.2	1.536.0	3.971.7	38	4
1894 16 mai	1.524.0	15.5	1.539.5	3.958.2	39	4
RUSSIE. — Banque de Finlande						
1893 30 avril	22.0	3.3	25.3	44.0	57	»
1894 28 fév.	21.7	3.6	25.3	45.9	56	»
1894 31 mars	21.7	3.5	25.2	45.4	56	»
1894 30 avril	21.7	3.5	25.2	44.7	56	»
SERBIE. — Banque Nationale						
1893 15 mai	8.5	4.1	12.6	26.3	48	6
1894 30 avril	5.9	4.1	10.0	23.3	43	6
1894 8 mai	5.9	4.1	10.0	23.3	43	6
1894 15 mai	5.9	4.1	10.0	23.2	43	6
SUÈDE. — Banque Royale						
1893 30 avril	23.3	5.1	28.4	56.1	49	4
1894 28 fév.	23.2	4.8	28.0	59.1	47	4
1894 31 mars	23.2	4.8	28.0	62.8	45	4
1894 30 avril	23.0	5.0	28.0	59.6	47	4
SUÈDE. — Banques Privées						
1893 30 avril	10.5	13.5	24.0	82.3	29	»
1894 28 fév.	10.5	15.2	25.7	81.0	32	»
1894 31 mars	10.4	14.1	24.5	84.6	29	»
1894 30 avril	10.4	12.9	23.3	83.3	28	»
SUISSE. — Banques d'Emission						
1893 11 juin	69.3	19.4	88.7	162.1	55	3
1894 26 mai	75.9	14.9	90.8	169.7	53	3
1894 2 juin	75.9	14.9	90.8	171.4	53	3
1894 10 juin	76.5	15.0	91.5	169.6	54	3

TOTAUX POUR L'EUROPE (1) (En millions de francs)

Dates	Or	Argent	Total	Circulation	Rapport
1893 16 juin	5 871,5	2 484,0	8 355,5	13 536,3	62%
1894 31 mai	6 442,2	2 663,8	9 106,0	14 490,8	63
1894 7 juin	6 476,9	2 665,9	9 142,8	14 430,3	63
1894 15 juin	6 507,8	2 664,8	9 172,6	14 322,1	64
TOTAUX au 31 décembre					
1889 31 déc.	4 734,0	2 192,4	6 926,4	13 416,3	52%
1890 31 déc.	4 854,5	2 126,7	6 981,2	13 659,7	51
1891 31 déc.	5 562,1	2 324,0	7 886,1	14 337,2	55
1892 31 déc.	6 159,9	2 459,9	8 619,8	14 611,7	59
1893 31 déc.	6 084,2	2 459,5	8 543,7	15 157,1	56

(1) La décomposition des Encaisses en or et en argent résulte soit des bilans des Banques, soit de nos renseignements particuliers.

Les totaux ci-dessus, comprenant des situations à des dates différentes, ne sont donnés qu'à titre de simple renseignement; ils ne s'écartent d'ailleurs, que très peu de la vérité.

COURS ET REVUE DES CHANGES

CHANGE SUR PARIS : Cours de clôture hebdomadaires des Changes sur Paris, de :

	11 mai	18 mai	25 mai	1er juin	8 juin	15 juin
Amsterdam	47 90	47 95	47 95	47 95	47 95	47 95
Anvers	100 13	100 17	100 20	100 14	100 15	100 15
Athènes	171 »	176 »	172 50	172 75	173 »	171 »
Barcelone	21 30	21 60	21 70	21 55	21 45	21 90
Berlin	80 95	81 »	81 05	80 95	80 95	80 95
Bruxelles	100 12	100 15	100 12	100 13	100 11	100 12
Bucharest	100 35	100 65	100 65	100 90	100 40	100 15
Constantinople	22 90	22 97	23 01	23 01	22 97	22 91
Francfort	80 95	81 01	81 »	81 01	81 »	81 »
Gênes	110 05	111 97	111 92	111 10	110 70	110 62
Genève	100 03	100 07	100 06	100 05	100 05	100 05
Lisbonne	712 »	718 »	718 50	717 50	718 »	718 50
Londres	25 32	25 33	25 32	25 31	25 32	25 33
Madrid	21 30	21 10	21 60	21 45	21 25	21 75
Rome	110 10	111 95	111 85	111 32	110 77	110 55
Saint-Pétersbourg	36 95	36 95	36 95	37 17	37 05	37 05
Vienne (à vue)	49 72	49 80	49 80	49 80	49 70	49 77
— (à 3 mois)	49 67	49 75	49 75	49 72	49 65	[illegible] 72

CHANGE DE PARIS : Cours moyens du samedi, de Paris sur :

Valeurs à trois mois	Plus	18 mai	25 mai	1er juin	8 juin	15 juin
Amsterdam. pap. court	4 %	206 25	206 12	206 31	206 19	206 19
Allemagne.. —	4 %	122 12	122 06	122 12	122 19	122 15
Vienne-Tr.. —	4 %	198 75	199 »	198 87	199 12	199 »
Barcelone.. —	4 %	407 50	408 »	407 25	408 25	407 »
Madrid..... —	4 %	407 50	408 »	407 25	408 25	407 »
Lisb.-Porto. —	4 %	»	»	»	»	»
St-Pétersb.. —	4 %	267 »	267 25	266 25	267 »	266 50
Valeurs à vue	moins					
Londres..... —	2 %	25 17	25 17	25 17	25 17	25 16
— ..... ch. court	2 %	25 19	25 18	25 18	25 18	25 18
Stockholm.. —	3 %	138 50	138 50	138 50	138 50	138 50
Belgique.... —	3 %	0 19 p.	0 19 p.	0 15 p.	0 15 p.	0 15 p.
Italie........ —	6 %	10 50p.	10 62p.	10 12p.	9 75 p.	9 50 p.
Suisse....... —	3 %	0 12 p.	0 09 p.	0 09 p.	0 09 p.	0 09 p.
Matières d'or et d'argent	au pair					
Or en barre (le kil.)	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »
Argent id. (le kil.)	218 89	103 43	103 43	103 43	103 43	104 93
Quadruples espagnols....		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
— **mexicains...**		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
Piastres		2 59	2 59	2 59	2 61	2 64
Souverains anglais		25 15	25 14	25 15	25 15	25 14
Banknotes		25 16	25 15	25 16	25 16	25 15
Aigles des Etats-Unis....		25 77	25 77	25 77	25 77	25 77
Guillaume (20 marks)		24 62	24 62	24 62	24 62	24 62
Impér. Russie (titre : 916m)		20 60	20 60	20 60	20 60	20 60
— — (nouv. titre : 900m)		40 »	40 »	40 »	40 »	40 »
1/2— — (— —		20 »	20 »	20 »	20 »	20 »
Couronnes de Suède		27 50	27 50	27 50	27 50	27 50

AUX COURS DES CHANGES du Vendredi 15 juin 1894

100 francs en billets de banque français valent à l'étranger :		**100 francs** en billets de banque étrangers valent en France :	
En *Allemagne*	100 07	Billets *Allemands*	99 93
En *Angleterre*	100 22	— *Anglais*	99 78
En *Autr.-Hongrie*	104 48	— *Austro-Hongr.*	95 70
En *Belgique*	100 15	— *Belges*	99 85
En *Espagne*	121 63	— *Espagnols*	82 21
En *Grèce*	171 »	— *Grecs*	58 47
En *Hollande*	100 84	— *Hollandais*	99 16
En *Italie*	110 49	— *Italiens*	90 50
En *Russie*	148 61	— *Russes*	67 29
En *Suisse*	100 09	— *Suisses*	99 91

CHANGES, NUMÉRAIRE ET MÉTAUX PRÉCIEUX

Paris, le 15 juin 1894.

Le papier hollandais et allemand ne varie toujours pas; les devises autrichiennes sont tombées à 199, perdant ainsi 4,30 0/0. La question du renouvellement du privilège de la Banque d'Autriche-Hongrie est toujours en suspens; les prétentions de cet Etablissement ont paru exagérées, mais il se montre disposé à les réduire et tout fait croire qu'il finira par tomber d'accord avec le Gouvernement. Il est désirable que cet Etablissement soit maintenu dans une forme aussi voisine que possible de la condition présente, car il est très sagement administré et il agit dans la question des changes aussi bien qu'on peut le faire dans les circonstances difficiles du moment.

Le change espagnol est tombé à 407, soit 17,79 0/0 de perte; la parité en Espagne est 21,63 0/0 d'agio sur le Paris.

La spéculation à Madrid et surtout à Barcelone tend à alléger ses positions et vend de l'Extérieure ce qui peut arrêter l'affaissement des changes. L'opinion publique en Espagne se montre alarmée de l'absence de toute solution en ce qui concerne les chemins de fer.

Il est certain que les Compagnies ont pour elle l'équité et la raison et que le Gouvernement aurait le plus grand tort d'acculer à la déconfiture une industrie dont le pays profite largement. Les cercles politiques s'étaient imaginé que l'étranger seul souffrait de la crise, ils doivent, aujourd'hui, être détrompés : l'Espagne, et notamment la Catalogne détiennent un gros paquet d'actions et d'obligations, les porteurs ne paraissent nullement disposés à se laisser sacrifier. En attendant que le Gouvernement fasse droit à leurs réclamations les Compa-

gnies songent à s'entendre et à relever leurs tarifs dans les limites fixées par la loi.

Nous continuons à croire à une nouvelle détérioration du change.

En Portugal la prime de l'or reste à 32 1/2.

Le rouble est faible à 266 50, les marchés allemands délaissent un peu les fonds russes, qui reprennent le chemin de leur pays d'origine, d'où la réaction du change qui n'a pas d'autre signification.

Le Londres, papier court et chèque, est au même niveau que la semaine dernière; le marché de Londres saturé de capitaux stagnants et dans un marasme complet.

Le papier italien perd 9 1/2 0/0; on pense que l'impôt sur la rente sera moins fort qu'on ne le croyait, ce qui a amené des rachats du dehors dont le change bénéficie, mais la situation est loin d'être éclaircie au point de vue financier et monétaire.

Il n'y a pas eu, cette semaine, de modification dans les taux officiels européens.

Le métal-argent est un peu mieux tenu à 104 fr. 96 le kilo; la crise indienne paraît être dans une période d'accalmie.

La Banque du Bengale et la Banque de Bombay ont ramené leur escompte de 6 à 5 0/0. Une des raisons alléguées pour cette amélioration est que les indigènes se débarrassent de leurs bijoux qui sont fondus, vendus au bazar et exportés; une certaine quantité d'or expédié des Indes en Angleterre n'aurait pas d'autre origine.

L'or reste au pair; avec l'affluence extraordinaire du métal, une prime n'est pas à prévoir.

Encaisses. — Circulation fiduciaire.

L'augmentation de l'or à la *Banque de France* se chiffre cette semaine par 2.905.000 fr. Paris a gagné 100.000 fr. pour la circulation, 3.246.000 fr. par les entrées de matières et a vendu 21.000 fr. de monnaies étrangères. Dans les succursales la circulation a prélevé 467.000 fr., mais il est entré 47.000 fr. venant de Tunisie.

L'argent a, au contraire, diminué de 1.804.000 fr. Paris a reçu de la circulation 926.000 fr., mais les succursales perdent par la même voie 2.550.000 fr. et 230.000 fr. expédiés en Belgique; par contre il est rentré 50.000 fr. de Suisse.

L'encaisse de la *Banque d'Allemagne* au 8 juin est exactement au même niveau qu'au 31 mai; la circulation fiduciaire a légèrement fléchi.

Le mouvement de l'or à la *Banque d'Angleterre* s'est soldé, cette semaine, par une entrée totale de 16.900.000 francs, il ne s'est produit aucune sortie; la circulation ayant rendu 2.700.000 fr., l'augmentation du métal jaune a été de 19.600.000 fr.

Voici le détail des entrées :

7	juin	Achat en barres..	37.000 liv. st.
—	—	Egypte..........	60.000 —
8	—	Achat en barres..	51.000 —
9	—	Achat en barres et aigles......	135.000 —
11	—	Achat en barres.	10.000 —
—	—	Australie........	233.000 —
12	—	Achat en barres..	114.000 —
13	—	— ..	36.000 —
		Total des entrées....	676.000 liv. st.

La *Banque de Belgique* gagne 3 millions d'or et d'argent; sa ciculation fiduciaire a baissé de 18.100.000 francs.

Le bilan de la *Banque d'Espagne* est mauvais. L'encaisse argent a diminué de 900.000 fr., la circulation fiduciaire a augmenté de 7 millions, et, symptôme plus fâcheux, le compte débiteur du Trésor est passé de 5.621.000 fr. à 17.698.000 fr.

La *Banque de Roumanie* continue à perdre de l'or, en petite quantité, mais d'une manière continue. La circulation des billets décroît parallèlement.

L'encaisse or de la *Banque de Russie* a un peu augmenté.

Voici la situation de l'or dans cet Etablissement à la date du 16 mai 1894 :

Fonds d'échange des billets de crédit et encaisse de la Banque ....Fr.	1.539.500.000
Fonds à l'étranger..................	43.200.000
Or appartenant au Trésor en dépôt à Banque	853.700.000
Total......., Fr.	2.436.400.000

L'encaisse or des *Banques d'émission Suisses*, qui était restée longtemps stationnaire, a augmenté de 600.000 fr.

La circulation fiduciaire a, cette semaine, une tendance à diminuer, ce qui prouve que les augmentations d'encaisse résultent de versements en compte courant et d'encaissements d'effets. Les portefeuilles continuent en général à être très bas et les ressources des Banques sont hors de toute proportion avec les besoins que ces Etablissements sont appelées à satisfaire.

LA SITUATION MONÉTAIRE AUX ÉTATS-UNIS

Mouvement des Métaux précieux à New-York

(En dollars)

	EXPORTATIONS		IMPORTATIONS	
OR	du 19 au 26 mai	depuis le 1er janv.	du 19 au 26 mai	depuis le 1er janv.
Grande-Bretagne	2.100.000	13.338.800	»	1.500.974
France.........	250.000	9.332.999	59.830	3.887.743
Allemagne......	2.000.000	8.950.000	»	1.452.185
Autres pays....	84.375	10.192.551	17.238	962.229
Total 1894...	4.434.375	41.814.350	77.068	7.803.131
— 1893...	4.539.582	61.128.218	10.551	5.105.606
— 1892...	78.751	23.627.644	58.780	6.122.141
ARGENT				
Grande-Bretagne	425.150	14.472.501	»	4.658
France.........	»	201.000	1.930	21.841
Allemagne......	56.000	56.000	»	1.309
Autres pays....	34.665	638.819	7.400	573.634
Total 1894...	515.815	15.368.320	9.330	601.442
— 1893...	692.455	11.168.877	33.413	1.963.644
— 1892...	459.080	9.743.779	7.617	553.743

Encaisse des Banques associées de New-York

1893.....	10 juin..	69.500.000	dollars
1894.....	26 mai..	99.700.000	—
1894.....	2 juin..	99.000.000	—
1894.....	9 juin..	100.480.000	—

Du 19 au 26 mai, les exportations d'or, quoique encore considérables, ont été inférieures à celles de la semaine précédente, mais depuis elles ont repris avec beaucoup d'ampleur. La semaine dernière, elles ont été de 6.150.000 dollars, les engagements connus de cette semaine sont de 1.165.000 dollars. Comme le montre notre tableau, les *Banques associées* de New-York n'ont pas encore été mises sérieusement à contribution; tout l'effort s'est porté sur le Trésor, dont voici la situation au 31 mai :

ENCAISSE

Or monnayé............. $	100.000.110	
en barres...............	48.067.706	
		148.067.816
Argent dollars...........	367.380.338	
monnaie divisionnaire...........	17.582.973	
barres...............	127.231.643	
		512.194.954
Total de l'encaisse métallique..... $		660 262.770

CIRCULATION

Greenbacks et autres billets........... $	276.291.762
Certificats d'or..........................	69.374.549
— d'argent (Bland Act)...	339.662.504
— de dépôts....................	59.250.000
Billets du Trésor de 1890 (Sherman Act).	140.074.690
Total de la circulation.. $	884.653.505

La réserve d'or est réduite à 68.000.000 de dollars.

Il est très difficile d'expliquer par des considérations monétaires ces exportations d'or, nous serions assez disposé à les regarder comme la conséquence de l'avilissement du prix des cotons. Nous serons, du reste, fixé sur ce point lors de la publication des états des douanes américaines.

CHRONIQUE MONÉTAIRE

La Conférence Internationale Bimétallique DE LONDRES (1)

RAPPORT DE M. V. P. VAN DEN BERG, L. L. D.

PRÉSIDENT DE LA BANQUE DES PAYS-BAS

Monsieur le Président, Messieurs,

J'ai accepté avec le plus grand plaisir votre invitation à ce meeting, parce que j'ai à vous faire, relativement aux questions monétaires en Hollande, des communications susceptibles de vous intéresser. En général, les étrangers s'occupent peu de ce qui se passe dans mon pays et pourtant j'estime que nos expériences, dans le domaine pratique de l'économie politique, tendant à établir un lien entre les questions politiques et les questions économiques, sont instructives sous bien des rapports. La croyance que « en matières commerciales le défaut des Hollandais consiste à donner trop peu et à demander trop » est devenue, petit à petit, populaire parmi les Anglais; mais, après tout, j'ose dire, sans en tirer une vanité nationale qui serait déplacée, qu'actuellement et pendant de longues années, la Hollande est restée à la tête des nations libre-échangistes du continent; c'est le seul pays, sans excepter l'Angleterre, où les principes du libre-échange aient été appliqués sans restriction et sans déviation, non seulement par la métropole elle-même, mais aussi par ses dépendances coloniales.

Et puisque je parle de nos colonies, je ne peux passer sous silence une étrange omission qui m'a frappé en lisant, il y a quelques semaines, un article de l'*Economist* de Londres, dans son numéro du 10 février dernier, relatif à la colonisation européenne. Cet article tendait à établir que les Anglo-Saxons sont, de beaucoup, les meilleurs organisateurs des dépendances tropicales, et l'auteur cherchait à démontrer que, ni les Allemands, ni les Scandinaves, ni les Français, ni les Slaves hongrois, ni les Espagnols, ni les Portugais pouvaient soutenir la comparaison avec le peuple anglais. Cependant, il n'était pas fait mention de la Hollande qui, bien que son empire colonial ne soit qu'au second rang en comparaison avec celui du Royaume-Uni, s'étend sur une étendue de plus de 720.000 milles carrés, avec une population d'environ 32 millions d'âmes. En outre, notre régime colonial n'est certainement pas inférieur à celui des autres nations européennes, et, pourtant l'*Economist* y fait à peine attention.

La Banque des Pays-Bas

Je ferai la même observation pour le système de banque des Pays-Bas, qui a été appliqué d'une façon si remarquable pendant plus de trois quarts de siècle. Dans les publications anglaises les plus récentes, relatives aux affaires de Banque et aux Banques, on cite fréquemment l'étude consacrée par Adam Smith, dans son immortelle œuvre sur la « Richesse des nations », à l'ancienne Banque d'Amsterdam, qui devint insolvable lorsque la République batave fut vaincue, en 1795, par les armées françaises; mais, depuis cette époque, la Banque des Pays-Bas, que j'ai l'honneur de présider, et qui existe depuis quatre-vingts ans, n'a jamais manqué de venir en aide au commerce en lui donnant le crédit nécessaire. Grâce à l'organisation de la Banque des Pays-Bas, nous avons pu faire face aux difficultés qui, aux époques de crise et de dépression, ont si souvent troublé le Marché monétaire anglais, et jamais, depuis l'existence de la Banque, il n'a été question de suspendre la législation qui la régit, comme cela a été maintes fois le cas pour la grande Institution de ce pays. On ne saurait mettre en doute que le système de Banque hollandais peut être pris comme un modèle du genre et comme guide sûr pour l'organisation de tout Etablissement similaire. Je suis à peu près certain que le marché monétaire de Londres aurait à peine souffert des grandes crises de 1857 et 1866, si la Banque d'Angleterre avait pu appliquer les principes de notre Banque Nationale, qui, sous beaucoup de rapports, n'a pas de rivale parmi les autres Banques de circulation du continent.

L'Etalon Monétaire en Hollande

En ce qui concerne les questions monétaires, sur lesquelles je désire appeler plus spécialement votre attention, je n'ai pas besoin de vous rappeler qu'on a souvent blâmé la Hollande d'avoir adopté l'unique étalon-argent en 1847, deux ans avant que l'on eût connu les découvertes de gisements aurifères en Californie et en Australie, et avant l'alarme causée par une forte baisse de la valeur de l'or, baisse qui a amené Richard Cobden à préconiser la démonétisation générale du métal jaune, la valeur de l'argent étant, d'après lui, bien plus stable, et, par suite, le métal blanc étant bien plus apte que l'or à remplir les fonctions d'une mesure de valeur.

Que Cobden ait eu raison ou tort, la Hollande a, dans tous les cas, prospéré pendant les vingt-cinq années où l'étalon argent est resté en vigueur. Il n'y a même jamais eu de période plus prospère que celle comprise entre 1850 et 1870. L'agriculture et l'industrie étaient des plus florissantes; le commerce progressait et s'étendait, et le crédit de l'Etat n'avait pas son pareil parmi toutes les nations du continent. Ainsi, notre expérience établit d'une façon péremptoire que la prospérité commerciale d'une nation ne dépend pas d'un étalon or, ainsi qu'on paraît le croire, généralement, en Angleterre, bien qu'un grand homme d'Etat, lord Beaconsfield, vous ait dit, il y a déjà vingt ans, que rien n'était plus faux que cette croyance.

Lors de son installation comme recteur de l'Université de Glasgow, le 19 novembre 1873, il s'exprimait ainsi : « J'estime que tout pays ayant un étalon de valeur or devrait y regarder à une, deux et trois fois avant de le supprimer; mais c'est la plus grosse erreur du monde que d'attribuer la prépondérance commerciale et la prospérité de l'Angleterre à notre étalon d'or. Notre étalon-or n'est pas la cause, mais la conséquence de notre prospérité commerciale. »

A de nombreux points de vue, la Hollande peut servir de preuve à la profondeur de ses vues; pleinement satisfaits de notre étalon-argent et du système monétaire basé sur lui, — système qu'on a considéré pendant des années comme l'un des plus parfaits de l'Europe — nous n'eussions certainement jamais eu l'idée de le modifier, si l'Allemagne avait laissé les choses en l'état. Mais il devint bientôt évident que la Hollande se trouverait dans l'impossibilité de garder l'étalon argent, si l'Allemagne et les pays voisins adoptaient l'or comme étalon de valeur. Le premier pas dans la nouvelle voie fut la suspension de la frappe de l'argent pour le compte des particuliers, bientôt on compléta la réforme par l'adoption de l'or comme étalon monétaire du Royaume, la monnaie d'argent conservant son pouvoir libératoire légal pour le paiement d'une dette, quelque fût son montant.

Ainsi le système de « l'étalon boiteux » fonctionne en Hollande depuis une vingtaine d'années, et on ne saurait nier que les résultats ont été satisfaisants, comme cela a été le cas en France et ailleurs. Pourtant, ce système constitue une violation directe des principes de la science monétaire; les deux pays sont exposés à se trouver subitement en face de circonstances inattendues qui peuvent les obliger à réformer leur circulation en démonétisant tout leur argent. Il me suffira de mentionner la possibilité du faux monnayage de l'argent à son plein poids, — opération des plus profitables dans les temps présents et qui a été pratiquée déjà dans des proportions alarmantes.

Le Problème monétaire en Hollande

M. le Président, Messieurs : Ce qui a rendu, dès l'origine, la solution du problème monétaire si difficile dans notre pays, c'est ce fait que, à l'instar de l'Angleterre, la Hollande possède un vaste empire colonial dans lequel l'argent a presque toujours été le seul étalon de valeur. Les possessions indiennes des Pays-Bas, n'ayant pas d'hôtels de monnaie propres, leur circulation s'alimentait au moyen d'importations d'espèces expédiées de Hollande; et ce système a toujours pleinement répondu aux besoins du pays. En conséquence, un lien très étroit unissait la circulation de Java, ou des autres possessions hollandaises de l'Archipel oriental, avec celle de la Hollande, et du jour où l'on a cru nécessaire d'étu-

(1) Voir les nos 121 à 126 de l'*Economiste Européen.*

dier une réforme pour cette dernière il fallait se préoccuper de ce que l'on ferait de la première. En Hollande, on n'a pas hésité quant à la résolution à prendre; de l'avis général, l'argent devait subsister comme unique étalon légal en Orient, quelle que fût la réforme susceptible d'être introduite dans le régime monétaire de la mère patrie. On considéra comme absurde l'idée d'introduire un étalon-or légal dans les possessions orientales du Royaume. Un Gouvernement sensé, disait-on, ne pouvait préconiser une pareille mesure; mais l'opinion qui prévalut en Hollande se heurta à une opposition sérieuse dans les colonies, où j'ai passé à peu près trente-cinq ans de mon existence, et où j'étais alors Président-Directeur de la Banque de Java.

La Banque de Java

Je vous dirai que la Banque de Java est une entreprise privée, une Compagnie à responsabilité limitée, créée en 1828, époque à laquelle le Gouvernement lui concéda, dans la colonie, le monopole de la circulation du papier qu'elle a gardé depuis. Administrée exactement d'après les mêmes principes que notre Institution métropolitaine, elle donne des résultats également satisfaisants. Grâce à la Banque de Java le commerce des colonies a joui, d'une façon régulière, d'un crédit vaste et à bon marché; j'ose dire que, sous ce rapport, l'Angleterre pourrait tirer quelque enseignement de notre expérience, — les taux de 10, 12 et même 14 et 15 pour cent n'étant pas exceptionnels dans les Indes britanniques, tandis que, dans les Indes néerlandaises le taux n'a jamais dépassé 6 pour cent pendant les vingt dernières années. Ce remarquable écart entre les deux marchés monétaires provient surtout de ce que nous avons, dans la métropole comme dans les colonies, un système de circulation-papier des plus sains, tandis que le système appliqué dans l'Inde britannique est le moins pratique et le plus irrationnel qui ait jamais été adopté. Mais je ne m'étendrai pas sur ce sujet, car j'ai exposé mes idées dans une brochure relative au marché monétaire et au papier-monnaie de l'Inde britannique, brochure publiée à Batavia en 1884 et qui attira, alors, l'attention des autorités en matière de Banque, dans votre empire indien.

La Baisse de l'Argent et les Economistes hollandais

Pour en revenir au côté colonial de notre système monétaire, l'opinion générale en Hollande était, ainsi que je vous l'ai déjà dit, que le Gouvernement laissât les choses en l'état, avec l'espoir que la baisse du prix de l'argent s'arrêterait d'elle-même; on pensait, conformément à l'idée émise jadis dans l'*Economist* de Londres par le regretté Walter Bagehot, que le bon marché de l'argent provoquerait une recrudescence de demandes pour l'Orient. Les principaux économistes de la Hollande estimèrent qu'une baisse sérieuse et permanente de l'argent ne pourrait se produire; mais, dans un rapport lu à Batavia, dès le 16 juin 1873, je me permis de protester contre cette opinion. Je soutins que l'Orient ne pouvait absorber tout l'argent sans emploi immédiat en Europe, et que par suite, le marché asiatique de l'argent n'arriverait pas à conquérir la stabilité de valeur indispensable, d'après les principes de la science monétaire, pour servir comme mesure permanente de valeur en Europe, en Asie et partout ailleurs. J'ai exposé le vide et l'absurdité de la théorie suivante : « L'or pour l'Occident, l'argent pour l'Orient »; convaincu qu'une sérieuse dépréciation de l'argent résulterait de son abandon, comme étalon de valeur, par les principales puissances monétaires de l'Europe, j'ai cherché à persuader à mes compatriotes que les sujets indiens du Roi des Pays-Bas avaient droit, au même titre que les sujets hollandais, à être protégés contre la ruine et les désastres devant forcément résulter d'une dépréciation monétaire.

Le Devoir du Gouvernement

Depuis que j'ai quitté l'école où j'ai reçu mes premières notions d'économie politique, j'ai toujours été guidé, en théorie et en pratique, par ce principe que la stabilité de la valeur, autant qu'on peut l'assurer, est la caractéristique indispensable d'un étalon monétaire dans tous les pays du monde. A mon avis, un des premiers devoirs d'un Gouvernement est de ne négliger aucun moyen équitable pour maintenir la monnaie qui a été imposée à ses sujets comme étalon de valeur. Au reste, mes efforts tendant à obtenir ce que j'estimais être juste dans cet ordre d'idées ne sont pas demeurés sans effet, car, après quelques hésitations, notre Gouvernement métropolitain a fait tout ce qu'il pouvait pour protéger la monnaie de la colonie contre la dépréciation, en décidant que l'or servirait d'unique étalon monétaire dans les Indes néerlandaises, comme en Hollande même. Certes, l'abandon, par les Indes néerlandaises, de l'unique étalon-argent, qui, pendant de longues années, avait si bien répondu à leurs besoins, est profondément regrettable; mais le point le plus important est le plus pressant. Aussi longtemps que l'argent reste proscrit par les principaux Etats monétaires de l'Europe, l'or seul offre la garantie de stabilité de valeur indispensable à un étalon monétaire; il convient donc de savoir gré au Gouvernement hollandais de ce qu'il ait introduit l'or comme régulateur dans les possessions orientales du Royaume, au lieu de laisser la monnaie de l'Inde livrée à sa destinée, et au lieu d'imiter l'inertie magistrale des gouvernants de l'Inde britannique.

La Théorie du Bimétallisme

Cependant, monsieur le Président, on va m'objecter qu'après tout la baisse du prix en or de l'argent a procuré un immense avantage au pays, ainsi que nous l'apprend cet homme d'Etat éminent de l'Inde, sir David Barbour, dans son livre sur la théorie du bimétallisme (p. 154), et que, en réalité, Java a plutôt souffert comparativement aux contrées voisines qui ont l'étalon d'argent. Mais alors, monsieur le Président, si on admet que la baisse de la valeur de la roupie, de 2 shellings, taux auquel elle était jadis, à 1 shelling 6, 1 shelling 4, 1 shelling 2, et même à 1 shelling, a été un bienfait pour l'Inde, il faut admettre aussi que ce bénéfice sera plus grand si la valeur de la roupie descend à 6 pence, 4 pence, ou, par exemple, au prix du cuivre, métal qu'on pourrait employer pour les besoins monétaires, comme c'était le cas pour nos colonies, vers le milieu du siècle, avant l'introduction de l'étalon-argent. Bien entendu, on ne peut contester que, dans quelques parties, et même dans la plus grande partie de l'Inde, la dépréciation de la monnaie, accompagnée de la perturbation des changes avec les pays à circulation d'or, ait procuré de larges profits; mais faut-il vous rappeler les paroles de Stuart Mill dans ses *Principes d'Economie politique :* « Une dépréciation générale de la monnaie ne peut profiter à certaines personnes qu'au détriment d'autres personnes. » Les planteurs et les exportateurs de l'Inde ont pu gagner, et c'est là certainement un avantage à leur point de vue; mais la question est tout autre pour ces millions d'indigènes, de classe inférieure, qui doivent payer, pour les articles importés d'Europe, — vêtements, poteries, verrerie, quincaillerie, pétrole, etc. — 58 0/0 de plus que lorsque la roupie valait 2 shellings, tandis que leurs revenus restaient les mêmes.

L'argument qui consiste à dire que l'Inde a été prospère par suite de la baisse des prix en or de l'argent n'est vrai que si on admet, comme une thèse indiscutable, les lignes suivantes publiées par le principal journal monométalliste, le *Statist*, dans son numéro du 5 novembre 1892 : « Les conditions qui déterminent la valeur de l'or se sont modifiées et non pas celles qui déterminent la valeur de l'argent, ou, pour parler plus clairement, la valeur de l'argent a été, pendant les vingt dernières années, bien plus stable que la valeur de l'or. »

Si vraiment les choses se sont passées ainsi, — et, pour ma part, je crois qu'il y a beaucoup de vérité dans cet argument, — je reconnais sincèrement que la Hollande a eu tort et que l'Angleterre a eu raison en ce qui concerne le système monétaire appliqué dans leurs colonies respectives; mais ce raisonnement condamne, en même temps, tous les systèmes monétaires basés sur l'or, et, en particulier, le système monétaire de l'Angleterre, car l'origine du mal réside dans une hausse sensible de l'or dont on ne peut combattre les effets. La condition essentielle d'une bonne monnaie consiste dans la stabilité relative de sa valeur; une hausse progressive de l'étalon servant à la mesure de toutes les valeurs et de tous les changes est désastreuse pour tout le monde, car elle ne profite qu'à ceux qui prêtent et aggrave la situation des autres, des travailleurs, c'est-à-dire de l'immense majorité de la population.

Condensation de la Question monétaire

J'estime que la question monétaire peut être condensée dans des limites très restreintes. Nous nous trouvons en présence de ce fait que la mise à l'écart de l'argent pour les besoins de la circulation en Europe a provoqué, en quelques années, une perturbation du rapport de valeur entre l'or et l'argent, perturbation sans précédent depuis la construction des Pyramides.

Pour « trouver la cause de cet effet, ou plutôt la cause de ce méfait, car cet effet malfaisant doit avoir une cause, », il est évident que nous n'avons qu'à nous en prendre à la baisse de la valeur de l'argent ou à la hausse de la valeur de l'or, à moins que — comme je le pense — les deux causes soient en jeu. Nous nous trouvons donc en présence d'une simple éventualité qui ne laisse pas d'issue au syllogisme suivant :

Si l'argent subit une dépréciation égale à la moitié de sa valeur ancienne et historique, l'Angleterre est coupable d'une très grande négligence pour avoir laissé la monnaie de l'Inde se déprécier de la sorte.

Si la valeur de l'argent est restée stable par rapport à toutes les autres marchandises, et si la perturbation monétaire des vingt dernières années ne doit être attribuée qu'à une hausse sérieuse de la valeur de l'or, presque toute l'Europe, ainsi que les Etats-Unis d'Amérique, ont eu tort de prendre l'or comme unique régulateur de la circulation des changes nationaux et internationaux.

Et si on admet que la source de tout le mal, — dont souffre

le monde entier et qui remplit les esprits de tant de personnes « d'un chagrin indescriptible et d'un sombre désespoir », — réside dans la baisse du métal blanc coïncidant avec la hausse du métal jaune, il faut admettre aussi que ceux-là sont coupables d'un impardonnable entêtement, qui se sont opposés énergiquement aux efforts tendant à unir les deux métaux au moyen d'une entente internationale, dans le but de maintenir l'or et l'argent dans les fonctions si bien remplies depuis qu'une commune mesure de change s'est imposée pour les besoins de la race humaine.

Le Bimétallisme international est le seul remède

Plus j'ai étudié la question — et elle est, depuis plus de vingt années déjà, l'objet de mon attention quotidienne — plus je suis convaincu que le bimétallisme international est le seul remède aux maux actuels, et que l'adoption universelle d'un rapport fixe entre l'or et l'argent donnerait au monde entier des bénéfices incalculables. Les adversaires de la théorie bimétallique prétendent que le maintien de ce rapport serait tout à fait impossible, parce qu'il est contraire à la nature des choses que l'action législative, au lieu de l'action ordinaire de la loi de l'offre et de la demande, règle la valeur relative de deux marchandises différentes. Admettons un instant cet argument — bien que sa fausseté ait été démontrée *ad nauseam usque* — j'avoue ne pas comprendre qu'un être raisonnant ne s'aperçoive pas combien plus la mise hors loi de l'argent, par l'action législative de presque toutes les nations civilisées, a troublé le travail des grandes causes économiques qui règlent le monde, que n'aurait pu le faire une entente universelle, ouvrant tous les hôtels de monnaie, du vieux et du nouveau monde, à la frappe libre de l'or et de l'argent et fixant le rapport que la France et ses voisins ont maintenu pendant plus de soixante-dix ans, bien que la production relative des deux métaux ait été absolument retournée pendant cette période.

D'autres arguent qu'aucun remède sous la forme du bimétallisme ne peut écarter le mal dont le monde souffre actuellement, sous le prétexte que tout ce qui a été tenté dans cette voie a été inutile. Mais, depuis que le monde existe, il n'y a jamais eu d'entente universelle entre les nations en vue d'employer simultanément, et à un rapport fixe, l'or et l'argent pour les besoins monétaires ; en conséquence, tout argument basé sur des expériences et sur des essais isolés est forcément incomplet et erroné. Quel qu'ait été, jusqu'ici, l'effet de l'augmentation de la production de l'argent, on sait parfaitement qu'il ne se trouve nulle part un stock de ce métal disponible pour la vente. Tout ce qui est sorti des mines a été apporté sur le marché, et on en a disposé, soit pour des besoins industriels ou de frappe, soit comme réserve pour les certificats d'argent en circulation aux Etats-Unis, ou pour l'exportation à destination de l'Inde ou de la Chine.

Une ligue bimétallique n'aurait eu d'autre effet que de modifier légèrement la répartition de l'argent entre les diverses nations, sans provoquer une différence sensible dans la situation monétaire de celle que nous visons aujourd'hui. Peut-être l'Europe aurait-elle a absorbé un peu plus et l'Orient un peu moins d'argent, mais, d'autre part (pour me servir des paroles d'un auteur américain bien connu) : « il n'y aurait eu aucune cause d'incertitude quant à la valeur future de la monnaie d'une moitié du monde vis-à-vis de l'autre ; il n'y aurait pas eu de différence réelle pour le rapport sur le marché des métaux qui, au contraire, eussent été plus solidement rivés l'un à l'autre ; les valeurs en or n'auraient pas été minées par la concurrence des prix de l'argent par suite d'une baisse artificielle ; enfin, la *question de l'argent*, qui détruit la confiance, trouble le présent et assombrit dans l'avenir les finances des particuliers, des corporations et des Etats, n'existerait pas. »

Conclusion

Je ne voudrais pas abuser plus longtemps de votre patience, mais, avant de conclure, il me reste à formuler une observation : on ne saurait trop insister sur le côté international de la question monétaire.

Jusqu'ici, les études des économistes se sont portées d'une façon trop exclusive sur le système monétaire convenant le mieux à des pays particuliers ; ils ont laissée livrée à elle-même la question du change international. Or, étant donné l'énorme trafic international qui se fait aujourd'hui et qui s'accroîtra vraisemblablement d'année en année, la première question du jour est celle de la monnaie internationale, à laquelle la circulation intérieure de chaque pays doit s'adapter. Je me servirai encore des paroles d'un autre auteur américain pour définir le problème dont nous cherchons la solution : il faut prendre les conditions existantes et introduire dans la monnaie du monde tels changements propres à nous amener progressivement à un meilleur système que l'augmentation des transactions a déjà rendu désirable et qui, bientôt, deviendra absolument indispensable à l'extension de la civilisation vers laquelle nous porte l'évolution de notre course !

DISCOURS DU PROFESSEUR MILEWSKI

DE CRACOVIE

L'Établissement de l'Étalon d'or en Autriche-Hongrie

Ayant eu l'honneur d'être invité à cette Conférence, je ne ferai que quelques remarques sur les conséquences de l'établissement de l'étalon d'or en Autriche-Hongrie.

Il y a deux ans, pendant les démarches préparatoires faites ici pour cette réforme, presque tous les membres de la Commission d'enquête et tous les partisans des projets monétaires du Gouvernement au Parlement montrèrent la nécessité de l'adoption de l'étalon d'or et l'impossibilité de résoudre la question monétaire autrichienne sans cette adoption.

Cette nécessité fut alors prouvée par les difficultés d'échange existant entre les pays ayant des étalons différents et par le fait que les plus importantes relations économiques de l'Autriche étaient avec des nations à étalon d'or.

L'Introduction de l'Etalon d'or en Autriche-Hongrie a été une défaite pour le monométallisme

Moi-même, comme membre de la Commission susmentionnée, admettant cet argument, j'établis, d'autre part, que cette nécessité d'introduire l'étalon d'or en Autriche-Hongrie n'était pas une victoire, mais une défaite pour la théorie et le parti du monométallisme-or. Il fut un temps, entre 28 et 30 ans, où l'opinion générale était en faveur de l'union monétaire du monde sur la base d'un étalon d'or universel, et la première Conférence monétaire, tenue à Paris en 1867, étudia l'adoption par toutes les nations civilisées de l'étalon d'or seul. Mais ce temps est passé ; cette tendance de l'opinion n'existe plus. Les premiers pas faits dans le sens de l'extension de l'étalon d'or ont causé de tels troubles que déjà, en 1878, M. Goschen, comme délégué à la seconde Conférence monétaire internationale, défendant l'étalon d'or pour l'Angleterre, déclara néanmoins que la tendance vers une adoption universelle de l'étalon d'or était une *utopie tout à fait fausse*.

Et depuis ce temps, rien n'a été dit en faveur de l'extension de l'étalon d'or à tous les pays ; les monométallistes plaident seulement le maintien de la situation actuelle ; ils soutiennent le projet imaginaire d'une division du monde en deux parties différentes avec des étalons différents.

Mais ce maintien de la situation actuelle et ce projet sont démontrés impossibles et même le passage de l'Autriche-Hongrie à l'étalon d'or et les arguments apportés en faveur de ce changement prouvent clairement cette impossibilité. Elle vient du fait que la suprématie économique des contrées employant déjà l'étalon d'or et les pertes résultant des fluctuations permanentes du change entre les nations à étalon différent, obligeront les pays, les uns après les autres, à adopter l'étalon d'or. Ce passage se produira d'autant plus sûrement et les pertes et les troubles causés par la hausse de l'or se rencontreront bien plus dans les pays où l'or, en tant qu'étalon, et par conséquent en tant que mesure de toutes les obligations, aura été introduit depuis longtemps sur la base de sa première et moins importante valeur que dans les pays dans lesquels la hausse actuelle et future de l'or sera comptée pour fixer le rapport entre le nouvel étalon d'or et l'ancienne circulation (papier ou argent). Le pays qui perdra le moins sera celui qui adoptera le dernier l'étalon d'or.

Et là se trouve un très grand danger pour toutes les nations déjà en possession de l'étalon d'or, un danger grossissant avec toutes les étapes de la future hausse de l'or.

Conséquences de l'Extension de l'Etalon d'Or

En conséquence de l'inévitable extension de l'étalon d'or, l'écart entre l'or et l'argent deviendra de plus en plus grand ; et sans doute il y a un fait qui ne permettra pas plus longtemps aux pays où, même maintenant, la monnaie d'argent a le plein caractère de monnaie légale, telles que la France, l'Allemagne, la Hollande, les Etats-Unis et l'Autriche-Hongrie, de maintenir leur politique monétaire. Il y aura alors une énorme contraction de la circulation du monde, la valeur de l'or devra grandir considérablement, causant une terrible baisse des prix, augmentant injustement l'ensemble de toutes les obligations publiques et privées, et tous ces faits aboutiront à cette crise *plus désastreuse que toutes celles dont le monde commercial a gardé le souvenir*, crise prédite, il y a dix-sept ans, en ces termes, par M. Goschen.

L'Extension de l'Etalon d'Or favorise la hausse du Métal jaune

La manière et le degré dans lesquels l'extension de l'étalon d'or augmente la hausse de l'or peuvent être vus distinctement dans le cas de l'Autriche-Hongrie. Les monométallistes ont demandé de fixer la valeur de l'ancienne circulation sur le prix actuel et ancien de l'or. J'ai moi-même recommandé une autre base pour l'évaluation en or de la circulation autri-

chienne, affirmant que notre demande d'or augmenterait te élargirait l'usage de ce métal, et, par conséquent, sa valeur; il est donc nécessaire, *a priori*, de considérer cette hausse future de l'or, provoquée directement par la réforme de la circulation. Mon opinion n'a pas prévalu. L'inévitable hausse de l'or n'a pas été considérée, et, à présent, il y a une prime sur l'or qui atteint presque 5 à 6 0/0. Dans la presse monométallique, vous trouverez toutes sortes d'explications sur la nature et les causes de cette prime sur l'or, toutes, excepté la vraie, c'est-à-dire que la prime provient de l'appréciation de l'or méconnue, quoique produite par la loi elle-même.

Contre le danger d'une nouvelle extension de l'étalon d'or, d'une nouvelle et plus désastreuse hausse de l'or, il n'y a qu'un remède, le remède proposé si chaudement et avec une telle persistance par la Ligue Bimétallique. Et, par conséquent, en remerciant le Congrès pour son invitation, je ne peux que désirer que les efforts et l'action de la Ligue Bimétallique soient suivis de succès pour l'honneur et le bien de l'Angleterre, pour la prospérité du monde, pour l'avancement de la justice sociale.

M. A. COTTERILL TUPP donne des exemples relatifs à l'augmentation des Dettes publiques par suite de la hausse de l'or.

DISCOURS W. H. GRENFELL

(Analyse). — Un grand mouvement comme celui-ci ne peut aboutir sans fonds; aussi, je fais appel à ceux auxquels on ne s'est pas encore adressé, en les invitant à souscrire une somme quelconque. Ce ne serait qu'un faible appoint pour les intérêts que nous avons tous à défendre. (*Applaudissements.*)

La ligue a arrêté un certain nombre de questions qu'elle se propose de soumettre à tout candidat, dans chacune des circonscriptions du Royaume. Je serai donc reconnaissant à quiconque voudra m'aider à travailler les différentes circonscriptions, et à veiller à ce que des délégués posent lesdites questions aux candidats.

RAPPORT DE M. HENRY HUCKS GIBBS

PRÉSIDENT DE LA LIGUE BIMÉTALLIQUE

Les Principes d'après lesquels le rapport international devrait être fixé

La partie du sujet que je me propose de traiter dans ce rapport est le principe qui devrait guider une Conférence pour la fixation du rapport entre l'or et l'argent, lorsque les nations qui s'y trouvent intéressées auront décidé qu'il convient d'établir un *système bimétallique international*.

Plusieurs de nos adversaires estiment que ce point est la base de toute la question; ils allèguent que l'espoir d'arriver à une entente est vain si, au préalable, on ne s'est pas entendu sur ce qu'on veut établir, et si on ignore si on se mettra d'accord là-dessus. Ce serait mettre la charrue avant les bœufs et ce procédé ressemblerait à ce que les avocats appellent une « cause dilatoire. »

La Position de la Question

Le véritable point de départ de la question est, non pas le Rapport, mais la reconnaissance du principe que les deux métaux, servant de monnaie dans les divers pays du monde civilisé, — les uns se servant de l'un des métaux comme principal étalon, les autres se servant de l'autre métal, sans établir de lien entre les deux, — devraient, à l'avenir, comme ils l'étaient dans le passé, être rivés ensemble de telle façon que chacun d'eux devienne monnaie courante dans le monde entier.

Tel est le principe du bimétallisme, un principe sanctionné par Locke, Newton et Karris, et reconnu comme sage et profond par tous ceux qui, dans les temps modernes, ont réellement étudié la question, et ont consenti à l'étudier sans avoir sur les yeux un bandeau de préjugés. Rappelez-vous que ce principe a prévalu dans ce pays jusqu'en 1816, en vertu d'une loi, et, dans la pratique, jusqu'en 1873 en dépit de la loi.

Une fois ce principe adopté, nous réservons à un Comité les détails à régler, c'est-à-dire que ces détails pourront être réglés par voie diplomatique ou au moyen de négociations entre les puissances qui auront adhéré à la proposition et qui désireront la convertir en traité.

L'importance du taux du rapport

Sans aucun doute l'un de ces détails est le rapport à établir; et bien que j'admette volontiers que, sur ce point, des divergences d'opinion, basées sur des arguments plus ou moins topiques, puissent se produire, je désire affirmer avec le plus de force possible, que le taux du rapport n'est pas le point le plus important, un rapport quelconque valant mieux que pas de rapport du tout. La *Ligue bimétallique* veut démontrer qu'*un* rapport est nécessaire, qu'il faut river l'un à l'autre les monnaies des deux moitiés du globe. Nous sommes prêts à nous rallier à *tel* rapport qui pourra être adopté avec le moins de froissement international possible, et avec le moins de préjudice pour notre pays. L'avantage primordial pour toutes les nations consiste en une mesure de valeur commune pour toutes les marchandises et relations, de telle sorte que les transactions et contrats, nationaux ou internationaux, se meuvent dans les mêmes limites; il importe que la valeur exprimée en monnaie devienne un signe loyal et juste pour toutes les obligations, avec le minimum de variations que comporteront les circonstances de chaque cas spécial.

Je sais qu'un éminent homme d'Etat a dit qu'il appartenait à chaque nation, et surtout à l'Angleterre, d'arrêter un rapport, avant d'ouvrir des négociations. Mais, en parlant ainsi, il ne s'exprimait pas comme un homme d'Etat; s'il l'avait été, il aurait reconnu qu'une entente acceptée par un Congrès des nations doit se faire par désir et consentement unanimes, ou à la suite des concessions réciproques. Si chaque nation, acceptant le principe, s'en tenait obstinément à son propre sentiment sur les questions de détails et refusait d'en démordre, il n'y aurait plus de traité possible. Mais on ne peut guère concevoir qu'une nation désireuse de résoudre la question principale, mais différant d'avis pour les détails, voudrait sacrifier le tout pour la partie. Jadis il eût été impossible de vaincre l'antagonisme international et les inconvénients internationaux de façon à arriver à une entente au sujet d'une loi monétaire. Aujourd'hui la chose est possible; la force des événements et le poids des arguments sont tellement de notre côté, qu'avant longtemps, j'en suis certain, l'accord monétaire entre les grandes nations commerçantes du monde sera un fait accompli.

Examinons, à présent, les points essentiels dont les hommes d'Etat, acceptant le principe du système bimétallique, auraient à tenir compte lorsqu'ils discuteront le rapport à fixer entre l'or et l'argent. Bien entendu ils ne devront pas s'arrêter à ce qui, *théoriquement*, serait le mieux, ni même à ce qui devrait être fait théoriquement, mais ils devront considérer (eu égard aux intérêts généraux et particuliers) ce qui est possible, dans la pratique.

Il ne faut donc pas écarter — d'une part, par un raisonnement théorique sur tel ou tel rapport, quand on fera entrer en ligne de compte tous les facteurs de l'offre et de la demande, ni, d'autre part, en se basant sur le prix actuel d'une marchandise sur le marché — le facteur qui a été arbitrairement réduit par l'action législative. Nous devons examiner les faits, aussi bien ceux qui militent en faveur de ma proposition que ceux qui lui sont contraires, et voir, d'une part, ce qui est désirable, et, d'autre part, ce qu'on peut réaliser.

Un fait notoire est que la proportion entre les stocks des deux métaux précieux servant aux usages monétaires se rapproche très près de 15 1/2 à 1, d'après les évaluations de la fin de 1892.

Les stocks d'Or et et d'Argent en 1892

Ainsi, les stocks de monnaie existant dans le monde à cette époque étaient les suivants :

Argent	3.480.000.000 onces
Or	226.000.000 —

et ces deux quantités évaluées à 15 1/2 — 1 se traduisent en livres sterling par :

Argent	870.000.000 liv. st.
Or	880.000.000 —

ce qui, je l'ai dit plus haut, est à peu près égal en valeur.

Il s'ensuit que, si nous comptons l'argent, non pas à 5 sh. l'once (15 1/2 à 1), mais à 2 sh. 6 d., qui est la valeur actuelle sur le marché, le montant de la monnaie d'argent dans le monde, comparé à l'or, est moins de la moitié de la monnaie d'or; mais, en considérant la valeur relative actuelle, sur le marché, de l'argent et de l'or, il ne faut pas oublier que le prix en or actuel de l'argent n'a été obtenu que par une réduction arbitraire des anciennes demandes monétaires pour le métal blanc. Bien mieux, c'est un prix qui varie de jour en jour.

Par conséquent, les conditions des deux métaux ne sont pas normales ; il y a, en outre, ce fait que la valeur relative de l'argent et de l'or est, aujourd'hui, d'environ 35 à 1, et qu'il existe ainsi un grand écart entre le rapport actuel du marché et l'ancien rapport. De nombreuses propositions ont été émises, tendant à diminuer cet écart, soit entièrement, soit dans une mesure choisie par les nations pour le véritable rapport. Ces propositions suivent des voies très différentes, mais convergent toutes à un même point : la réhabilitation de l'argent dans son ancien rôle de monnaie métallique ayant plein pouvoir libératoire.

Les auteurs des diverses propositions sont d'accord là-dessus, et ils sont suivis, je crois, par beaucoup d'entre ceux

qui ne se rallient pas à nous quant au remède que nous proposons d'apporter aux perturbations politiques.

Deux Théories extrêmes

Je mentionnerai d'abord les deux extrêmes : Les uns portent leur attention sur le prix actuel de l'argent et sont prêts, si le rapport permanent peut être basé sur ce prix, à appuyer nos efforts ; d'autres ne veulent pas entendre parler d'un rapport autre que celui de 15 1/2 à 1 ; d'autres, encore, demandent un compromis, un rapport moyen entre les deux précités ; d'autres préconisent un rapport plus ou moins arbitraire qui correspondrait, pensent-ils, finalement à la valeur relative des deux métaux ; d'aucuns, estimant que, quel que soit le rapport adopté actuellement ou celui vers lequel on tende, il ne conviendrait pas d'arriver au rapport définitif en un seul bond, mais par étapes successives ; d'autres voudraient débuter par un rapport bas, mais arbitraire,, tandis que d'autres, enfin, voudraient commencer par le rapport réglé d'après le prix de l'argent sur le marché, quel que soit ce prix.

Je n'ai pas l'intention d'exprimer une opinion relativement à chacune de ces combinaisons, ni sur d'autres qui consistent à agir plus directement sur l'argent au moyen d'achats pour compte des diverses nations, dans des proportions déterminées, les unes étant imaginées uniquement en vue de relever le prix de l'argent, sans se préoccuper de la fixation définitive d'un rapport, les autres ayant pour but de diminuer l'écart entre le prix actuel et celui qui correspondrait au rapport qu'ils voudraient faire établir.

Ce sont là des suggestions ingénieuses, des ballons d'essai, inutiles à l'intérêt général. Un homme avisé ne lierait son sort à aucune d'elles et ne les considèrerait pas comme donnant une solution à la question. Nous ne pouvons les discuter aujourd'hui,

Conclusion

La question qui nous occupe est la nécessité de fixer un rapport, de rétablir un double étalon légal ; cette question est *nationale*, elle intéresse l'Angleterre et toutes les autres nations. Les termes du traité la concernant, les détails de la mesure, les moyens à suivre pour aboutir, les garanties à appliquer, feront l'objet d'un arrangement international à conclure en Angleterre, d'accord avec les autres nations. Quel que soit le rapport adopté en dernier ressort, et quel que soit le point de départ, on veillera, dans l'intérêt du commerce international, à ce que la vitesse du mouvement soit réglée, autant que possible, de façon à causer un minimum de gêne aux traitants.

Les nations qui offrent d'entrer en arrangement décideront, en dernier ressort, de la question avec toutes ses conséquences, et les deux grands principes sur lesquels cette décision devra être basée sont, incontestablement, les suivants : en premier lieu, s'arrêter à ce qui est réalisable, en second lieu, causer le moins de perturbation possible.

Après avoir lu son rapport, M. Hucks Gibbs ajoute :

J'estime que nous pouvons nous féliciter du succès de cette conférence de deux jours ; nous désirons tous rendre hommage à l'amabilité du Lord-Maire de Londres.

Sur une motion de Sir Wm Houldsworth, appuyée par M. G. M. Boissevain (d'Amsterdam), un vote de remerciements au Lord-Maire a été adopté avec de chaleureuses acclamations.

(A suivre.)

La Monnaie du Roi de Siam. — Le bruit s'est répandu, dit notre confrère le *XIXe Siècle*, que le roi de Siam, obligé, comme on sait, de nous verser une indemnité de trois millions, s'était payé le luxe de nous offrir pour vingt mille francs de pièces fausses. L'aventure est, en réalité, moins pénible pour le prestige occidental.

Voici en effet, d'après M. Le Myre de Vilers, négociateur du traité de Bangkok, comment les choses se sont passées :

Sur les 3 millions, 500.000 francs ont été fournis en une traite payable par la Banque de l'Indo-Chine ; le reste a été versé dès le mois d'août dernier, M. Le Myre de Vilers étant encore au Siam, en piastres que le Gouvernement siamois avaient achetées à la susdite banque. La piastre, en effet, n'est pas la monnaie du pays.

Ces piastres, acceptées par la France au cours du jour, 3 fr. 12, furent remises au commandant de la canonnière *Lutin*, qui les transporta à Saïgon, où le Trésor les encaissa au cours de 3 fr. 20, la piastre ayant remonté pendant le voyage.

On s'aperçut alors de la présence dans le « Trésor » de 300 piastres fausses et de 7.000 piastres « sonnant mal ».

L'officier de marine n'avait pas eu à sa disposition de « sonneur officiel » capable de vérifier la qualité de cette monnaie.

Quoi qu'il en soit, en tenant compte de la perte pouvant résulter de cette « erreur », le Gouvernement français fait encore sur cette indemnité un bénéfice d'une cinquantaine de mille francs, résultant de la différence des cours que nous venons de signaler.

Et il est difficile d'adresser une réclamation au roi de Siam, dont la bonne foi paraît entière et qui a dû être trompé luimême par la Banque.

On espère d'ailleurs que les 7.000 piastres « sonnant mal » ont cependant une certaine valeur. On les a envoyées à Paris pour les examiner.

La Commission d'enquête allemande. — Voici la traduction *in extenso* du discours prononcé par le comte Posodowsky, secrétaire d'Etat du Trésor impérial, à la clôture des travaux de la Commission d'enquête allemande sur la question monétaire :

Messieurs,

Nos délibérations sont terminées. Je vous remercie, au nom du Chancelier de l'Empire, de la complaisance avec laquelle vous avez répondu à son appel, et du zèle effectif que vous avez apporté à l'étude de la difficile question de la régularisation du prix de l'argent. J'estime que cette assemblée est arrivée à se mettre d'accord sur trois points différents : que les prix variables et inférieurs de l'argent causent, en fait, certains dommages à notre commerce extérieur et aussi à notre vie économique intérieure ; que l'Allemagne, à elle seule, n'est pas en situation de prendre des mesures efficaces pour le relèvement de l'argent ; qu'un relèvement du prix de l'argent n'est possible en aucune façon par la monopolisation, l'accaparement ou la régularisation de la production de l'argent. Les questions suivantes sont restées douteuses :

Paraît-il possible d'amener un relèvement du prix de l'argent en conservant la liberté de la production ? Dans le cas de l'affirmative, quels sont les moyens propres à obtenir ce résultat ? Quelle importance relative faut-il attribuer aux intérêts économiques atteints par la baisse de l'argent vis-à-vis des intérêts de l'ensemble de notre vie économique ? Quel rapport entre les prix de l'or et de l'argent devrait-on proposer en vue d'un règlement international ? Et enfin, les remèdes proposés de divers côtés ne sont-ils pas plus dangereux que la maladie de l'argent elle-même ?

Lorsque le Chancelier de l'Empire eut fait connaître son intention de convoquer une Commission d'enquête sur l'argent, je trouvai dans un journal, après quelques semaines seulement consacrées aux discussions sur la réalisation de ce projet, des plaintes portant que des semaines s'étaient déjà écoulées sans que la solution de la question monétaire se fût rapprochée de son but, et, tout dernièrement, j'ai lu ce reproche, que la Commission d'enquête n'était qu'un moyen de faire traîner en longueur la question monétaire.

Que, dans cette question litigieuse, on se rallie aux optimistes ou aux sceptiques, on devra, dans tous les cas, reconnaître que les inconvénients de nature monétaire sont, en considération de nos relations internationales, extraordinairement difficiles à faire disparaître, même lorsque l'on a reconnu leurs causes premières ; que l'on ne doit pas identifier avec de pareilles questions monétaires, quelle que soit l'importance qu'on leur attache, des inconvénients économiques qu'un jugement non prévenu ne devrait ramener qu'en partie à la nature de la circulation monétaire, et que, même dans le cas où une tentative de conclure des arrangements internationaux dans un domaine convenablement limité aurait des chances de réussite, il serait nécessaire que tous les intéressés fissent preuve d'une grande prudence et d'une grande modération, afin d'éviter des craintes et des doutes qui, même non justifiés en fait, pourraient réagir sur notre crédit et, par suite, sur notre vie économique.

La question de la dépréciation de l'argent n'appartient pas à la politique des partis, c'est une question purement économique qui peut, par suite de la solidarité des intérêts économiques, atteindre certaines branches de notre production.

Les hommes compétents qui ont pris part à ces délibérations rendraient un service public s'ils contribuaient, dans la sphère de leur influence, à répandre la conviction que la question de l'argent présente plusieurs faces et que sa solution est difficile, et si, de cette façon, ils faisaient en sorte que cette question soit traitée avec calme et en se plaçant au point de vue des faits. Le Gouvernement impérial soumettra à un examen approfondi les propositions faites à cette assemblée. Les propositions qui seront efficaces et réalisables serviront de base à des discussions ultérieures.

Presque tous les journaux de Berlin, tant monométallistes que bimétallistes, tirent de ce discours la conclusion que les délibérations de la Commission n'ont amené aucune modification de la question monétaire ; les organes bimétallistes con-

inuent à accuser le Gouvernement allemand d'avoir voulu enterrer la question.

Les Frappes de monnaies en Allemagne. — Les frappes de monnaies en Allemagne en mai 1894 se sont élevées à 6.167.180 m. de doubles-couronnes, à 50.086,30 m. de pièces de cinq pfennigs et à 30.554,18 m. de pièces de un pfennig.

L'Etalon d'or en Suisse. — A la séance du Conseil national du 12 juin M. Joos a développé une motion invitant le Conseil fédéral à présenter un projet tendant à l'adoption de l'étalon d'or.

M. Joos, après avoir refait l'historique de la question, demandait que la Suisse dénonçât l'Union latine et proclamât l'unique étalon d'or. M. Hauser, chef du département des finances, a répondu que la Suisse n'a aucune raison de procéder agressivement dans la dénonciation de l'Union monétaire. M. Hauser parle de l'entente survenue entre les Etats contractants au sujet du retrait des monnaies divisionnaires d'argent. La Suisse a renvoyé déjà plus de la moitié des monnaies divisionnaires italiennes et elle en a reçu la valeur en or. La situation de la Suisse au point de vue monétaire n'est nullement inquiétante. L'Italie a, jusqu'à présent, exécuté loyalement les décisions de la Convention de Paris pour le retrait des monnaies divisionnaires.

C'est cependant le devoir de la Suisse d'étudier la situation qui lui serait faite par une dissolution de l'Union.

Mais une loi sur cet objet doit être préparée de longue main pour pouvoir être présentée au moment voulu. Elle doit être étudiée avec soin par des hommes compétents. Le Conseil fédéral le fera, mais il ne peut accepter la demande de M. Joos de présenter un projet introduisant l'étalon d'or pour la prochaine session de décembre. Le Conseil fédéral ne pourrait pas présenter un semblable projet tant que la Suisse fait partie de l'Union latine. Cette Union serait dissoute si un seul des Etats contractants la dénonçait pour le 31 décembre 1894.

Le Conseil prie M. Joos de retirer sa motion, car elle donnerait au Conseil un mandat impératif qui le gênerait.

La motion Joos a été rejetée à une grande majorité.

Le Monnayage de la Russie en 1892 et 1893

	1892		1893	
	Pièces	Valeur nominale	Pièces	Valeur nominale
Or à 0,900 :		Roubles		Roubles
Impériales..	8.006	80.060 »	1.008	10.080 »
½ impériales	128.006	640.030 »	598.008	2.990.040 »
Total.....	136.012	720.090 »	599.016	3.000.120 »
Argt à 0,900 :				
1 rouble....	2.131.006	2.131.006 »	1.485.008	1.485.008 »
50 copecs...	2.006	1.003 »	4.008	2.004 »
25 — ...	4.006	1.001,50	8.008	2.002 »
Total.....	2.137.018	2.133.010,50	1.497.024	1.489.014 »
Argt à 0,500 :				
20 copecs...	5.000.000	1.000.000 »	2.500.008	500.001,60
15 — ...	»	»	6.500.008	975.001,20
10 — ...	2.500.000	250.000 »	1.750.008	175.000,80
5 — ...	8.000.006	400.000,30	2.000.008	100.000,40
Total.....	15.500.006	1.650.000,30	12.750.032	1.750.004 »
Cuivre :				
3 copecs....	648.339	19.450,18	6.365.008	190.950,24
2 —	917.506	18.350,12	10.295.008	205.900,16
1 —	5.640.006	56.400,06	13.395.008	133.950,08
½ —	2.271.006	11.355,03	3.900.008	19.500,04
¼ —	918.006	2.295,01½	740.008	1.850,02
Total.....	10.394.863	107.850,40½	34.695.040	552.150,54
Total génér.	28.167.899	4.610.951,20½	40.541.112	6.791.288,54

La Crise du Billon en Belgique. — Depuis que la Banque Nationale belge accepte, par apports de cent francs, des dépôts contre échange en argent ou billet le billon français, des plaintes nombreuses se sont fait jour. On s'étonne, à juste raison peut-être, que l'Administration centrale n'ait pas cru devoir ouvrir des guichets spéciaux afin de faciliter la besogne, comme d'ailleurs les dispositions ont été prises à Bruxelles, où le travail marche avec célérité. A Anvers, on fait le dépôt pour revenir le lendemain toucher le montant des pièces qui ne sont pas oblitérées, ceci dans une proportion de 30 pour cent.

Au port, les ouvriers ont des peines inouïes déjà, pour écouler ces pièces un peu fatiguées; chez les épiciers on refuse radicalement le cuivre qui n'est pas vierge d'usure. Comme cette partie de la population d'Anvers est presque complètement rétribuée en pièces de cuivre par les corporations qui en font une énorme réception, les intéressés voient venir le terme du cours du billon avec une certaine appréhension.

Par suite de la convention intervenue entre le Gouvernement belge et le banquier chargé de son exécution, trente mille ouvriers environ se trouvent lésés en leurs plus immédiats besoins.

Le Change officiel pour les Paiements en Douane, en Italie. — Pendant la semaine commencée lundi 11 juin le taux officiel du change pour l'émission des certificats de douane a été fixé à 110 lire 72.

Pour les paiements des droits d'importation effectués en billets de banque, lorsque les paiements ne dépasseront pas 100 lire, le change a été fixé à 110 lire 80.

Les Frappes d'Argent en Roumanie. — Le Gouvernement roumain a mis en adjudication la fourniture de 3 millions de francs de monnaies divisionnaires d'argent.

Les prix demandés par les différents concurrents, pour 100 fr. de monnaies d'argent, ont été les suivants :

	Francs or
MM. Samuel Montagu, de Londres..............	46 78
MM. Torch fils, de Vienne, avec Robert Warschauer, de Berlin..........	47 34
M. Jeschek, Bucarest..........	48 10
Deutsche Bank, Berlin..........	45 28
M. Paul Telge, avec Roesler, de Vienne........	47 88
M. Jean Lebaudy, de Paris..........	47 95
Banque Nationale..........	48 »
M. Elias, de Bucarest, avec la maison Allard, de Bruxelles..........	47 15
Wiener Bank-Verein, Vienne..........	47 15
Darmstadter Bank, Berlin..........	47 88
Commerzial Bank, Budapest..........	49 »

En conséquence, la fourniture a été adjugée à la *Deutsche Bank*, de Berlin.

L'Argent au Pérou. — D'après une dépêche de Lima, en date du 12 juin, le Gouvernement du Pérou a décidé d'interdire l'exportation de l'argent monnayé.

MARCHE DES MINES D'OR *

Londres, 15 juin 1894.

Le marché sud-africain a été assez irrégulier ; la crainte de livraisons de titres considérables en liquidation avait accentué la lourdeur, mais ces livraisons n'ayant pas eu lieu et la liquidation s'étant effectuée avec facilité, une reprise s'est produite et le marché a fait preuve d'une plus grande activité.

Bien que favorables dans leur ensemble et montrant une nouvelle augmentation sur le mois précédent, les rendements de mai ont causé un certain désappointement. Je vous ai dit que l'on avait télégraphié à Johannesburg pour avoir confirmation du rendement de la *City and Suburban*, le 1er chiffre de 2.404 onces a été confirmé et ce résultat a provoqué des réalisations, bien que les cours se soient relevés aujourd'hui à 14 5/16. Cette diminution est cependant explicable : elle provient des travaux nécessités pour l'accouplement des nouveaux plans avec les anciens et l'on peut s'attendre maintenant à une rapide plus-value. La *Crown Reef* a eu également un rendement bien élevé qui a fait fléchir les cours de 9 1/4 à 8 3/8 : cette Compagnie exploite en ce moment une zone moins riche et cette situation durera encore quelque temps. Il y a eu baisse encore dans le rendement de la *Jubilee* qui a faibli de 5 1/4 à 5 1/8 et dans celui de la *Sheba*, mais cette dernière mine a vu, au contraire, ses actions se relever sensiblement sur sa déclaration d'un dividende de 1 sh.

La *Durban Roodeport*, qui a déclaré un dividende trimestriel de 15 0/0, a passé de 5 15/16 à 6 1/16 et la

*

Simmer and Jack s'est avancée à 7 13/16 après même 8 1/16 sur le projet d'amalgamation.

La *Langlaagte*, très demandée à la suite de son introduction sur le marché de Paris, s'est traitée à 4 13/16.

On a signalé des demandes pour compte de Paris sur la *Teutonia* qui a vivement progressé de 7 à 10/0 sur la perspective d'amalgamation de cette Compagnie avec le *Champ-d Or*. Cette dernière Compagnie a conservé ses hauts cours.

La *Geldenhuis* est restée ferme à 5 1/4.

La *Ferreira* a fléchi à 7 7/8.

La *Randfontein* et la *Rietfontein* sont offertes, la *Wemmer* est plus calme à 5 1/8 et la *Wolhester* reste à 3 1/16.

Paris, le 15 juin 1894.

On a introduit, le 14 courant, sur le *Marché Libre de Paris*, les actions de la *Langlaagte Estate and Gold Mining Company*, en titres au porteur. Le service financier de cette Compagnie se fera par les soins de son agent, la *Banque Internationale de Paris*. Le capital de la *Langlaagte* est de 467.000 livres sterling et est divisé en 467.000 actions de 1 liv. st. La mine est exploitée depuis six ans. On a broyé, en 1890, 69.819 tonnes de minerai; en 1891, 71.098; en 1892, 197.201, et 210.568 en 1893. On a extrait 103.708 onces d'or représentant 361.155 liv. st. ou 9.023.800 fr., ce qui a permis de distribuer aux actions, en 1893, un dividende représentant 30 0/0 du capital initial, contre 20 0/0 en 1892 et 10 0/0 en 1891. Le cours de ces titres s'inscrit à 122 fr. 50.

La *Randfontein*, négligée, est toujours hésitante. Par contre, *Robinson* très ferme à 165 pour les actions au porteur.

Déclarations de Dividendes. — La Compagnie *Durban Roodeport* a déclaré un dividende trimestriel de 15 0/0, soit 3 sh. par action payable le 28 juin. La Compagnie *Sheba* a déclaré un dividende de 5 0/0, soit 1 sh. payable fin juin.

Geldenhuis Reep. — Les directeurs de cette Compagnie ont été autorisés à emprunter 16.000 liv. st. au moyen d'obligations hypothécaires. Elles rapporteront probablement un intérêt de 7 0/0 et seront émises à 95 0/0. Les actionnaires auront un privilège de souscription à cet emprunt, dont l'amortissement sera dûment garanti.

Production de Mai. — Le rendement des mines d'or du Witwaterrandt pour le mois de mai a été de 169.773 onces contre 168.745 en avril; 116.911 en mai 1893 et 99.436 en mai 1892. Pour les cinq premiers mois de l'année le rendement a été de 804.854 onces,

Voici les résultats connus dans les principales usines :

En onces (l'once vaut 91 francs)

Noms des Compagnies	Product. de février	Product. de mars	Product. d'avril	Production de mai
—	Onces	Onces	Onces	Onces
Aurora	»	»	»	»
Champ-d'Or	2.000	2.150	3.600	3.800
City and Suburban	4.005	4.190	3.507	2.404
New Crœsus	»	»	»	»
Crown Reef	6.260	10.735	12.053	10.008
Durban Roodepoort	5.354	5.060	5.344	5.538
Ferreira	5.198	5.117	5.196	5.249
Geldenhuis Estate	3.555	3.427	3.530	3.354
Geldenhnis Main Reef	350	1.300	1.305	1.230
Glencairn	3.462	3.466	3.953	4.753
Heriot	3.460	3.338	3.841	4.022
Henry Nourse	2.430	2.220	2.542	2.656
Jubilee	2.458	2.160	2.058	1.829
Jumpers	5.009	»	4.755	4.730
Langlaagte	12.029	12.797	13.003	12.405
— Block B.	2.183	2.940	2.786	3.105
Main Reef	»	1.240	1.750	»
May Consolidated	2.050	2.050	2.052	2.055
May Deep Level	839	862	799	»
Meyer et Charlton	2.832	3.064	2.951	2.428
New Aurora West	911	1.322	1.110	»
New Chimes	2.135	2.543	2.487	2.447
New Clever Estates	1.693	1.791	1.854	»
Metropolitan	513	535	770	900
New Primrose	7.947	7.112	6.803	7.701
Nigel	4.360	4.246	3.628	4.634
Pionneer	860	»	»	»
Princess	570	»	»	»
Randfontein	3.057	3.973	3.630	3.755
Rietfontein	2.832	2.360	1.568	1.343
Robinson	12.562	14.814	14.683	14.361
Salisbury	1.300	1.750	1.500	1.600
Sheba	5.986	6.817	7.976	6.746
Simmer et Jack	3.714	3.721	3.945	3.900
Stanhope	1.154	1.235	1.426	1.580
Trans Gold	1.900	2.035	2.125	2.325
United Roodepoort	2.545	2.420	2.875	2.735
Village Main Reef	2.650	2.650	2.800	2.100
Wemmer	2.612	2.838	3.058	2.907
Wolhuter	2.430	2.630	2.530	2.535
Worcester	2.246	2.673	2.700	2.634

NOMS DES COMPAGNIES	CAPITAL Actions libér.	CAPITAL NOMINAL des actions	ACTIONS ÉMISES	PROPRIÉTÉS DES COMPAGNIES	PILONS en travail	PILONS commandités	DIVIDENDES 1891	DIVIDENDES 1892	DIVIDENDES 1893	DIVIDENDES 1894	PRODUCTION 1892	PRODUCTION 1893	PRODUCTION 1894		COURS DU 8 juin	COURS DU 15 juin
	£	£	£				%	%	%	%	Onces	Onces	Mois	Onces		
Aurora	65.000	1	57.500	20 claims Main Reef	30	»	»	5	»	»	9.685	9.505	1	2.150	3/8	3/8
Bantjes	95.000	1	95.000	104 — Paardekraal	30	»	»	»	»	»	»	»	»	»	14/6	14/6
Chimes (New)	100 000	1	95.000	40 — Heidelberg	10	»	»	40	»	»	28 36	21.806	3	6.263	2 3/16	2 1/8
City and Suburban	85 000	1	65 00	24 — Main Reef	50	80	»	»	100	»	29.51	46.815	3	8.451	14 9/16	14 5/16
Crœsus (New)	225.000	1	195.000	16½ — —	»	60	»	10	»	»	11 50	1.339	»	»	1 7/16	1 7/16
Crown Reef	120.000	1	120.000	19 — —	90	120	50	55	50	»	70 204	82.105	3	23.773	9 1/4	8 3/8
Durban Roodep.	135 000	1	125.000	343 acres et 23 claims	70	»	20	31	55	15	30.931	60.635	3	15.649	5 15/16	6 1/16
Ferreira	45.000	1	43.292	11 claims M. R. et 9 deep. cl.	40	»	12	85	100	»	54.413	66.108	2	10.111	8	7 7/8
Geldenhuis Estate	200.000	1	187.500	190 acres Elandsfontein	80	40	15	10	25	»	47.721	47.431	3	10.463	5 1/4	5 1/4
Heriot (New)	85.000	1	73.250	39 claims Doornfontein	40	»	»	»	10	»	17.226	22.773	3	10.179	4 3/16	4 3/16
Jubilee	30.000	1	30.000	10¼ claims M. Reef	35	»	25	60	120	»	17.319	30.066	3	7.386	5 1/4	5 1/8
Jumpers	100.000	1	100.000	39 — Doornfont.	100	»	»	»	10	15	22.115	11.490	2	9.679	4 3/8	4 5/16
Langlaate Estate	500.000	1	167.000	31 — —	160	»	10	20	30	»	88.951	101.909	3	36 827	4 23/32	4 13/16
Meyer and **Charlton**	75.000	1	71.687	12 acres —	50	»	50	45	60	»	22.332	34.737	3	8.110	5 7/8	5 7/8
Nabob	75.000	1	71.500	224 — ferme Paardekraal	10	»	»	»	■	»	180	»	»	■	2/6	2/6
New Aurora West	80.000	1	60.000	30 cl. St. Mid. et M. R.	10	»	»	10	5	■	12.069	10.686	3	3 213	5/16	3/8
— **Primrose**	240.000	1	240.000	51 cl. Elndsft.. Turft	100	»	15	27½	40	»	56 449	83.777	3	23.060	4 3/8	4 7/16
Nigel	160 000	1	15[illegible] 895	5000 acres Yarkens.	25	45	»	47½	50	■	55.936	46.007	3	16 615	2 13/16	2 13/16
Pioneer	21.000	1	21.000	20 claims Main Reef	20	»	35	50	37½	»	10.811	10.191	2	1 046	3 3/4	3 7/8
Randfontein	2.000.000	1	1966500	Watvr-Witvl Randf.	40	20	»	»	»	■	6.585	29.045	3	10.824	17 6	16/9
Rietfontein	160.000	1	150.000	68 cl. et 5000 ac. Kieff	50	»	»	10	15	»	11 931	35 451	3	8.040	1 11/16	1 9/16
Robinson	2.750.000	1	545.750	220 acres Main Reef	60	10	5	7	8	»	170.150	161.133	3	39.836	6 7/16	6 11/32
Salisbury (New)	1[illegible]0 000	1	93 000	15 claims —	7	»	»	30	10	»	20 829	24.851	3	4.750	2 3/4	2 11/16
Simmer and Jack	85 0[illegible]	1	83 000	120 acr. Elandsfont.	100	»	30	10	40	10	38 649	39.666	3	11 134	7 1/8	7 13/16
Stanhope (New)	35.000	1	34 000	10 cl. —	20	»	55	»	50	»	11.120	11.681	3	3.609	2	1 7/8
Wemmer	55 000	1	46 300	12½ claims M. R.	30	»	10	»	■	»	16.250	24.297	3	8 045	5 3/16	5 1/8
Worcester	100.000	1	90 727	10 — —	40	»	10	17½	15	10	16.723	18.527	3	6.786	2 1/4	2 1/4

May Consolidated. — Une assemblée extraordinaire de cette Société aura lieu à Johannesburg le 11 juillet, à l'effet d'examiner un projet de reconstitution de cette Compagnie.

Aux termes de ce projet, le capital sera réduit de 450.000 à 275.000 liv. st., représentées par 275.000 actions de 1 liv. st., chacune.

FONDS D'ETATS EUROPEENS à la Bourse de Paris.
Calcul du revenu d'après les cours de clôture du vendredi

FONDS D'ÉTATS	8 juin			15 juin		
	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu p. 0/0	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu 0/0
Français 3 % (perpétuel)........	100 75	33 58	2 97	100 80	33 60	2 97
Consolidés anglais (ch.f. 25 fr. 20)	101 95	37 07	2 71	100 85	36 67	2 72
Autriche or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)...	98 25	24 56	4 07	98 25	24 56	4 07
Belgique 3 ½ %................	102 95	29 41	3 39	102 70	29 34	3 40
Espagne Ext. 4 % (ch. f. 1 fr.) ..	65 45	16 36	6 11	64 85	16 21	6 16
Grèce 5 % 1881................	171 25	6 85	14 59	172 »	6 88	14 53
Hollande 3 ½ % (à Amsterdam).	102 62	29 32	3 41	102 62	29 32	3 41
Hongrie or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)..	99 70	24 92	4 01	98 85	24 71	4 04
Italie 5 % (4 fr. 34 net)..........	78 90	18 17	5 50	79 22	18 25	5 47
Norvège 3 % (ch. f. 25 fr. 20)....	89 75	29 91	3 34	89 85	29 95	3 33
Portugal 3 % (1 fr. net).........	22 25	22 25	4 [illegible]	22 75	22 75	4 39
Roumanie 5 %................	99 50	19 90	5 02	99 50	19 90	5 02
Russie 3 % or 1891 libéré.......	89 15	29 71	3 36	89 »	29 66	3 37
Serbie 5 % 1890................	335 »	13 40	7 46	345 »	13 80	7 24
Suède 4 % 1880 (ch. f. 25 fr. 20)..	102 90	25 72	3 88	102 70	25 67	3 89
Suisse rente 3 % (chemin de fer)	99 10	33 13	3 01	99 40	33 13	3 01
Turquie convertie 1 % série D..	24 70	24 70	4 0.	24 55	24 55	4 07
— Priorité 4 % 1890......	478 75	23 98	4 17	475 »	23 75	4 21
Consolidé Prussien 3 % à Berlin)	90 »	30 »	3 33	90 43	30 14	3 31

Situation Financière générale

France. — La mort soudaine du Sultan du Maroc, arrivant après l'incident du Congo, a surpris notre Marché qui ne témoigne plus, maintenant, de la même assurance que précédemment. Pourtant, nos *Rentes Françaises* sont fermes, mais un grand nombre de gros spéculateurs paraît avoir abandonné la partie.

Nos *Chemins français* sont presque tous encore en perte ; néanmoins la tendance est meilleure et les vendeurs à découvert pourront avoir à souffrir un jour, car le comptant ne les suit guère.

En fin de semaine, les affaires sont calmes. La liquidation du 15 juin, qui a commencé hier, se passera des plus tranquillement, et il ne faut pas en attendre une indication quelconque pour les jours qui nous restent à courir jusqu'à la fin du mois.

Allemagne. — On annonce de source officieuse que les projets d'impôts repoussés par le Parlement allemand au cours de sa dernière session seront représentés avec des remaniements, lors de la session prochaine.

Les recettes nettes du Trésor impérial pendant l'exercice 1893-94 sont en diminution de 12.534.182 m. sur les recettes correspondantes de l'exercice précédent.

La faiblesse a dominé sur le marché de Berlin pendant la semaine qui vient de s'écouler ; on avait trop poussé la cote ces derniers temps.

Angleterre. — La liquidation de quinzaine s'est effectuée, à Londres, dans des conditions exceptionnellement faciles, malgré les manœuvres de certains spéculateurs opérant à découvert.

L'or continue à affluer dans des proportions énormes à la Banque d'Angleterre.

On se préoccupe beaucoup, de l'autre côté de la Manche, des dernières statistiques relatives au commerce extérieur de l'Inde ; la diminution des exportations restreint, de plus en plus, le marché des *Council's bills.*

Autriche-Hongrie. — La crise hongroise n'avait pas exercé d'influence sur le marché ; il en a été de même de sa solution. Si l'ensemble de la cote est ferme, on constate une grande réserve de la part de la spéculation, bien que les bruits relatifs à la démission du comte Kalnoky aient été démentis.

Signalons l'abondance relative de l'argent, qui se trouvera augmentée encore par les disponibilités du coupon de juillet.

On annonce la participation de la Haute Banque Viennoise à la création d'une Banque Italo-Allemande à Milan.

Espagne. — Les nouvelles plus favorables du Maroc ont ramené la fermeté sur le marché espagnol, déprimé pendant plusieurs séances. L'inquiétude provoquée par le mauvais accueil fait au budget de M. Amos Salvador paraît être apaisée et les transactions sont devenues actives.

Parmi les critiques formulées au delà des Pyrénées contre le projet d'emprunt du Ministre des finances, il y a lieu de signaler celle relative au principe de garantie. Notre correspondant nous rappelle, à ce propos, que, sauf deux opérations conclues par l'intermédiaire de la *Banque de Paris et des Pays-Bas*, les divers emprunts espagnols ont toujours été gagés sur une ou plusieurs sources de recettes.

Grèce. — Les pourparlers entre le Gouvernement hellénique et les délégués des porteurs étrangers sont en cours ; M. Tricoupis ne serait disposé à accorder aux créanciers étrangers que des garanties qui paraissent insuffisantes.

On attribue au premier Ministre hellénique l'intention de procéder à une nouvelle émission de monnaie de papier pour rembourser les emprunts conclus en or et pour pourvoir au service des prochains coupons.

Italie. — La reconstitution du cabinet Crispi, avec MM. Boselli, aux finances, Barazzuoli, à l'agriculture, et Sonnino, au Trésor, a été favorablement accueillie sur le marché italien. Si la Chambre s'est montrée réservée, le public apprécie le renoncement aux deux dixièmes sur l'impôt foncier et à diverses autres taxes projetées.

D'après les déclarations faites à la tribune par le président du Conseil, la réduction de la rente sera maintenue, mais on cherchera à combler le déficit par une réforme de la loi sur les alcools et au moyen d'économies s'élevant à 45 millions pour 1894 95 et à 65 millions pour 1895-96.

Roumanie. — Les recettes du Trésor roumain pendant l'exercice budgétaire 1893-1894 sont en plus-value de 3.440.252 lei sur les prévisions, et de 21.146.664 lei sur les recettes de l'exercice précédent. L'excédent du budget 1893-1894 dépassera 10 millions de lei. Les recettes des monopoles pendant le premier mois du nouvel exercice, montrent encore des plus-values.

Russie. — Le Gouvernement russe procède à la conversion des obligations hypothécaires 5 0/0 du Crédit Foncier Russe en titres or 3 0/0 affranchis de l'impôt ; cent roubles d'obligations hypothécaires sont échangés contre 111 roubles d'obligations 3 0/0.

Serbie. — On annonce que le Gouvernement a réuni les sommes nécessaires au paiement du prochain coupon.

Suède. — Le Gouvernement suédois vient de décider l'émission de 50 millions de francs de titres 3 0/0 destinés à la conversion de l'emprunt de 1878 ; les coupons seront payables à Paris.

Suisse. — La Compagnie du *Central* opère une conversion et contracte un emprunt de 25 millions de francs.

La Compagnie du *Nord-Est* fait un emprunt de 10 millions. Ces opérations, dont notre correspondant fournit plus loin les détails, attirent de nouveau l'attention sur les chemins de fer suisses.

Recettes du transit du Canal de Suez.

	1894	1893
Du 1er janvier au 31 mai ...	32.010.000	31.260.000
Du 1er au 10 juin	1.860.000	1.790.000
Du 11 au 14 juin...........	960.000	900.000
Du 1er janvier au 14 juin...	34.830.000	33.950.000

FRANCE

LA SITUATION

La Politique. — Le Budget de 1895. — La Protection des intérêts français en Afrique. — La Caisse nationale des mineurs. — Suppression des taxes d'octroi. — Crédits supplémentaires. — Ce que coûte l'expédition du Dahomey. — Les Intérêts viticoles. — Le Congo. — Mort du Sultan du Maroc. — Les Economies budgétaires. — L'Escadre de la Méditerranée. — La Rectification de l'alcool. — Les Syndicats.

M. Poincaré, ministre des finances, s'est présenté de nouveau devant la Commission du Budget. Il a déclaré que le Budget de 1895 était un des plus difficiles à établir qu'il y ait eus depuis de longues années.

La Commission a repoussé les Conventions avec les Chemins de fer. Il faut chercher ailleurs les 50 millions qui devaient provenir de cette source. La taxe d'habitation a eu le même sort; il s'agissait de 14 millions 1/2. Ces projets appartenant à M. Burdeau, le précédent ministre, M. Poincaré, le nouveau, n'a pas à les reprendre; mais il demande comment le déficit, de 65 millions au moins, sera comblé.

L'improvisation ne sied pas à un Gouvernement. Pour remettre le Budget de 1895 sur pied, il faut des jours et des semaines. M. Poincaré réclame sagement le vote du Budget des dépenses, et il espère réduire les propositions de crédit, donnant ainsi à la Commission la preuve d'une grande bonne volonté. Les moyens de trésorerie feront le reste. On n'augmenterait ni la taxe d'habitation, ni les contributions directes.

Il reste la question des réformes; elle est capitale, attendu qu'elle a été nettement posée et que le pays a le droit d'attendre au moins un minimum. M. Poincaré estime que, à l'heure présente, pour que ces réformes aient chance d'aboutir, il faut les comprendre dans la loi des finances elle-même. Ce serait du côté des droits de succession que devrait porter l'effort principal des réformateurs.

Il restera à catégoriser les autres revenus, à reviser les impôts qui les atteignent et à examiner s'il est possible d'atteindre tels ou tels de ceux qui sont épargnés. C'est une œuvre d'analyse que le Gouvernement lui-même est décidé à provoquer, soit par un projet d'ensemble, soit par des projets spéciaux.

En résumé, le Gouvernement fait de nouveau appel à l'initiative parlementaire. La Commission du Budget, après le départ du Ministre, a engagé une discussion un peu confuse et forcément stérile, bien qu'elle soit entrée préalablement dans les vues du Ministre.

Défions-nous des empiriques qui ont découvert l'impôt-panacée; mais regrettons aussi l'absence probable de résultats sérieux.

Quand sera voté le Budget de 1895? que recèlera-t-il dans ses flancs?

∿∿ Samedi, 9 courant, la Chambre a voté un crédit extraordinaire de 1.800.000 francs pour assurer la protection des intérêts français en Afrique. M. Terrier a dit en déposant son rapport:

« Le vote de ce crédit, sera le corollaire de l'adhésion donnée par la Chambre à la politique de sangfroid et de fermeté qui assurera les droits de la France. »

∿∿ La Chambre a voté ensuite un projet de loi relatif à une Caisse nationale de secours et de retraites pour les ouvriers mineurs. Cette loi était en préparation depuis environ quatorze ans, retournant de la Chambre au Sénat et réciproquement; cette fois elle est votée définitivement.

∿∿ La Commission chargée d'examiner à la Chambre les propositions de MM. Mas, Cob et Georges Cochery relatives à la suppression des taxes d'octroi sur les vins et boissons hygiéniques, a établi ainsi la liste des taxes de remplacement: « Centimes additionnels aux quatre contributions directes, taxe sur la valeur vénale de la propriété bâtie ou non bâtie, taxe sur la valeur locative, taxe sur le revenu cadastral, taxe sur les constructions, taxe sur les chevaux, taxe sur les hôtels, cafés, restaurants, taxe de pavage, d'entretien, de rues, d'égouts, taxe sur les concessions d'eau.

∿∿ Au Conseil des ministres, le Gouvernement a commencé l'examen des économies qui pourraient être réalisées sur les dépenses prévues dans le budget de 1895.

∿∿ Le 11 courant, la Chambre a discuté des projets tendant à modifier son règlement, notamment en ce qui concerne la nomination des Commissions chargées d'examiner les projets et les propositions. Le principe des réformes a été repoussé.

∿∿ On a distribué à la Chambre un projet de loi portant ouverture de nouveaux crédits supplémentaires, compensés en partie par des annulations de dépenses. Le Ministre de la guerre demande 4.253.294 fr. pour le solde de l'infanterie.

Le Ministère des colonies, demande d'une part 2.289.800 francs pour les frais d'occupation du Soudan, et 1.900.000 fr. pour l'entretien des postes militaires dans les établissements du golfe du Bénin.

Ces demandes sont encore nécessitées par l'insuffisance des prévisions budgétaires.

En ce qui concerne le Dahomey, le Gouvernement indique dans le projet que la campagne aura exactement coûté, après l'acquittement des nouvelles dépenses prévues, 9.800.000 fr.

Le Ministre des finances établit, à l'occasion des nouveaux crédits supplémentaires, la situation provisoire de l'exercice 1893 à la date du 1er juin 1894. A cette dernière date, l'exercice 1893 présente un excédent de dépenses d'environ 115 millions.

En évaluant à 40 millions environ les annulations prévues, l'excédent des dépenses atteindra encore le chiffre de 75 millions.

Après avoir indiqué ces chiffres, le Ministre des finances a ajouté: « Si exceptionnelles que soient quelques-unes des causes qui ont amené ce résultat, le Gouvernement croit de son devoir d'appeler l'attention des Chambres sur une situation qui commande la plus grande prudence dans l'élaboration et l'application des lois susceptibles d'entraîner des augmentations de dépenses. »

∿∿ Le Sénat a voté un projet de loi de rachat de la ligne d'Arles à Saint-Louis-du-Rhône par la Compagnie Paris-Lyon-Méditerranée.

∿∿ Une délégation du groupe viticole de la Chambre s'est rendue auprès de M. Dupuy, pour l'entretenir des questions les plus urgentes intéressant la viticulture. Il a été convenu que les projets ou propositions de loi concernant le mouillage, l'alcoolisation, le sucrage et les raisins secs viendraient en discussion au cours de la session actuelle et, par conséquent, avant les vendanges. Le Gouvernement est décidé à appuyer les projets sur le mouillage, l'alcoolisation et le sucrage.

Quant au droit de douane sur les raisins secs, il fera ses réserves, mais il est désireux de trouver un terrain d'entente donnant satisfaction à la viticulture.

M. Dupuy a reçu également une délégation des viticulteurs du Beaujolais et du Mâconnais, qui ont exprimé le regret de la rupture des relations commerciales entre la France et la Suisse.

∿∿ Lord Dufferin, ambassadeur d'Angleterre, a fait savoir à M. Hanotaux, notre Ministre des affaires étrangères, qu'il était prêt à s'entretenir avec lui de la Convention anglo-belge, relative au Congo. Les négociations diplomatiques sont donc ouvertes.

∿∿ Le Sultan du Maroc, Mouley-Hassan, est mort subitement à Tudla. La France, l'Espagne et l'Angleterre sont d'accord pour reconnaître le nouveau souverain choisi par les grands centres marocains.

∿∿ Nous apprécions plus haut ce qui s'est passé à la Commission du Budget.

∿∿ Les Ministres se sont réunis le 14 en Conseil de Cabinet, au Ministère de l'intérieur, sous la présidence de M. Charles Dupuy. La majeure partie du Conseil a été consacrée à l'examen des réductions qu'il y a lieu d'apporter aux propositions primitives de dépenses dans le Budget de 1895. Ce travail est terminé et aujourd'hui le Ministre des finances pourra communiquer à la Commission du Budget le détail des réductions opérées sur les divers Ministères. Ces réductions s'élèvent au total de trente millions, dont moitié environ est fournie par le budget de la guerre. Le Ministre de la marine a fait savoir que, contrairement à ce qui a été annoncé, la seconde division de l'escadre de la Méditerranée, commandée par l'amiral Gadaud, n'a pas reçu l'ordre de se tenir prête à appareiller pour les côtes d'Algérie.

∿∿ A la Chambre, M. Guillemet a demandé l'urgence pour sa proposition relative au monopole de la rectification de l'alcool par l'Etat.

Cette demande, appuyée par M. Vaillant, a été combattue par MM. Cunéo d'Ornano, Plichon, Michon et Poincaré. Le Ministre des finances a fait observer que la proposition lui paraît trop importante pour être privée du bénéfice des deux délibérations. La Chambre, à la majorité de 285 voix contre

222, a prononcé l'urgence, malgré les observations du Ministre.

Après avoir refusé la prise en considération à une proposition de M. Gauthier de Clagny sur le vote obligatoire, la Chambre a repris la suite de la discussion sur les syndicats.

Marché Financier. — Il y avait longtemps que l'on n'avait pas eu à compter avec des événements extérieurs. Ces événements, pourtant, viennent de se produire. Après l'incident relatif au Congo, incident réglé du reste aujourd'hui, la mort subite du Sultan du Maroc est venue troubler la quiétude du Marché. Il est vraisemblable qu'aucune complication ne surgira de cet événement, et que le nouveau Sultan n'éprouvera pas de difficulté à se faire reconnaître comme successeur de son père. Toutefois, cette mort est un avertissement pour beaucoup, et les mouvements imprimés au Marché en général, dans ces derniers jours, témoignent que l'on n'est plus aussi certain qu'avant d'arriver à entraîner le public. On va même se disant tout bas que quelques-uns de nos gros spéculateurs ont, maintenant, retourné leur position, et qu'ils ont l'espérance de reprendre, plus bas, les titres qu'ils ont eu soin de céder sans bruit à ceux qui les ont suivis.

Le *Journal Officiel* a publié jeudi les documents statistiques de l'Administration des Douanes et qui concernent les cinq premiers mois de l'année 1894. Ces documents accusent, sur 1893, une augmentation importante dans les importations, et une réduction sensible dans les exportations. Il y a là un fait qui doit attirer l'attention et qui appelle de plus en plus la prudence.

En fin de semaine, les affaires après un moment d'activité passagère, reviennent au calme plat, en dépit des émissions et des opérations de Conversions qui viennent d'avoir lieu ou qui sont en cours. Terminons enfin en disant que la température que nous subissons actuellement commence à faire naître quelques craintes au sujet des récoltes en France.

★ ★ Notre *Rente 3 0/0* continue à être mouvementée, et la lutte s'engage, sur elle, entre les cours de 100 50 environ et 100 90. Le cours le plus bas auquel elle soit descendue cette semaine est 100 50; et le plus haut conquis 100 87 1/2. En clôture hier, elle se tient à 100 80, en avance de 5 centimes seulement sur la clôture d'il y a huit jours. Le coupon trimestriel sur ce fonds se détache aujourd'hui; parviendra-t-on à en regagner une partie? Cela semble difficile; aussi peut-on craindre que quelques impatients ne lâchent pied de suite, et ne donnent ainsi le signal d'un recul sinon important, au moins sensible. Le comptant, à ne considérer que la cote paraît plus ferme, mais il est absolument nul. Ecarts des *primes* fin juin : 0,10 centimes dont 0,50 c.; 0,20 c. dont 0,25 c.; 0,42 1/2 c. dont 0,10 c. *Ecarts* fin juillet : 0,45 c. dont 0.50 c.; 0,67 1/2 dont 0,25 c.

Le *3 1/2 0/0* est un peu plus mou à 106 95, en perte de 7 1/2 centimes pour la semaine après 107 05 au plus haut et 106 77 1/2 au plus bas. *Rente 3 0/0 amortissable* sans grande variation à 100 55 contre 100 62 1/2 il y a huit jours.

★ ★ Les actions de la *Banque de France*, qui clôturaient il y a huit jours à 3.900 fr. à terme et à 3.925 francs au comptant, ont monté à 3.930 à terme, pendant que le comptant les demandait à 3.980. La position à la baisse, sur ce titre, apparaît donc. Les bénéfices bruts de notre premier Etablissement de crédit, pour la semaine qui vient de s'écouler, ont atteint 279.346 fr. Quant aux bénéfices nets acquis depuis le commencement de l'exercice, ils se montent à 5.608.126 fr., contre 4.874.893 fr, en 1893; 6.613.815 fr. en 1892; 10.382.282 francs en 1891; 7.605.744 fr. en 1890, et 9.819.273 fr. en 1889.

★ ★ Le *Crédit Foncier de France* que nous laissions précédemment à 962 fr. 50 est à 961 fr. 25, après 955 et 965 fr. cours extrêmes, Dans sa séance hebdomadaire du 13 juin, le Conseil d'administration de cet Etablissement a autorisé pour 6.177.291 fr. de prêts nouveaux dont 4.535.100 fr. en prêts fonciers, et 1.642.191 fr. en prêts communaux. Quant aux obligations elles continuent à avoir un marché toujours très actif. Les *Obligations Foncières 1877* se rapprochent de plus en plus du pair à 398 fr.; les *lots* de 100 fr. (*Cinquièmes 1885*) cotent 102 fr. et sont l'objet de demandes constantes qui familiarise de plus en plus la petite épargne avec les titres de notre grand Etablissement hypothécaire. Enfin les *Obligations Communales de 1891*, remboursables à 40 francs, produisant un intérêt annuel de 12 francs cotent 395 fr. On sait que ces obligations participent chaque année, à six tirages de lots.

★ ★ Les actions de nos *Grandes Sociétés de Crédit* ont présenté peu d'animation et n'ont que peu varié. La *Banque de Paris et des Pays-Bas* est à 665 contre 670. Nous parlons plus loin de l'émission des *Obligations 3 0/0 Chemins de fer Jonction-Constantinople* qui a eu lieu le 14 courant, et qui s'est faite par l'intermédiaire de cette Banque et de la *Banque Internationale*. La *Banque de Paris et des Pays-Bas*, conjointement avec le *Comptoir National d'Escompte* et le *Crédit Lyonnais*, prête son concours à la conversion des *Obligations 5 0/0 et 5 1/2 0/0* de la *Banque Centrale du Crédit Foncier de Russie*, conversion que nous étudions aujourd'hui même dans un article spécial. *Crédit Lyonnais* sans changement à 740 fr. Outre la conversion que nous venons de mentionner, le *Crédit Lyonnais* procède à celle de l'*Emprunt Suédois 4 0/0 1878* dont nous parlons dans les *Questions du jour*. *Comptoir National d'Escompte* toujours aussi ferme à 505 fr. *Crédit Industriel et Commercial* 550 fr. Comparé à celui du 30 avril 1894, le bilan au 31 mai de cet Etablissement accuse, notamment, une augmentation de plus de 3 1/2 millions de francs dans les comptes de dépôts par chèques, de 4 millions dans les comptes de dépôts à préavis, et de près de 2 millions dans les acceptations à payer.

La *Banque Internationale de Paris* est à 470 fr.; *Société Foncière Lyonnaise* au même cours de 362 50; *Obligations des Immeubles*, mieux; celles remboursables à *1.000 francs* gagnent 9 francs à 124 fr. et les obligations 4 0/0 progressent de 135 fr. à 145.

Les actions de l'*Ancien Comptoir d'Escompte de Paris* sont un peu plus lourdes, à 60 fr. On pense cependant qu'une répartition va être bientôt faite sur ces titres. On évalue cette répartition à 45 francs. Il restera un solde difficile à apprécier maintenant. *Société Générale* ferme, à 456 25. D'après le bilan au 31 mai de cette Société, bilan comparé à celui du 30 avril, le portefeuille a augmenté de 14 millions; quant aux autres chapitres, ils restent stationnaires ou accusent des variations sans importance.

★ ★ Les recettes de nos *grandes Compagnies de Chemins de fer*, pour la 22e semaine de 1894 (du 28 mai au 3 juin) accusent une diminution, sur 1893, de 66.491 fr. 23. L'excédent sur l'année dernière, depuis le premier janvier 1894, n'est plus, maintenant, que de 6.768.730 fr. 89; dans ce chiffre, toutes les lignes sont en augmentation, sauf le *Midi*, qui est en moins-value sur 1893 de 533.365 fr. 41.

Le marché des actions de nos *Grandes Compagnies* a été encore mouvementé cette semaine. Pourtant, la tendance paraît meilleure. Comme nous le faisions remarquer ici, le 9 juin, c'est la spéculation qui, surtout, s'est donnée carrière sur ces valeurs, dans l'espérance d'entraîner les capitalistes et d'obtenir d'eux, à bas prix, ce qu'elle avait vendu très cher. Il ne semble décidément pas que le véritable public ait répondu à l'invitation qui lui était faite. Il y a lieu de l'en féliciter. Au reste, nos rentiers ont fait depuis longtemps leur éducation, et ils ne se laissent plus, maintenant, aussi facilement impressionner que par le passé.

Quoiqu'il en soit, le *Lyon*, de 1.400, a reculé à 1.342 50; c'est lui qui, avec le *Nord*, a eu à subir les plus violentes attaques; il clôture, cependant, en reprise à 1.363 75, mais encore en perte de 36 fr. 25. Le *Nord*, de 1.832 50 est revenu à 1.790; nous le trouvons au der-

nier moment à 1.807 50, encore en moins-value de 25 fr. pour la semaine ; le *Midi* cote 1.135 fr., contre 1.133 75 il y a huit jours, gagnant 1 fr. 25, après 1.150 au plus haut et 1.115 au plus bas. Nous reportons nos lecteurs à l'article que nous consacrons plus loin à cette Compagnie. *Orléans*, en léger recul de 1 fr. 25 à 1.438 75, contre 1.440 le 8 juin. L'*Est* et l'*Ouest* ont eu un peu à souffrir, le premier en fléchissant de 925 à 931 25, et le second en fléchissant de 1.095 à 1.080.

★ ★ Les actions du *Canal de Suez* sont en reprise à 2.863 75 gagnant ainsi 11 fr. 25 sur la clôture du 8 juin, après 2.847 50 au plus bas et 2.870 au plus haut. Les *Grands Moulins de Corbeil* sont tombés de 600 francs à 475 fr., après 465 francs au plus bas. Cette réaction s'explique par ce fait qu'en présence du faible écart qui existe maintenant entre le prix du blé et celui de la farine, cette entreprise, malgré son outillage et sa bonne administration, se trouve en présence de grandes difficultés de travail. Et comme l'encombrement de la marchandise est évident, on ne peut, en dépit des inquiétudes que l'on commence à concevoir de la récolte future, s'attendre, dans un délai rapproché à une amélioration sensible des prix.

Les *Etablissements Decauville* sont à 225 fr., contre 230 fr. il y a huit jours. Nous rappelons que c'est aujourd'hui que doit se tenir l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de cette entreprise à l'effet de délibérer sur le nouveau projet de reconstitution de l'entreprise présenté par M. Ravenez, et sur la liquidation de la Société actuelle.

Les *Aciéries de France* sont au même cours de 810 francs. On dit qu'une combinaison est à l'étude qui donnerait à un de nos grands Etablissement de crédit la prépondérance dans l'administration de cette Société. Cette combinaison entraînerait la démission de plusieurs des administrateurs, et une assemblée générale extraordinaire des actionnaires serait convoquée à la fin du mois, à l'effet de réorganiser la Société avant l'asssemblée générale annuelle qui ne peut se tenir qu'après la clôture des comptes, c'est-à-dire après le 30 juin. Les obligations *Panama* sont fermes. L'*Obligation 5 0/0* passe de 35 fr. à 37 ; l'*Obligation 1re série* gagne 2 fr., à 41 fr.; même bénéfice pour la *2e*, à 40 francs. Quant aux *Obligations à Lots*, elles montent de 110 à 115 francs. On dit que la liquidation de la Compagnie serait tombée d'accord avec les Etablissements de crédit. Un projet serait même soumis, ajoute-t-on, à l'approbation du Ministre de la justice, d'après lequel le capital de 60 millions de la nouvelle Société serait fait entièrement par la liquidation de l'ancienne Compagnie, et se composerait de 40 millions actuellement disponibles, et de 20 millions fournis par les grands Etablissements de crédit de Paris qui recevraient en échange des *Bons à Lots* à un cours à déterminer.

Les actions de la *Compagnie Parisienne du Gaz* sont à 1.096 contre 1.113 fr. 75 le 9 courant. La spéculation à la baisse a, à notre avis, grandement tort de s'attaquer à ce titre, qu'étudie aujourd'hui, dans un article spécial notre Directeur, M. Edmond Théry.

Les *Messageries Maritimes* sont lourdes à 570. Cette Compagnie est en présence d'un aléa. La Commission des Services maritimes postaux de la Chambre des députés continue en ce moment l'examen du cahier des charges, et notamment de l'article 3, relatif au rabais qu'il y aurait lieu d'imposer pour le transport du personnel et du matériel de l'Etat.

Les actions de la *Compagnie Générale Française de Tramways* ont fléchi de 180 fr. à 176 fr. L'assemblée générale des actionnaires de cette Compagnie n'a pu encore se réunir le 12 juin, le nombre des actions déposées ayant été insuffisant. On sait que les actionnaires avaient été déjà convoqués pour le 30 avril, puis pour le 21 mai, et que le *quorum* n'avait pas été atteint. Une nouvelle convocation vient d'être lancée pour le 6 juillet, et les actionnaires qui déposeront leurs titres recevront une bonification de 50 centimes par action. Cet état de choses gêne la Compagnie, qui, pour des réparations à faire, pour les lignes à établir sur les concessions nouvelles, ou à prolonger sur les concessions anciennes, a besoin de 6 millions de francs. Ne pouvant émettre des obligations, la loi n'autorisant qu'une certaine proportion entre le capital-actions et le capital-obligations, la *Compagnie Générale Française* proposerait l'échange de 5 actions nouvelles contre 2 anciennes et émettrait d'autres actions au pair pour les 6 millions de francs qui lui sont nécessaires.

Au sujet des actions de la *Compagnie française des Métaux*, on a fait encore courir des faux bruits qui, joints à la faiblesse des métaux en général, ont fait fléchir les cours, qui s'inscrivent à 355 fr. contre 358 75, après 350 au plus bas et 370 au plus haut. Ce serait certainement le cas d'user ici du proverbe : Rira bien qui rira le dernier.

★ ★ En Espagne, rien n'est encore changé. Nous renvoyons nos lecteurs à notre correspondance de Madrid de ce jour au sujet des arrangements que les *Compagnies des Chemins de fer Espgnols* seraient sur le point de conclure entre elles, et qui ont trait au relèvement de leurs tarifs. Ici on est plus faible sur la *Rente Extérieure Espagnole* à 64 85, en réaction de 60 centimes pour la semaine. Toutefois, on est dans l'idée que le Gouvernement espagnol, par la force même des choses, va être amené à adopter un autre système que celui qu'il a mis en pratique jusqu'à présent. C'est pourquoi une surprise est à craindre, et nous renouvelons notre avis précédent, à savoir qu'il n'est pas prudent de rester vendeur de cette valeur.

★ ★ En Italie, le Ministère est reconstitué, sous la présidence de M. Crispi, qui se trouve avoir, sauf un, les mêmes collaborateurs qu'anciennement. On ne connaît pas entièrement le programme financier du nouveau Cabinet ; cependant, on sait qu'il maintient l'impôt sur la Rente. Il est vrai que par contre, il renonce à certaines taxes comme, par exemple, les 2/10e d'augmentation sur l'Impôt foncier. En tout cas, la *Rente Italienne* est lourde à 79 22 1/2, bien qu'en bénéfice de 32 1/2 centimes pour la semaine, après 79 55 au plus haut.

★ ★ Les *Fonds Russes* continuent à être soutenus. Le *Russe Consolidé 1re et 2e séries* est à 100 85, en bénéfice de 15 centimes. Le *Russe 3 0/0 1881* se maintient à 89 fr.; quant à l'*Orient nouveau*, il s'inscrit à 63 35.

★ ★ Sur les *Valeurs Ottomanes*, nous assistons à un petit tassement provoqué par des réalisations. Le *Turc C*, de 27 20 revient à 26 80, pendant que le *Turc D* perd 15 centimes à 24 55. *Banque Ottomane*, 633 75, contre 637 50 ; on sait maintenant que le dividende de cette Banque est fixé à 17 fr. 50 ; *Priorités Ottomanes* 475, en moins-value de 3 fr. 75 ; *Douanes* 508 75 ; *Emprunt Ottoman 4 0/0 1894*, 440 fr.

Les résultats de l'émission de la dernière série des obligations *Salonique-Constantinople* ne sont pas entièrement connus aujourd'hui ; cependant, nous pouvons annoncer que l'opération a pleinement réussi, car la souscription est largement couverte et il y aura lieu à réduction.

Marché des Valeurs d'Assurances

Compagnies d'assurances : derniers cours cotés

Compagnies	Cours du 8 juin	Cours du 15 juin	Compagnies	Cours du 8 juin	Cours du 15 juin
Incendie			*Vie*		
Assces Gles..	33.000	33.000	Assces Gles..	»	»
Nationale ..	31.000	31.000	Nationale ..	37 500	37.500
Phénix.....	8.800	8.800	Phénix.....	38.500	38.500
Union......	15.000	15.000	Union......	»	»
Urbaine	5.100	5.100	Urbaine. ..	1.110	1.110
Soleil	4.800	4.800	Soleil	470	470
France.....	12.500	12.500	Foncière ...	100	100
Paternelle..	4.700	4.700			
Foncière ...	175	175			
Confiance ..	280	280	*Accidents*		
Monde	200	200	Monde	750	750
Providence.	8.500	8.500	Patrimoine.	125	125
			Préservatce.	960	960
Maritimes			Prévoyance	650	650
Assces Gles..	5.600	5.000	Providence.	310	310
Prévoyance	4.400	4.400	Soleil	400	400
Réunion....	200	200	Urbaine....	420	420

★ ★ Comme le reste du marché, les *Valeurs d'Assurances* ont été sans entrain, et n'ont donné lieu qu'à peu de transactions. Cependant, les cours se maintiennent sans changement sur ceux du 8 juin.

QUESTIONS DU JOUR

LES ACTIONS DE LA COMPAGNIE PARISIENNE DU GAZ

— Que vaut l'action de la *Compagnie Parisienne du Gaz ?*

Voilà une question qui m'a été adressée au moins dix fois cette semaine et à laquelle j'ai répondu :

— Elle vaut au moins 1.100 francs !

Je demande la permission de démontrer l'exactitude de ma réponse.

Ainsi que M. Troost, président du Conseil de la Compagnie, l'a expliqué aux actionnaires réunis en Assemblée générale extraordinaire, le 7 juin dernier, les Tribunaux administratifs (Conseil de préfecture et Conseil d'Etat) vont être saisis du désaccord qui existe en ce moment entre les Conseils juridiques de la Compagnie et ceux de la Ville de Paris relativement à la question de la canalisation et à la procédure à suivre pour le partage de l'actif en 1906.

Les Conseils de la Compagnie, après un examen attentif du texte des traités, estiment que la canalisation doit entrer dans l'actif à partager, et que cet actif doit être calculé d'après le bilan de la Compagnie à la date du 31 décembre 1905.

Les Conseils de la Ville affirment, au contraire, que la canalisation appartient de droit à la Ville et que l'évaluation de l'actif (sauf la canalisation) doit se faire à dire d'experts.

La Ville a le plus grand intérêt à être fixée sur ces deux points. M. Poubelle, préfet de la Seine, et M. Sauton, président de la 1re Commission du Conseil municipal, l'ont nettement établi lundi dernier en demandant au Conseil d'autoriser l'Administration municipale à saisir les Tribunaux administratifs du différend ; mais la Compagnie a au moins autant d'intérêt que la Ville à connaître la véritable portée de ses droits. En effet, tant que la situation respective de la Ville et de la Compagnie ne sera pas juridiquement déterminée, il est impossible, soit pour la Ville, soit pour la Compagnie, d'aborder utilement la question de l'avenir de l'industrie du gaz à Paris.

C'est pour cela que les pourparlers relatifs à l'abaissement du prix du gaz ont été suspendus par le Conseil municipal dans le courant de décembre 1892 et que, par une lettre datée du 14 janvier 1893, le Conseil d'administration de la *Compagnie Parisienne* a demandé au Préfet de la Seine de vouloir bien saisir les Tribunaux administratifs du différend qui venait de s'élever à propos du Traité de 1870.

Dans quel sens ces Tribunaux vont-ils se prononcer ? C'est évidemment ce que nul ne peut savoir encore : Mais en supposant que leur sentence soit absolument contraire, aux dires de la Compagnie, voici quelle sera la situation matérielle de ses actionnaires :

Pour l'exercice 1893, le dividende de l'action de capital a été de 64 fr. Ce chiffre constituant une diminution de 8 fr. par rapport au dividende de l'année précédente, quelles sont les causes réelles de cette réduction ? 1° Une augmentation considérable du salaire des ouvriers et employés de la Compagnie ; 2° le fonctionnement du plein amortissement pour le dernier emprunt de 50 millions de francs ; 3° une température exceptionnelle pour l'année : ciel constamment clair, température très clémente pendant l'hiver, d'où économie exceptionnelle d'éclairage et de chauffage.

Les deux premiers éléments figurent maintenant d'une manière régulière au budget de la Compagnie et ne peuvent donc provoquer de nouvelle réduction du dividende ; le troisième ne peut que se modifier à l'avantage de la vente du gaz et du coke.

Un quatrième élément, qui paraît avoir produit un effet assez sensible sur la consommation, est l'application du *Bec Auer* que la Compagnie cherche à généraliser. Le *Bec Auer* donne un éclairage aussi brillant que l'électricité, avec une économie considérable sur les tarifs des Sociétés d'éclairage électrique et sur la consommation du gaz elle-même. Mais pour la Compagnie du Gaz le *Bec Auer,* s'il diminue assez sensiblement la consommation des anciens abonnés, a cependant l'avantage de lui conserver les gros consommateurs d'éclairage et de reprendre à l'électricité une grande partie des abonnés perdus depuis quelques années par elle.

Le *Bec Auer* regagne à peu près d'un côté ce qu'il fait perdre de l'autre, et ce qui prouve d'une manière indubitable que la consommation du gaz proprement dite est toujours en progrès à Paris, malgré la diminution du volume consommé, c'est le nombre *toujours croissant* des nouveaux abonnés de la Compagnie.

Voici un petit tableau significatif :

Années	Consommation du gaz	Nombre des abonnés
—	—	—
	Mètres cubes	
1890	307.861.880	233.010
1891	311.929.550	242.339
1892	308.900.930	251.813
1893	303 496.850	259.883

Enfin, la consommation industrielle, c'est-à-dire la consommation de jour, comptée depuis l'heure de l'extinction des lanternes publiques jusqu'à celle de leur allumage, a continué à augmenter. Elle figure — dit le dernier Rapport du Conseil — pour 87.143.170 mètres cubes dans le chiffre de la consommation de 1893, tandis qu'elle n'avait été que de 84.479.870 mètres cubes en 1892.

L'augmentation est donc de 2.663.300 mètres cubes. Le rapport de la consommation de jour à la consommation totale était à peine de 18 0/0 il y a une douzaine d'années ; il s'est élevé à 27.35 0/0 en 1892 et a progressé à 28.71 0/0 en 1893.

Ces résultats sont dus à l'usage, de plus en plus répandu, des fourneaux de cuisine, et au développement de la vente des machines à gaz et des appareils de chauffage.

En résumé, et sauf l'hypothèse d'une température encore plus douce pour l'hiver 1894-1895 que celle de l'année précédente, on peut admettre que le produit de la vente du gaz restera au moins stationnaire et cela jusqu'à ce que la consommation

des nouveaux abonnés et le fonctionnement des nouvelles conduites montantes (on en établit à l'heure actuelle dans 40 maisons par semaine à Paris) aient ramené la période des augmentations.

La Compagnie a donné 64 francs de dividende à ses actions de capital pour l'exercice 1893, mais depuis le 1er janvier (et toujours à cause de la température) les recettes du Gaz ont diminué de 1.93 0/0. Si la consommation ne se relève pas avant le 31 décembre, et si la diminution constatée pendant les quatre premiers mois s'élève même à 2.50 0/0, la Compagnie pourra donner probablement le même dividende car l'économie de la Conversion des obligations, dont nous avons déjà eu l'occasion de parler, peut balancer dans l'exploitation une réduction supérieure à 2.50 0/0 de la vente du Gaz.

On doit donc admettre que le dividende de 64 fr. est en quelque sorte un *dividende minimum* que les actions de capital toucheront jusqu'à la fin de la concession. En effet, si la consommation reste stationnaire aux environs de 300 millions de mètres cubes, la Compagnie n'aura pas de nouveaux frais de premier établissement à supporter puisque ces frais sont toujours la conséquence d'une augmentation nécessaire de la production. Il faudrait que la consommation dépassât le chiffre de 350 millions de mètres cubes (ce qui n'est guère à craindre avec la concurrence de l'électricité et l'application du *Bec Auer*) pour que la Compagnie fût gênée par l'amortissement, à trop courte échéance, des nouveaux capitaux à emprunter.

En prenant pour base le chiffre de 64 francs, l'action de capital touchera ce dividende pendant douze années et chaque actionnaire (en supposant la liquidation de la Compagnie), recevra en capital à la fin de la concession :

1° *Amortissement de l'action*.......	250 fr.
2° *Réserve spéciale* (chaque action)..	125 »
3° *Partage de l'actif* (chaque action)	395 »
Total...........	770 fr.

La somme de 395 francs ci-dessus ne comprend ni le bénéfice du partage de la canalisation, que nous laissons en dehors de notre évaluation, ni la majoration que l'expertise demandée par la Ville elle-même peut donner à l'actif social, par suite de la plus-value énorme que les terrains, sur lesquels sont édifiés les usines et les immeubles de la Compagnie, ont prise depuis le moment de leur achat. Les 395 francs par action ne représentent exactement que la moitié des quatre cinquièmes du bilan actuel, soit 133 millions de francs, la canalisation entrant dans ce bilan pour environ 65.800.000 fr.

Quelle est la *valeur actuelle* des 12 annuités de 64 francs? En admettant un taux d'intérêt de 3,50 0/0 (qui est le taux de capitalisation des actions de *Suez*, de la *Banque de France*, etc.) ces douze annuités valent actuellement 618 fr. 43 et les 770 francs à recevoir en 1906, en cas de liquidation : 509 fr. 50; soit une *valeur actuelle* de 1.127 fr. 93 pour l'action de capital.

Mais le calcul peut s'établir d'une autre manière : Le capitaliste qui achète aujourd'hui une action de capital de la *Compagnie du Gaz* au prix de 1.100 francs, et qui voudra se contenter d'un revenu annuel de 3,50 0/0, soit 38,50 de dividende au lieu de 64 fr., pourra, en capitalisant lui-même à 3,50 0/0 les 25 fr. 50 de surplus, se constituer, d'ici à 1906, une réserve spéciale de 372 fr. 32 par action, laquelle, ajoutée aux 770 fr. qu'il recevra en cas de liquidation de la Compagnie, formera alors un capital net de 1.142 fr.

Ce qui revient à dire que le capitaliste achetant une action de la *Compagnie Parisienne du Gaz* à 1.100 fr. est sûr de faire un placement à 3,50 0/0 et de retrouver *au minimum* son capital, *quelle que soit* la décision des Tribunaux administratifs en ce qui concerne la question de la canalisation et la procédure à suivre pour le partage de l'actif en fin de concession.

Mais lorsque la situation respective de la Ville et de la *Compagnie Parisienne* aura été juridiquement déterminée, il faudra bien qu'on examine à nouveau l'avenir de l'éclairage et du chauffage par le gaz à Paris. Le Conseil municipal prendra-t-il à son compte l'exploitation directe de cette industrie délicate? Transformera-t-il la Société d'exploitation en *Société fermière*, comme il l'a déjà fait en 1881 pour la distribution de l'eau à Paris?

Dans le premier cas, — bien improbable eu égard au genre d'industrie dont il s'agit — la *Compagnie Parisienne* liquidera son actif comme il est dit ci-dessus ; dans le second cas, la Compagnie ayant amorti la totalité de son capital actions et obligations, disposant d'une organisation parfaite, se trouvera dans une excellente posture soit pour se transformer en *Société fermière* exploitant pour le compte de la Ville avec un pourcentage sur les recettes ou sur les bénéfices réalisés, soit pour se prêter à toute nouvelle combinaison de concession.

C'est pourquoi, dans l'intérêt respectif de la Ville, des consommateurs et des actionnaires de la Compagnie, il était indispensable de faire trancher d'une manière irrévocable le désaccord survenu entre les deux parties contractantes au cours des dernières négociations relatives à l'abaissement du prix du gaz.

EDMOND THÉRY.

COMPAGNIE

DES CHEMINS DE FER DU MIDI

et du Canal latéral à la Garonne

Lors de l'assemblée générale des actionnaires de la *Compagnie des Chemins de fer du Midi*, la question de la garantie de l'Etat avait déjà été agitée, non pas toutefois encore avec passion. Depuis, par suite de la divergence d'opinions émises et des diverses interprétations formulées, et qui ont toutes trait aux Conventions de 1883, cette question est entrée dans une phase aiguë ; aussi les cours des actions de la *Compagnie du Midi*, comme du reste les cours des actions des autres Compagnies ont-ils été violemment dépréciés. A l'heure actuelle, en effet, nous trouvons ces titres inscrits à la *Cote Officielle* à 1.135 fr., après même 1.102 fr. 50, alors que, dans le courant d'avril, ils étaient encore demandés dans les environs de 1.345 francs. Les portefeuilles français sont donc grandement éprouvés, pour le moment du moins. Il est à espérer que le calme renaîtra et que l'on n'aura pas à enregistrer de nouveaux mouvements préjudiciables à tous les intérêts.

Ceci dit, passons en revue les résultats de l'exercice qui a pris fin le 31 décembre 1893.

L'exploitation du *Réseau au compte de garantie*, y compris les *canaux*, a produit, en 1893, net, 39.605.073 fr. 30, soit une augmentation de 1.023.534 fr. 72 sur 1892. D'autre part, les dépenses énumérées à l'article 13 de la Convention de 1883 atteignent 57,342.247 fr. 25 et se décomposent comme suit :

Somme attribuée au capital-actions, à raison de 50 francs par action	12.500.000 »
Charges effectives représentant les intérêts, amortissements et frais accessoires des emprunts dont le produit a été affecté, jusqu'au 31 décembre 1892, aux dépenses ci-après et qui atteignent 832.285.862 fr. 69 : dépenses de premier établissement du réseau au compte de garantie (785.509.344 fr. 43); approvisionnements du réseau au compte de garantie (14.330.114 fr. 21); remboursement des avances du Trésor (32.446.404 fr. 05)	44.842.247 25
Ensemble	57.342.247 25

Ces dépenses étant supérieures de 17.737.173 fr. 95 au produit net, c'est à ce chiffre que s'élève la garantie à demander à l'Etat, qui est toutefois inférieure à celle demandée pour l'exercice 1892, et qui atteignait 18.701.494 fr. 92.

Si on se reporte au chapitre du compte d'exploitation, on constate que, sur le réseau au *Compte de garantie*, les recettes brutes sont en augmentation de 2.269.287 fr. Cette augmentation se répartit ainsi : *Voyageurs*, 721.781 fr., alors qu'en 1892 il y avait une diminution de 2.043.113 fr.; *transports en grande vitesse*, 403.590 fr., contre une diminution, l'année précédente, de 954.747 fr.; *marchandises de petite vitesse*, 854.388 fr., soit une augmentation de 1.6 0/0 de la recette de 1892; *bestiaux et divers*, 458.142 fr. Cette augmentation porte sur le transport du gros bétail, et elle a eu pour cause la cherté des fourrages qui a obligé les propriétaires à se défaire de leurs animaux. Le total des plus-values ci-dessus atteint donc 2.437.901 fr. dont il faut déduire une moins-value de 168.614 fr. sur les *recettes diverses*. Il reste alors, comme il est dit plus haut, un excédent de 2.269.287 francs.

Les dépenses, par suite du développement du trafic des voyageurs et des marchandises, et de l'accroissement des charges de la Caisse des Retraites, ont aussi augmenté, mais dans une proportion moindre, puisqu'elles ne dépassent que de 1.000.140 fr. celles de 1892. Elles portent sur l'*Administration centrale*, 24.852 fr.; sur les *Contributions, Assurances, Loyers, Frais de contrôle*, etc., 209.133 fr.; sur la *Caisse de retraite et de prévoyance*, 327.744 fr.; sur l'*Exploitation*, 787.592 fr., et sur le *Matériel* et la *Traction*, 325.157 fr. Par contre, il y a une diminution de 674.338 fr. sur la *Voie*.

Pendant l'exercice 1893, la Compagnie a fait passer, en exécution de la Convention du 16 octobre 1890, du Compte de premier Etablissement au Compte du Réseau garanti, la section de *Cambo* à *Ossès*, de la ligne de *Bayonne* à *Saint-Jean-Pied-de-Port* (Convention de 1883). Le réseau garanti s'est donc accru de 22 kilomètres, et sa longueur atteint maintenant 3.077 kilomètres. Quant au Compte de premier Etablissement, il a compris la ligne de *Casteljaloux* à *Roquefort* (49 k.), et la section d'*Eauze* à *Riscle*, de la ligne de *Condom* à *Riscle* (42 k.). La longueur de l'ensemble des lignes en exploitation l'année dernière, a été par conséquent, de 3.168 kil., en augmentation de 91 k. sur 1892.

Les dépenses de premier établissement faites en 1893 sur les deux réseaux s'établissent ainsi :

Pour le réseau au compte de garantie..Fr.	2.580.451 12
Pour le réseau au compte de premier établissement	2.508.424 96
Augmentation du compte des approvisionnements	697.532 02
Avances à l'Etat pour la construction des lignes de la Convention de 1883	13.294.079 57
Total........Fr.	19.080.487 67

L'exploitation des *canaux* (*Canal latéral* et *Canal du Midi*) a produit net 436.377 fr. 86, en diminution de 35.704 fr. 94 par rapport à 1892. Mais les charges de l'affermage du *Canal du Midi* s'élevant à 933.376 fr. 44, la perte qui résulte est de 496.998 fr. 58. Cette perte est à peu près égale au bénéfice réalisé l'année précédente, et porte surtout sur les transports des vins.

Les lignes de *Casteljaloux* à *Roquefort* et d'*Eauze* à *Riscle* sont les dernières de la Convention de 1875, l'exécution de la ligne de *Ruines* à *Arvant* ayant été ajournée par décision ministérielle du 21 juillet 1886. Toutes les lignes à ouvrir désormais ont été concédées par la Convention de 1883. Quant au réseau entier des lignes d'intérêt local du département des Landes, il a créé un développement de trafic, grâce auquel les apports faits aux lignes de la Compagnie ont toujours été croissants. Non seulement ils ont suffi à couvrir les déficits de ce réseau, mais ils ont laissé disponible, en vue de l'avenir, une somme plus forte d'année en année et qui, pour le dernier exercice, atteint 529.983 fr. 60. Toutefois, le compte spécial ouvert à la *Société des Landes* n'a pas été clos en 1893, comme on le croyait il y a un an. Ce fait ne se réalisera qu'en 1894.

Les lignes concédées en 1883 sont les suivantes, dont les projets sont en préparation ou dont les travaux sont en cours d'exécution :

	Kilomètres
Ligne de Mende à la ligne d'Alais à Brioude (La Bastide)	47
— de Tournemire au Vigan	62
— de Carmaux à Rodez	66
— d'Elne à Arles-sur-Tech (2 sections)	44
— de Prades à Olette	15
— d'Albi à Saint-Affrique	79
— de Lavelanet à Bram	33
— de Dax à Saint-Sever	47
— de Bayonne à Saint-Jean-Pied-de-Port, avec embranchement sur Saint-Etienne-de-Baigorry	60
— de Castelsarrasin à Beaumont-de-Lomagne.	25
— de Nérac à Mont-de-Marsan	95
— de Palmiers à Limoux	63
— de Quillan à Rivesaltes	69
— de Bazas à Eauze	82
— de Lannemezan à Arreau	26
— de Saint-Girons à Foix	46
— d'Eauze à Auch	57

Dans le rapport dont nous nous occupons ici, le Conseil d'administration de la *Compagnie des Chemins de fer du Midi* a tenu à rappeler que la garantie d'intérêts accordée par l'Etat doit durer jusqu'à la fin de la concession, et non jusqu'en 1914. Il a affirmé, comme il l'avait fait déjà lors de l'assemblée générale extraordinaire du 19 novembre 1891, du droit incontestable, suivant lui, de la Compagnie. Nous devons ici mentionner que, dans certains milieux, on a rapproché cette affirmation des déclarations faites en 1883, à la tribune de la Chambre des députés, lors de la discussion des *Conventions* autour desquelles on s'agite tant aujourd'hui.

A cette époque, la *Compagnie du Midi*, qui jouissait d'une garantie d'intérêts de 40 fr. par action, était en situation de distribuer 60 fr. Les lignes qui lui étaient concédées étant considérées alors comme improductives, sauf la ligne de *Perpignan à Prades*, le Conseil d'administration de la Compagnie, en prévision d'insuffisances d'exploitation considérables, demanda le relèvement de la garantie de 40 à 50 francs par action. « Le « Conseil d'administration, a dit alors M. Raynal, mi- « nistre des travaux publics, a ajouté que l'Etat ne « courrait aucun risque à accepter cette garantie puis- « que, à l'heure actuelle, il y a un dividende de 60 fr. « acquis, et que le trafic de la ligne du Midi est en voie « de progrès. Ce qu'on nous a demandé n'est qu'une « satisfaction platonique, mais qui permettra de faire « ratifier par les actionnaires une Convention qui, si « elle empêche de distribuer un dividende de 60 francs, « ne le fera jamais descendre au-dessous de la somme « que nous avons garantie. »

Quel sera l'avis des juges que les *Compagnies d'Orléans* et *du Midi* ont réclamés ? C'est ce que nous ne pouvons prédire. Il faut laisser la cause suivre son cours, et surtout, ne pas semer la panique.

A. LECHENET.

BANQUE CENTRALE

DU

CRÉDIT FONCIER DE RUSSIE

A partir du 18 juin courant, *MM. Hottinguer et Cie*, le *Comptoir National d'Escompte de Paris*, le *Crédit Lyonnais* et la *Banque de Paris et des Pays-Bas* procèdent à une opération importante que nous allons définir.

Fondée en 1877, pour répondre à la nécessité qui s'imposait de représenter les divers titres fonciers émis en Russie par un titre uniforme libellé en monnaie étrangère et, par conséquent négociable sur tous les marchés, la *Banque Centrale du Crédit Foncier de Russie*, au capital de 15 millions de roubles-crédit, avait pour objet de procurer indirectement des capitaux aux diverses Institutions de crédit foncier russes dont elle achetait les obligations 6 0/0 libellées en *papier-monnaie*. En représentation de ces achats, elle émettait, à l'étranger, des obligations dont les intérêts étaient payables et le capital remboursable *en or*. Les bénéfices de la *Banque Centrale* consistaient dans la différence d'intérêt entre les places étrangères et les places russes.

Ces opérations, qui ont amené la *Banque Centrale* à émettre pour 44.250.000 roubles-or d'*Obligations 5 et 5 1/2 0/0* (120.000 obligations, 1re série, 5 0/0 ; 4.800 obligations, 2e série, 5 1/2 0/0 ; 10.000 obligations, 3e série, 5 1/2 0/0 ; 160.000 obligations, 4e et 5e séries 5 0/0), devaient, en principe, laisser un profit certain, à condition, toutefois, qu'aucune altération du change ne se produisît. Il n'en fut pas ainsi, malheureusement ; car, à la suite de la guerre d'Orient, la baisse qui affecta, en 1877, le *rouble-papier* vint déranger l'équilibre entre les revenus en roubles-crédit de la *Banque Centrale* et les charges résultant de ses dettes contractées en or à l'étranger. Une intervention toute gracieuse du Gouvernement russe lui permit, au moyen d'une avance de 3.400.808 roubles 83 qu'elle reçut, de combler les pertes que la baisse du change lui avait imposées. Mais, en intervenant, le Gouvernement déclara formellement, et en donnant la plus grande publicité à sa déclaration, qu'il entendait se désintéresser à l'avenir du sort de la Banque.

Cependant, la situation de cette Institution, un moment équilibrée, redevint mauvaise par suite de la dépréciation persistante du rouble. Il y eût de nouveau à enregistrer de nouvelles et importantes pertes de change qui se montèrent, à fin 1893, à 3.371.342 roubles-papier 47. Ces pertes, que comblèrent d'abord les réserves et les revenus du capital-actions, durent être, plus tard, prélevées sur le capital même. Et pendant ce temps-là, la *Banque Centrale* se trouvait atteinte, en 1891-1892, par la conversion des *lettres de gages 6 0/0* des *Banques Foncières*, en *lettres de gage 5 0/0*. Cette conversion de titres qui formaient la majeure partie de son portefeuille lui causa une perte de 4.197.400 roubles-papier 30 qui fut également prélevée sur le capital. Le dommage total s'éleva donc à 7 millions 568.742 roubles-papier 77, de sorte que le capital initial se trouva réduit de 15 millions à 7.431.257 roubles-papier 23.

Si on ajoute à ce solde de capital, les *lettres de gage* et *titres fonciers* appartenant à la Banque, et qui ont une valeur de Roubles papier 44.795.000, on obtient un ensemble d'actif de *Roubles papier* 52.226.257 23 qu'il faut alors réduire en *Roubles or*, au change de 1 r. 50 *papier* pour 1 *Rouble or*. La valeur n'atteint donc que *Roubles or* 34 817.500, alors que la quantité d'*Obligations 5 0/0* et *5 1/2 0/0* de la *Banque Centrale* qui restaient en circulation au 1er janvier 1894 représentaient un total de *Roubles or* 37.606.875 (150.427.500 francs ;) ce qui veut dire que l'actif ne représente plus que 92 0/0 du montant des obligations non encore amorties.

On comprend que, dans ces conditions, le Gouvernement Impérial russe, prenant en considération la situation difficile des porteurs d'obligations de la Banque, porteurs étrangers, pour la grande majorité, ait consenti à intervenir une dernière fois.

Il a donc mis à la disposition de l'Etablissement dont il s'agit, des titres de *Rente Russe 3 0/0 or amortissable* en 78 ans, en quantité nécessaire pour que la Banque pût offrir à ses obligataires de la *1re série* 111 roubles or capital nominal, *Emprunt 3 0/0*, et à ses obligataires des *4e et 5e séries*, 110 roubles or capital nominal, *Emprunt 3 0/0*, contre 100 roubles or capital nominal de leurs obligations.

Toutefois, en autorisant cet échange, le Gouvernement a stipulé que la concession qu'il faisait dépendait de deux conditions. La première est que la généralité des porteurs d'obligations doit faire adhésion à l'échange proposé par la Banque ; et la seconde, que les obligations *5 0/0* présentées contre demandes d'*Emprunt 3 0/0*, deviendront, par ce fait, sa pleine et entière propriété, et que, en conséquence, l'Etat aura tous droits à la partie correspondante, pour ces obligations, à l'actif de la Banque. Si le nombre nécessaire d'adhésions n'était pas réuni, le Gouvernement se réserve le droit de décider s'il y a lieu de donner suite à l'opération ou de retirer son consentement. Dans ce dernier cas, les demandes présentées seraient considérées, alors, comme nulles et non avenues.

Les demandes de Conversion doivent être formulées du 18 juin au 3 juillet. Il s'agit donc de bien définir la position de l'obligataire de la *Banque Centrale*.

A l'heure actuelle, cet obligataire n'a devant lui qu'une Société anonyme qui ne jouit d'aucune garantie de l'Etat, exposée à tous les risques d'une entreprise particulière, entreprise qui a déjà son capital fortement entamé, ainsi que nous l'avons établi plus haut, par la perte au change et la diminution des intérêts de son portefeuille. Peut-on espérer que la situation puisse s'améliorer à l'avenir ? Non, car les déficits annuels en se prolongeant, absorberont le solde du capital-actions ; et ils risquent d'augmenter encore par suite des réductions ultérieures que peuvent être amenées à décider les *Banques Foncières*. Or, ces déficits ont été : en 1888 de 753.955 r. 99 ; en 1889, de 239.117 r. 08 ; en 1890, de 268.796 r. 76 ; en 1891, de 654.108 r. 62 et en 1892, de 680.189 r. 08. En tablant sur les deux dernières années, et sans tenir compte de nouvelles complications, le capital-actions serait donc absorbé en 11 ans environ. L'arrangement proposé, en présence d'un tel avenir, n'est-il pas des plus satifaisants, et les porteurs ont-ils à hésiter d'autant plus que, désormais, ils se trouveront en possession d'un titre d'Etat *exempt d'impôt*, inscrit à la *Cote officielle de la Bourse de Paris* à celles de *Saint-Pétersbourg*, *Londres* et *Amsterdam* et qui jouira d'un large marché ?

En plus des titres nouveaux qu'ils recevront, et qui porteront jouissance du 1er juillet 1894, les porteurs d'obligations de la *Banque Centrale* toucheront pour chaque obligation de la *1re Série* (soumise à l'impôt) présentée à l'échange, 11 fr. 87 1/2 en espèces, montant du coupon net à l'échéance du 1er juillet 1894. Pour les obligations 5 0/0 des *4e* et *5e Séries* (soumises aussi à l'impôt), il sera payé 9 fr. 85 nets en espèces, par obligation présentée, et qui représente les intérêts courus du 1er février au 1er juillet 1894.

En établissant la parité du nouveau titre *3 0/0 Amortissable* avec les cours actuels des obligations, *1re Série, 4e* et *5e Séries*, on trouve que le porteur n'est aucunement touché dans son capital. Le *3 0/0 Russe 1891* s'inscrit, en ce moment, aux environs de 90 fr. ; on peut donc admettre que le *3 0/0 Amortissable* se traitera, dès son apparition avec une prime sur ce cours, tout en présentant encore une marge suffisante jusqu'au pair. On ne peut donc raisonnablement admettre qu'aucun porteur se refusera à accepter un échange avantageux pour lui, et proposé par un Gouvernement qui témoigne, une fois de plus, d'un esprit de bienveillance et d'équité vraiment remarquable.

J. M.

CONVERSION DE L'EMPRUNT SUÉDOIS 4 0/0 1878

C'est en 1878, du 12 au 14 juin, qu'a eu lieu l'émission, à Londres et à Paris, au cours de 88 0/0, soit 441 fr. 76 par obligation de 502 francs de capital nominal (change 25,10), de l'*Emprunt 4 0/0 Suédois 1878*, que nous avons vu coté, dans ces derniers temps, 105 0/0. L'amortissement de cet Emprunt devait avoir lieu dans un délai de 52 ans à compter de 1878. Il devait s'effectuer par voie de rachat, si les cours étaient au-dessous de la valeur nominale, ou par tirages au sort si le pair était dépassé ou simplement atteint. Toutefois, le Gouvernement suédois s'était réservé le droit, au bout de dix ans, soit à partir du 29 mai 1888, d'augmenter le chiffre annuel de l'amortissement.

Usant donc de ce droit, le Gouvernement suédois appelle aujourd'hui tout l'*Emprunt 1878* au remboursement au pair, pour le 15 juin 1895, et ce, en vertu d'une décision de la Commission Royale de la Dette publique de Suède, en date du 28 mai dernier. Toutefois, les porteurs de ces titres sont admis, jusqu'au 20 juin, à les échanger, s'ils le désirent, contre de nouvelles *Obligations 3 0/0 1894*, remboursables au plus tard en 1950, et amortissables ou par voie de rachat sur le marché, ou par voie de tirages au sort annoncés six mois à l'avance, ou enfin, par remboursement au pair, par anticipation, pour la totalité ou une partie seulement, moyennant un préavis de six mois.

Tous les emprunts contractés jusqu'à ce jour, par le Gouvernement suédois, et dont l'amortissement fonctionne régulièrement, ont été consacrés presque uniquement à la construction ou au rachat de chemins de fer. Ils ont toujours été favorablement accueillis par notre public, qui connaît :

L'*Emprunt 4 0/0 1878*, dont nous parlons en ce moment;

L'*Emprunt 4 0/0 1880*, remboursable à 504 fr., émis partie à 492 fr. 65 et partie à 497 fr. 25, et qui vaut actuellement 102 90 0/0 (soit 518 fr. 60);

L'*Emprunt 4 0/0 de 1890*, bons de 500 fr.;

Enfin, l'*Emprunt 3 1/2 0/0 1890*, en obligations de 617 francs nominal, cotées actuellement 618 fr.

Au 1er janvier 1892, la Dette totale de la Suède se montait à 258.071.781 couronnes, soit 338.719.775 francs, ce qui, pour un total de 4.802.751 habitants, représentait, par habitant, une moyenne d'un peu plus de 70 francs, alors qu'en Hollande, la même moyenne s'établit par 494 fr., en Belgique par 360 fr., etc. La Suède, comme on le voit, est donc un pays favorisé, et sa Dette mérite tout le crédit qui lui est accordé.

Les *nouvelles obligations* du Gouvernement suédois, offertes pour l'échange des *Obligations 4 0/0 1878*, sont émises à 500 francs, ou 360 kr., ou 404 marks, ou 19 liv. st. 16. Elles sont créées, jouissance du 15 juin, avec des coupons payables les 15 avril et 15 octobre de chaque année. Par exception, le premier coupon à détacher ne comprendra que quatre mois d'intérêts, du 15 juin au 15 octobre 1894.

Les *anciennes obligations 1878*, ex-coupon, de 10 fr. 04, à l'échéance du 15 juin, seront acceptées à l'échange au prix de 502 fr., montant actuel du titre, plus une bonification de 3 fr. 50, soit au total 505 fr. 50. Elles donneront droit à une *nouvelle obligation 3 0/0* de 500 fr., et à une soulte en espèces de 50 francs par obligation. La nouvelle obligation est donc émise réellement à 455 fr. 50, présentant ainsi une marge importante jusqu'au pair. Ajoutons que l'échange des anciennes obligations aura lieu en France dans tous les sièges du *Crédit Lyonnais*.

Un détail qui n'est pas sans intérêt. C'est la *Banque Royale de Suède*, actuellement existante, qui est la plus ancienne Banque d'Emission en Europe. Elle a été fondée en 1654, et c'est à son fondateur, Palmstruck, que nous devons l'introduction en Europe des billets de Banque.

P. B.

COMPAGNIE D'EXPLOITATION
DES
CHEMINS DE FER ORIENTAUX

C'est mercredi prochain, 20 juin, que les actions de cette Compagnie vont être introduites sur le Marché de Paris.

Voici la *Notice* relative à cette opération :

Le Gouvernement Impérial Ottoman a concédé l'exploitation des chemins de fer de la Turquie d'Europe, qui sont sa propriété, à une Société fondée à cet effet, sous la dénomination de *Compagnie d'Exploitation des Chemins de fer Orientaux*.

Ces Chemins de fer forment un réseau complet d'une longueur de 1.264 kilomètres et peuvent être divisés en deux grandes lignes principales et deux lignes secondaires.

Les grandes lignes sont :

1° La ligne *Constantinople-Andrinople-Bellova* mettant Constantinople en communication directe, par Sofia et Belgrade, avec le réseau de l'Europe centrale, — c'est la grande ligne parcourue par l'Orient-Express ;

2° La ligne *Salonique-Uskub-Mitrovitza* se rattachant à Uskub aux Chemins de fer Serbes et jouant pour Salonique le même rôle que la première ligne pour Constantinople.

Il est surperflu d'insister sur l'importance d'une ville et d'un port comme Constantinople ; quant à Salonique, directement rattachée aux Chemins de fer de l'Europe centrale, cette ville devient un port de premier ordre pour le commerce de transit avec l'Extrême-Orient par la voie du canal de Suez.

Les deux lignes secondaires sont :

1° La ligne *Tirnova-Yamboli* se rattachant au chemin de fer Yamboli-Bourgas sur la mer Noire ;

2° La ligne *Andrinople à Dedeaghatch*, port de récente création sur la mer de l'Archipel, se développant rapidement.

Ce réseau comprend les artères vives de la Turquie d'Europe et il est la clef des communications terrestres de ce pays avec le reste de l'Europe.

La *Compagnie d'Exploitation des Chemins de fer Orientaux* est constituée à 100.000 actions de 500 francs, libérées de 400 francs, soit 40 millions.

Son siège est à Vienne (Autriche), mais l'article 2 des statuts autorise la création d'une succursale à Paris, et, d'après l'article 15, les séances du Conseil peuvent être tenues à Paris aussi bien qu'à Vienne.

La *Compagnie d'Exploitation des Chemins de fer Orientaux* ne prend fin qu'en 1975, et son contrat avec le Gouvernement Impérial Ottoman n'expirant qu'en 1958, a encore une durée de soixante-quatre ans. Ce contrat permet à la Compagnie, si l'occasion s'en présente et si elle y trouve sa convenance, de se charger de l'exploitation d'autres lignes de Chemins de fer dans l'Empire ottoman.

Voici maintenant les principales conditions du contrat d'exploitation :

La Compagnie prélève à forfait sur les recettes brutes pour couvrir ses frais d'exploitation, une somme égale à 7.000 fr. par kilomètre et, sur le surplus des recettes, déduction faite de ces 7.000 francs, 55 0/0 reviennent à la Compagnie et 45 0/0 au Gouvernement Impérial.

La redevance due au Gouvernement porte sur 1.178 kilomètres 674 mètres et ne doit pas être moindre de 1.500 francs par kilomètre, soit 1.768.011 francs, somme affectée au service de l'Emprunt ottoman de 40 millions de francs qui vient d'être émis.

Après le prélèvement de cette redevance et des sommes nécessaires au renouvellement du matériel et à la réserve, les résultats donnés par l'exploitation ont toujours permis de donner une rétribution satisfaisante aux actions.

Les recettes brutes des quatre derniers exercices ont été de :

1890	1891	1892	1893
Francs	Francs	Francs	Francs
12.984.933	12.990.378	13.262.465	12.613.775 (1)

et il a été distribué par action de 500 francs, libérée de 400 francs : 25 francs pour chacun des exercices 1890 et 1891, 26 francs pour 1892 et 25 francs pour 1893, soit constamment de 6 0/0 du capital-actions versé.

Ces résultats sont dus non seulement au trafic important du réseau, mais aussi à la bonne administration de la Compagnie, le coefficient d'exploitation variant entre 46 et 48 0/0 des recettes brutes.

(1) La diminution des recettes pendant le dernier exercice provient principalement des mesures exceptionnelles de précaution sanitaire prises à la suite de l'apparition du choléra à Constantinople.

Etant donnée l'importance des deux têtes de lignes, Constantinople et Salonique, et le relèvement graduel de la Turquie, il n'est pas déraisonnable de compter sur la continuation des résultats précédemment obtenus et même, dans l'avenir, sur un accroissement de trafic.

Les actions de la *Compagnie d'Exploitation des Chemins de fer Orientaux* offrent donc un placement rémunérateur, présentant des garanties sérieuses puisqu'il repose sur le trafic d'un réseau de chemins de fer d'une importance considérable.

La Banque de Paris et des Pays-Bas et la Banque Internationale de Paris sont chacune représentées dans le Conseil d'administration de la Compagnie.

LE COMMERCE EXTERIEUR DE LA FRANCE

EN MAI 1894

L'Imprimerie Nationale vient de mettre sous presse le volume des documents statistiques publiés par l'Administration des Douanes sur le commerce de la France pendant les cinq premiers mois de 1894.

Les importations se sont élevées, du 1er janvier au 31 mai 1894, à 1.915.045.000 fr., et les exportations à 1.328.160.000 francs.

Ces chiffres se décomposent comme suit pour le mois de mai :

IMPORTATIONS	1894	1893	
Objets d'alimentation	91.417.000	82.373.000	+ 9.044.000
Matières nécessaires à l'industrie	186.798.000	174.029.000	+12.769.000
Objets fabriqués	45.440.000	49.088.000	— 3.648.000
Totaux	323.655.000	305.490.000	+18.165.000

EXPORTATIONS	1894	1893	
Objets d'alimentation	64.136.000	63.039.000	+ 1.097.000
Matières nécessaires à l'industrie	72.463.000	64.358.000	+ 8.105.000
Objets fabriqués	122.459.000	149.025.000	—26.566.000
Colis postaux	5.757.000	6.467.000	— 710.000
Totaux	264.815.000	282.889.000	—18.074.000

Le tableau suivant donne, du 1er janvier au 31 mai, le mouvement du commerce extérieur comparé à celui des cinq premiers mois de 1893 et 1892 :

IMPORTATIONS	1894	1893	1892
Objets d'alimentation	573.230.000	390.889.000	789.732.000
Matières nécessaires à l'industrie	1.104.037.000	953.546.000	997.443.000
Objets fabriq.	237.778.000	220.375.000	298.245.000
Totaux	1.915.045.000	1.564.810.000	2.085.420.000

EXPORTATIONS	1894	1893	1892
Objets d'alimentation	281.077.000	283.619.000	316.280.000
Matières nécessaires à l'industrie	327.981.000	343.490.000	326.990.000
Objets fabriq.	683.055.000	728.861.000	716.982.000
Colis postaux	36.047.000	33.824.000	24.410.000
Totaux	1.328.160.000	1.389.794.000	1.384.662.000

Il a été fait usage, pour le calcul des valeurs de 1894 et de 1893, des taux d'évaluation fixés, pour cette dernière année, par la Commission permanente des valeurs de douane.

Les valeurs de 1892 ont été établies au moyen des taux propres à cette année.

Nous formulerons nos apprécations quand nous aurons entre les mains le volume donnant les détails des chiffres ci-dessus.

P. E.

BANQUE TRANSATLANTIQUE

A l'assemblée générale ordinaire des actionnaires de la *Banque Transatlantique*, qui s'est tenue le 17 mai dernier, le Conseil d'administration de cette Société a déclaré que, en dépit du ralentissement encore plus accentué des affaires, de l'absence de toute émission importante, et malgré l'abondance des capitaux et le bon marché du loyer de l'argent, les bénéfices de l'exercice 1893 ont pu se maintenir au niveau de ceux des années antérieures. C'est que, fidèles à leur règle de conduite, les administrateurs de la *Banque Transatlantique* se sont appliqués, comme ils l'avaient déjà déclaré en 1892, à rechercher la rémunération du capital qui leur est confié, dans les affaires de Banque, et dans le concours qu'ils ont été appelés à apporter aux transactions commerciales avec les pays d'outre-mer. Ils n'ont cessé de se préoccuper des moyens propres à donner à ces affaires spéciales un développement plus considérable, afin d'assurer et de consolider le revenu normal des actions. Par suite, et après un examen approfondi et minutieux des conditions et du fonctionnement des prêts hypothécaires sur navire, ils ont été amenés à ajouter, aux affaires courantes, cette branche d'opérations exploitée, du reste, précédemment et fructueusement par d'autres.

Comme dit le rapporteur du Conseil d'administration, le succès de ces affaires dépend du degré de compétence dans l'évaluation du gage, et de la prudence apportée dans la réalisation des prêts. Or, la *Banque Transatlantique*, est mieux placée que quiconque pour trouver à sa portée les lumières techniques les plus sûres, et pour se trouver ainsi en mesure de déterminer, d'une façon mathématiquement exacte, la valeur des gages qui lui sont offerts et de consentir les prêts avec toute sécurité.

On sait le bénéfice qui résulte de ces opérations. Il provient de la différence existant entre le taux d'intérêt payé par l'emprunteur, et le taux auquel le prêteur se procure les ressources nécessaires à la réalisation des prêts consentis. Aussi, il est donc permis d'espérer que cette branche d'affaires ouvrira un nouveau champ à l'activité de la *Banque Transatlantique* et pourra, dans un avenir prochain, contribuer à l'augmentation des dividendes.

La *Banque Transatlantique*, comme nous l'avons dit déjà dans l'*Economiste Européen* du 16 juillet 1893, a des intérêts dans la *Société des Grands Travaux de Marseille*. Cette Société vient de tenir la deuxième assemblée générale de ses actionnaires, et d'après les renseignements fournis, elle aura terminé les travaux dont elle a assumé la charge avant le délai imparti par le cahier des charges.

En ce qui regarde les affaires de Tunisie, le développement normal continu. La plus-value des immeubles s'accentue, et leurs produits sont encaissés avec la plus ponctuelle égalité.

Il restait à la *Banque Transatlantique* à parler de ses relations avec la *Compagnie Transatlantique*. Elle l'a fait en précisant qu'elles se maintiennent dans les conditions d'origine, au grand avantage des deux Sociétés. Elle a ajouté qu'elle continuait à être chargée du service financier de la Compagnie, service qui consiste uniquement dans ses dépôts de fonds, l'exécution de ses paiements et la garde de ses titres.

Les bénéfices nets de la *Banque Transatlantique*, pour 1893, se sont élevés, y compris le report de 1892 de 87.325 fr. 72, à 531.107 fr. 56 c., contre 587.325 fr. 72 en 1892 et 611.711 fr. 89 en 1891. Ils ont été répartis comme suit :

A la réserve légale, 5 0/0 sur 531.107 fr. 56 diminués du report de 87.325 fr. 72, soit sur 443.781 fr. 84 c.	22.189 10
Aux actionnaires, 5 0/0 sur le capital versé	500.000 »
Report à nouveau	8.918 46
Fr.	531.107 56

Par suite, comme en 1891 et 1892, le dividende des

actions de la *Banque Transatlantique* a été fixé à 12 fr. 50.

Si, maintenant, on passe au bilan de la Banque, on trouve qu'il s'établit ainsi, en le comparant aux exercices précédents :

ACTIF (*En milliers de francs*)	1891	1892	1893
Actionnaires. — Versements non appelés	10.000	10.000	10.000
Caisse et Banque	248	256	283
Portefeuille. — Effets sur France et étranger	2.550	3.025	1.633
Actions, obligations et participations	3.935	3.605	3.453
Immeubles	1.692	2.309	2.410
Comptes courants, reports et avances sur nantissements	11.403	7.674	8.293
Comptes d'ordre	443	237	221
Frais de premier établissement	56	50	»
	30.327	27.156	26.293

PASSIF (*En milliers de francs*)	1891	1892	1893
Capital	20.000	20.000	20.000
Réserve statutaire	331	350	376
Effets à payer	4.279	2.554	2.519
Intérêts et dividendes	13	20	17
Comptes courants	3.625	2.912	2.203
Comptes d'ordre	1.467	707	647
Profits et Pertes	612	613	531
	30.327	27.156	26.293

Comme on le voit par ce qui précède, le compte de frais de premier établissement a complètement disparu en 1893. Cela résulte des chiffres ci-dessous :

Intérêts, commissions et bénéfices de changes pour l'exercice 1893	Fr.	779.764 13
Auxquels il faut ajouter le solde de l'exercice 1892		87.325 72
	Fr.	867.089 85
Dont il faut déduire :		
Frais généraux d'administration..Fr.	232.950 24	
Impôts, contributions et patente	46.538 12	
Amortissement des frais de premier établissement	50.498 »	
Réescompte du Portefeuille	5.995 93	
		335.982 29
Reste comme bénéfice net	Fr.	531.107 56

chiffre indiqué plus haut.

Naturellement, la *Banque Transatlantique* s'est toujours appliquée à se conserver intactes ses disponibilités. C'est ainsi qu'à l'*Actif* nous voyons :

Caisse et Banque	Fr.	283.740 84
Portefeuille		1.632.700 54
Actions, obligations et participations financières		3.452.801 05
Comptes courants, reports et avances sur nantissements		8.292.959 48
Total	Fr.	13.662.201 91

sans comprendre les immeubles (2.410.430 fr. 69); et contre un *Passif* exigible, qui se décompose comme suit :

Effets à payer	Fr.	2.518.689 12
Intérêts et dividendes		17.171 47
Comptes courants		2.202.895 50
Total	Fr.	4.738.756 09

Quant à la valeur intrinsèque de l'action, elle s'obtient au moyen du chiffre de la réserve statutaire qui se trouve, après le 31 décembre 1893, portée à 398.665 fr. 47 c., ce qui représente (le capital de la Banque étant représenté par 40.000 actions) 9 fr. 96 de prime par action.

G. B.

Le Budget de Paris pour 1895

Le préfet de la Seine va faire distribuer, la semaine prochaine, son projet de budget communal aux membres du Conseil municipal de Paris.

Dans ses grandes lignes, ce projet ne se différencie guère de celui qui a été voté l'an dernier pour l'exercice courant, non sans avoir, du reste, subi d'importantes modifications du Conseil municipal.

Pour 1894, le total des recettes et des dépenses ordinaires, présenté par l'Administration au chiffre de 290 millions 856.319 fr. 90, fut ramené par le Conseil municipal à 286.943.050 fr. 70, avec un fonds de réserve disponible de 1.520.900 fr.

Les propositions du préfet pour l'exercice 1895, en ce qui concerne la totalité des recettes et des dépenses ordinaires, s'élèvent, en prévision à 290.193.500 francs. C'est, à peu de chose près, le chiffre qu'il proposait pour 1894.

La réserve disponible ne serait, d'après les prévisions administratives, que de 924.140 fr., en diminution de près de 600.000 fr. sur l'exercice courant.

Le Conseil municipal modifiera sans doute ce total; mais, cette année encore, il devra apporter la plus grande attention à l'examen du budget, s'il veut qu'il soit présenté à l'approbation des Pouvoirs publics en équilibre réel et s'il entend s'assurer, pour les dépenses imprévues, une réserve suffisante.

Quelques chapitres de recettes et de dépenses subissent d'assez importantes modifications. Ainsi, les recettes que la Ville tire des centimes communaux et des impositions spéciales, qui étaient, pour 1894, évaluées à 33.368.300 francs, sont portées, pour 1895, à 33.927.750 francs.

Les prévisions des recettes d'octroi passent de 150 millions 469.000 fr. à 152.270.000 fr.

On escompte les plus-values que donneront les matériaux de construction par suite de la reprise active des grandes opérations de voirie et des constructions scolaires.

Par contre, les bénéfices que la Ville tire de la vente du gaz — la Compagnie partage par moitié ses profits avec la Ville de Paris — vont figurer dans le budget de 1895 pour la somme de 14.400.000 fr.

Quant aux prévisions de dépenses, la Dette municipale passe de 109.262.527 fr. 10 à 111.597.127 fr. 90. Cette augmentation résulte du service de l'emprunt dit de 1892.

Les plus fortes demandes d'augmentation de dépenses portent ensuite pour 828.320 fr. sur l'Assistance publique, que la Ville doterait de 26.877.718 fr., et sur la préfecture de police qui réclame 301.700 fr. de plus que l'an passé, soit 29.614.330 fr. Ces augmentations seront certainement très discutées au Comité du budget.

Nous ne croyons pas utile de prolonger cet énoncé de chiffres, et nous nous bornons à résumer ainsi l'énorme budget que les 2.447.957 Parisiens devront alimenter en 1885 :

Le service ordinaire s'élève à	Fr.	290.193.488 90
Le service extraordinaire à		21.241.750 »
Le service des exercices clos à		110.000 »
Ce qui forme le total important de	Fr.	311.545.238 90

La dépense moyenne par tête d'habitant se trouve être ainsi de 126 fr. 75 environ.

L'EXPOSITION UNIVERSELLE DE 1900

La Commission supérieure de l'Exposition Universelle de 1900 a tenu lundi 11 courant une importante séance au Ministère du commerce, sous la présidence du ministre M. Lourties. MM. Leygues et Alfred Picard l'assistaient. M. Viger s'était fait excuser.

M. Alfred Picard a lu son rapport. La Commission s'est divisée en quatre sous-Commissions :

La première s'appellera « de classification et concours » ; la seconde, « du règlement général » ; la troisième aura pour but l'examen des projets d'initiative privée et la quatrième sera chargée d'examiner les combinaisons financières.

Les Sous-commissions se sont réunies hier vendredi 15 courant.

La quatrième Sous-commission est chargée des combinaisons financières. Voici les noms des membres qui la composent :

MM. Bixio, président-directeur de la Compagnie des Petites-Voitures ; Boulanger, sénateur, président du Conseil d'admi-

nistration des Omnibus; Boutin, directeur des Contributions directes; Charles Roux, député; Christophle, député, gouverneur du Crédit Foncier; Etienne, député; Germain, président du Conseil d'administration du Crédit Lyonnais; de Liron d'Airolles, directeur de la Comptabilité publique aux Finances; Magnin, sénateur, gouverneur de la Banque de France; Mastier, directeur de l'Administration communale et départementale au Ministère de l'intérieur; Maury, conseiller municipal; baron Alphonse de Rothschild, président du Syndicat des Chemins de fer de ceinture de Paris; Sauton, conseiller municipal; Siegfried, député; Paul Strauss, conseiller municipal; Waddington, sénateur.

Informations Économiques et Financières

Situation hebdomadaire de la Banque de France

PARIS ET SUCCURSALES	7 juin	14 juin
ACTIF		
Encaisse de la Banque : (7 juin / 14 juin)		
Or .... 1.779.615.813 / 1.782.521.079	3.058.504.158	3.059.604.621
Argent... 1.278.888.315 / 1.277.083.541		
3.058.504.158 / 3.059.601.621		
Effets échus hier à recevoir ce jour....	94.328	21.561
Portefeuille Paris { Effets Paris........	199.997.965	192.623.456
Portefeuille Paris { Effets Etranger....	»	»
Bons du Trésor........................	»	»
Portefeuilles des succursales...........	306.417.468	287.361.457
Avances sur lingots à Paris.............	1.297.000	1.320.000
Avances sur lingots dans les succursales	694.000	691.000
Avances sur titres à Paris..............	123.215.323	123.608.247
Avances sur titres dans les succursales	165.373.269	162.807.100
Avances à l'Etat........................	140.000.000	140.000.000
Rentes de la réserve....................	10.000.000	10.000.000
Rentes de la réserve (ex-banques)......	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles......................	99.461.398	99.626.864
Rentes immobilisées.....................	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.........	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales...............	14.625.732	14.690.105
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales..................	5.187.589	5.207 447
Emploi de la réserve spéciale..........	8.407.414	8.407.441
Divers..................................	91.027.457	96.362.986
Total............	4.331 286.886	4.309.316.042
PASSIF		
Capital de la Banque....................	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital........	8.002.313	8.002.313
Réserves mobilières { Loi du 17 mai 1834.......	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières { Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières { Loi du 9 juin 1857........	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale........................	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation.......	3.437.295 790	3.416.918.525
Arrérages de valeurs déposées..........	13.103.926	12.302.366
Billets à ordre et récépissés...........	35.284 654	35.943.665
Compte courant du Trésor, créditeur...	115.391.569	136.697.077
Comptes courants de Paris.............	396.992 931	373.189.645
Comptes courants dans les succursales.	55 360.528	55.982.907
Dividendes à payer.....................	1.758.854	1.704.043
Escompte et intérêts divers............	10.536.227	10.815.573
Réescompte du dernier semestre.......	1 022.574	1.022.574
Divers..................................	39.524.321	39 724.157
Total............	4.331.286.886	4.309.316.042

Comparaison avec les années précédentes

	19 juin 1890	18 juin 1891	16 juin 1892	15 juin 1893	14 juin 1894
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation.........	3.025.4	3.039.7	3.104.0	3.454 8	3.416 9
Encaisse...........	2.583.5	2.598.3	2.873 0	2.989.6	3.059.6
Portefeuille........	510.6	620.1	434.3	518.0	479.9
Avances aux partic.	265.9	284.5	330.7	302 0	288.4
— à l'Etat....	140.0	140.0	140.0	140.0	140.0
Compt. cour. Trésor	100.6	121.3	204.1	101.0	136.6
— part...	419.5	518.6	485 2	384.4	429.1
Taux d'Escompte	3 0/0	3 0/0	2 ½ 0/0	2 ½ 0/0	2 ½ 0/0
Prime de l'or.......	1 0/00	2 0/00	pair	1 ½ 0/00	pair
Bénéfices nets......	7 605.7	10.382.2	6.613.8	4.874.8	5.608.1

Nominations au Ministère des Finances. — M. Brédif, directeur du mouvement général des fonds au Ministère des finances, est nommé conseiller-maître à la Cour des comptes.

M. Delatour, directeur du personnel et du matériel au Ministère des finances, est nommé directeur du mouvement général des fonds, en remplacement de M. Brédif.

M. Georges Payelle est nommé directeur du cabinet de M. Poincaré, ministre des finances. M. Payelle fera en même temps fonctions de directeur du personnel.

Caisse Nationale d'Epargne. — Voici le tableau des opérations effectuées pendant le mois d'avril 1894 :

Versements reçus de 208.887 déposants, dont 37.180 nouveaux..............................		33.742.567 13
Remboursements à 118.730 déposants, dont 24.281 pour solde.	31.387.719 12	32.049.110 17
Rentes achetées à 449 déposants, pour un capital de...............	661.391 05	
Excédent de recettes..........		1.693.456 96

Nombre de comptes existants au 30 avril 1894 : 2.166.639.

Mouvement des Caisses d'Epargne. — Voici les opérations concernant les Caisses d'épargne ordinaires, du 1er au 10 juin 1894 :

Dépôts de fonds.................Fr.	6.024.413 65
Retraits de fonds...................	4.940.149 54
Excédent de dépôts.....Fr.	1.084.264 11

Excédent de dépôts du 1er janvier au 10 juin 1894 : 30.949.167 fr. 35.

Capitaux employés en achats de rentes, du 1er au 10 juin 1894 pour le compte des déposants des Caisses d'épargne ordinaires : 822.517 fr. 50.

Recettes et Dépenses de la Ville de Paris — Voici la situation sommaire à la fin du mois de mai 1894 :

Nature des recettes	Pendant le mois	Depuis le commencement de l'exercice
I.— *Recettes constatées :*		
Ordinaires :		
Octroi...............	12.434.138 81	60.022.797 18
Autres recettes.....	4.156.825 09	23.774.361 95
Extraordinaires :		
Fonds généraux.....	26.512 34	22.210.016 21
Fonds spéciaux.....	23.590 »	31.818.905 91
Totaux.......	16.641.066 24	137.826.081 25
II. — *Dépenses ordonnancées :*		
Ordinaires :		
Dette municipale (1re section).............	2.156.741 44	46.668.524 44
Autres dépenses....	16.263.966 90	61.618.688 29
Extraordinaires :		
Fonds généraux....	1.278.878 17	6.528.906 66
Fonds spéciaux....	3.164.269 86	17.015.355 35
Totaux.......	22.863.856 37	131.831.474 74

RECETTES DES CHEMINS DE FER FRANÇAIS (Grandes Compagnies) du 28 mai au 3 juin (22e semaine)

(En milliers de francs)

Désignation des lignes	Kilomètres exploités	Rec. br. de la semaine 1894	Rec. br. de la semaine 1893	Rec. br. depuis le 1er janvier 1894	Rec. br. depuis le 1er janvier 1893	Différence pr 1894
Etat......................	2.728	669	694	15.645	15.399	+ 245
Paris-Lyon-Méditer.	8.493	6.885	6.804	142.566	141.160	+ 1.405
— Rhône au Mont-Cenis	133	101	85	2.029	1.827	+ 202
— Chemins Algériens..	513	160	118	2.769	3 311	— 542
Nord......................	3.678	3.609	3.593	77.309	75 767	+ 1.542
Ouest....................	5.261	2.774	2.903	60.151	58.496	+ 1.658
Orléans.................	6.685	3.121	3.299	70 747	68.433	+ 2.313
Est......................	4.719	2.803	2.911	59.257	58.875	+ 382
Midi.....................	3.136	1.779	1.828	37.001	37.535	— 533
Est-Algérien..........	897	91	198	2.172	2 519	— 376
Bône-Guelma voie larg.	534	50	39	1.115	1.258	— 142
— voie étroite	128	13	10	118	132	+ 16
Ouest-Algérien.......	296	39	48	799	989	- 190
Arzew à Kralfallah..	214	22	23	544	565	— 21
Médoc..................	101	28	21	475	405	+ 70

ALLEMAGNE

LA SITUATION

Berlin, 14 juin 1894.

Les Projets fiscaux. — L'Impôt de Bourse. — Le Monopole de l'Alcool.

Les journaux ont publié ces derniers temps des informations contradictoires sur les intentions du Gouvernement dans la question des nouveaux impôts.

Vous vous rappelez que les projets d'impôt sur le tabac et sur le vin, soumis au Parlement au cours de la dernière session, ont été fort mal accueillis dès l'origine et qu'ils se sont heurtés finalement à une résistance obstinée chez presque tous les partis. D'après certains journaux, le Gouvernement préparerait des projets fiscaux établis sur des bases nouvelles ; mais les organes les plus officieux affirment que les anciens projets seront présentés de nouveau au Parlement, remaniés, il est vrai, ainsi que le projet de réforme des relations financières de l'Empire et des Etats Confédérés.

J'ai lieu de croire que le Gouvernement n'a pas, jusqu'ici, pris de décision définitive et qu'il n'est qu'au début de ses études sur la question ; mais il est certain qu'il cherchera par tous les moyens, au cours de la prochaine session, à obtenir du Parlement une augmentation importante des recettes de l'Empire. Cette mesure est d'autant plus urgente que la situation est encore empirée par rapport à l'année dernière ; les dépenses militaires se sont considérablement accrues, tandis que le produit des impôts existants baisse constamment.

Par exemple, les recettes nettes des douanes et droits de consommation se sont élevées, pendant l'exercice 1893-94, terminé au 30 avril dernier, à 607.369.870 marks et sont en diminution de 12.534.182 marks sur les recettes correspondantes de l'exercice précédent.

Les douanes, par suite des nouveaux traités de commerce, présentent à elles seules une diminution de plus de 23 millions de marks. En ce qui concerne les droits de timbre, la diminution du produit de l'impôt de Bourse n'a cessé de se poursuivre au cours du dernier exercice ; il a donné 8.165.790 marks, c'est-à-dire qu'il a diminué de 1.155.477 marks par rapport au produit de l'exercice précédent.

Cet impôt vient d'être augmenté, il est vrai, mais les taxes exagérées qu'on a introduites ont écrasé la spéculation, de sorte qu'il n'en résultera qu'un très léger relèvement des recettes du Trésor.

A propos de ce nouvel impôt de Bourse, vous vous souvenez que des difficultés se sont produites au sujet de la répartition de l'augmentation des taxes entre les différents intéressés ; ces difficultés ne sont pas encore résolues jusqu'ici à la Bourse de Berlin ; dans ces conditions, on propose d'adopter la solution indiquée par la loi, savoir de répartir également les nouvelles charges entre le vendeur et l'acheteur, et il est probable qu'on finira par s'arrêter à cette proposition.

Le parti agrarien vient d'élaborer un projet de monopole de l'alcool : c'est la solution qu'il propose à la question fiscale, et qu'il cherche à imposer au Gouvernement ; les grandes lignes de ce projet sont les suivantes : Le Gouvernement impérial achètera tout l'alcool produit par les distillateurs, au prix de 50 marks l'hectolitre, abstraction faite du droit de distillation. On fait exception pour les alcools de luxe. L'Empire fixera le prix de vente pour l'alcool consommé à l'intérieur et pour l'alcool destiné aux usages industriels.

Les alcools non consommés à l'intérieur seront vendus aux meilleures conditions possibles à l'extérieur. Les alcools de consommation ne devront comprendre que des alcools rectifiés ; à cet effet, tout distillateur sera pourvu aux frais de l'Etat d'un appareil de rectification Traube, et recevra une indemnité de rectification qui atteindra au plus 5.000 marks par an. Dans tout cabaret, on affichera un tarif approuvé par la police et indiquant le prix, la nature et la force des spiritueux vendus.

La distillation du maïs sera interdite.

Ce projet est fort bien combiné pour assurer aux distillateurs un revenu fixe et considérable ; les agrariens n'ont pas même oublié de se faire rembourser par l'Etat les dépenses résultant de la rectification de leurs produits ; le monopole de l'alcool serait, en même temps, aux mains de l'Etat un puissant instrument fiscal ; d'après les auteurs du projet, le produit de l'impôt sur l'alcool, qui a été, au cours du dernier exercice, de 100.128.206 marks, pourrait, à l'aide du monopole, être porté à 340 millions de marks, c'est-à-dire que le problème fiscal serait résolu pour le moment. Mais les nouvelles charges seraient supportées presque exclusivement par les classes peu aisées, et c'est pourquoi le projet en question n'a aucune chance d'être adopté par la majorité du Parlement actuel, qui a repoussé, pour des raisons analogues, l'impôt sur le tabac.

Informations Économiques et Financières

BILAN DE LA BANQUE DE L'EMPIRE

	1894		1893	
	7 juin	Dif. 31 mai	7 juin	Dif. 31 mai
ACTIF (milliers de marks)				
Métal et or en lingots	935.405	— 23	882.265	— 3.138
Billets du Trésor	29.231	+ 336	27.459	+ 559
Billets d'autres banques	10.027	— 2.161	10.101	— 1.928
Lettres de change	554.151	— 12.669	631 002	— 18.711
Prêts sur titres	81.411	— 1.375	88 027	— 2.218
Valeurs	6.923	+ 99	5.891	— 39
Autres propriétés	53.892	+ 2.893	32.248	— 65
PASSIF (milliers de marks)				
Capital social	120.000	non mod.	120.000	non mod.
Réserve	30.000	non mod.	30.000	non mod.
Circulation de billets	922.948	— 9.950	930.707	— 16.380
Autres engagements à vue	585.890	— 3.188	588.154	— 9.825
Autres engagements	12.170	+ 221	981	+ 9

Comparaison avec 1893 et 1892

(Millions de marks)

Stock métallique

	1892	1893	1894
31 mai ...	998,1	885,7	935,4
7 juin ...	995,7	882,3	935,4
15 — ...	1.008,2	882,3	....,.
23 — ...	1.007,9	870,6	....,.
30 — ...	979,3	813,7	....,.

Lettres de change et prêts sur titres

	1892	1893	1894
31 mai ...	628,2	740,0	619,6
7 juin ...	606,9	719,0	635,6
15 — ...	620,2	726,2	....,.
23 — ...	633,2	736,8	....,.
30 — ...	711,8	867,4	....,.

Circulation

	1892	1893	1894
31 mai ...	928,0	947,1	932,9
7 juin ...	913,4	930,7	922,9
15 — ...	914,1	928,9	....,.
23 — ...	965,2	971,4	....,.
30 — ...	1.088,2	1.100,0	....,.

Réserve de billets

	1892	1893	1894
31 mai ...	400,4	269,7	337,0
7 juin ...	413,0	281,2	345,1
15 — ...	426,7	285,1	....,.
23 — ...	317,9	228,5	....,.
30 — ...	218,6	39,3	....,.

Le Recensement du bétail. — La statistique allemande vient de publier les résultats définitifs du recensement du bétail au 1er décembre 1892 ; les chiffres suivants représentent le nombre de têtes de bétail et de ruches dans l'Empire allemand à cette date et lors des deux recensements précédents :

	10 janvier 1873	10 janvier 1883	1er décembre 1892
Chevaux	3.352.231	3.522.545	3.836.256
Mulets	1.026	1.009	383
Anes	11.689	8.786	6.320
Race bovine	15.776.702	15.786.764	17.555.694
Moutons	24.999.406	19.189.715	13.589.612
Porcs	7.124.088	9.206.195	12.174.288
Chèvres	2.320.002	2.640.994	3.091.287
Ruches	2.333.484	1.911.797	2.034.479

On évalue à 6.379.242.300 marks la valeur totale du bétail allemand au 1er décembre 1892, et à 5 milliards 576.857.700 marks au 10 janvier 1883.

Le Commerce extérieur. — La statistique allemande vient de publier les chiffres définitifs du commerce extérieur de l'Allemagne en 1893; nous avons fait connaître les résultats de la statistique provisoire dans notre numéro du 27 janvier. Voici les chiffres rectifiés :

Commerce général

	Quintaux	Marcs
	—	—
Importations totales.....	313.520.113	4.483.262.000
— de métaux précieux	7.819	172.328.000
Exportations totales.....	224.162.067	3.554.326.000
— de métaux précieux	5.221	152.604.000

Commerce spécial

	Quintaux	Marcs
Importations totales.....	298.155.571	4.134.070.000
— de métaux précieux	7.808	172.332.000
Exportations totales.....	213.615.442	3.244.562.000
— de métaux précieux	5.221	152.604.000

Courrier de la Bourse de Berlin

Berlin, 15 juin 1894.

La plupart des cours sont, cette semaine, en réaction sur ceux de la semaine dernière; cette réaction s'explique naturellement par la circonstance qu'on avait précédemment trop poussé la cote ; en même temps, la nouvelle de la mort du Sultan du Maroc, qui fait redouter des complications internationales, a intimidé la spéculation.

Les mouvements des fonds d'Etat allemands sont toujours les mêmes : les titres 3 0/0 haussent, tandis que les titres 4 0/0 reculent.

Le rouble et les fonds russes sont faibles ; la prolongation de la crise ministérielle en Italie alourdit l'Italien.

Le marché des valeurs industrielles est très agité.

ANGLETERRE

LA SITUATION

Londres, 14 juin 1894.

Le Traité anglo-congolais. — L'Or à la Banque d'Angleterre. — Les Causes de cette accumulation de l'or. — La Situation commerciale.

Les déclarations faites à la Chambre française ont produit d'abord une certaine surprise : on a paru ne pas comprendre ici que la France considérât le traité anglo-congolais comme portant atteinte à ses droits et à ses intérêts, aussi le ton de la presse a-t-il été assez agressif. Un changement n'a pas tardé à se produire ; on s'est mieux rendu compte de la réalité des griefs de la France, en même temps que l'émotion causée en Allemagne par le traité donnait vivement à réfléchir. Les articles sont devenus bien plus conciliants, ils témoignent tous du désir d'arriver à une entente définitive et l'on peut croire aujourd'hui que, grâce à la fermeté du Gouvernement français, cette affaire sera bientôt réglée à la satisfaction de tous.

L'or continue à s'accumuler à la Banque d'Angleterre et, de semaine en semaine, nous trouvons le chiffre de la réserve au-dessus de toutes les prévisions. Cette situation n'est qu'une des conséquences de la crise Baring. Grâce aux mesures prises alors par la Banque pour augmenter ses réserves, la crise ne tourna pas en panique, mais elle se transforma en une longue liquidation et ses effets ultérieurs ont été ceux de toutes les paniques, avec cette différence qu'une crise commerciale générale a été écartée. Depuis lors, cependant, le commerce a été déprimé, les crises du travail se sont produites et la confiance dans la plupart des autres pays du monde a grandement diminué; dans certains cas, elle a même été détruite. Ce sont ces causes qui ont contribué à la situation actuelle du marché monétaire et qui ont provoqué l'accumulation de l'or dans les caisses de la Banque. La perte de la confiance dans les pays étrangers n'a jamais été constatée au même degré qu'aujourd'hui : Le crédit de la République Argentine a été fortement ébranlé, la guerre civile a détruit le crédit du Brésil, la crise des Banques australiennes a atteint la confiance du public en ces institutions. L'Inde a souffert des effets de la crise de l'argent; le commerce avec les Etats-Unis a été paralysé et la situation financière des colonies a été atteinte dans la crise générale. Dans tous ces pays, une quantité énorme de capitaux avait été placée, donnant à ces pays des charges énormes pour les intérêts et le remboursement de ces créances ; en temps ordinaire, de nouveaux emprunts neutralisaient l'effet de ces paiements, mais cette méthode a eu réellement pour effet d'augmenter, à un taux composé, l'intérêt annuel de la dette de ces pays vis-à-vis de l'Angleterre.

Bien que nous traversions une période de crise commerciale générale, le pouvoir de l'épargne augmente dans de grandes proportions, mais le capitaliste anglais ne cherche plus ses placements au dehors. Les importantes sommes placées autrefois en dépôt dans les Banques australiennes ne leur sont plus offertes ; les colonies suivent une politique financière d'abstention, les Etats étrangers évitent de faire de nouveaux appels, le développement des chemins de fer étrangers et des entreprises commerciales a presque cessé. Par conséquent, l'intérêt des créances anglaises dans le monde revient en Angleterre et ce sont les remises que l'on doit faire à ce pays qui ont créé, en partie, la grosse accumulation d'or de la Banque.

Cela étant, un fait paraît certain pour l'avenir du marché monétaire : c'est que le montant de la réserve de la Banque doit se maintenir considérablement au-dessus du niveau des autres années et le taux d'escompte doit être proportionnellement plus bas jusqu'à ce que le capitaliste anglais, ayant repris confiance, consente à placer son argent en dehors du pays. Mais il n'en sera pas ainsi de sitôt. Le commerce à travers le monde ne bénéficiera pas probablement avant longtemps d'une reprise sérieuse, ce qui aurait pour effet d'utiliser une partie considérable de l'argent retenu ici, mais jusqu'à ce que l'intérêt des créances à l'étranger puisse être absorbé par de nouveaux emprunts, l'or tendra à s'accumuler ici, ce qui entraînera une réserve élevée et un taux d'escompte excessivement bas.

La statistique du commerce extérieur pour le mois de mai est peu faite pour accréditer la croyance en une reprise commerciale : en comparant les chiffres obtenus avec ceux du mois correspondant de 1893, on remarque une baisse dans les importations et les exportations, et on ne peut attribuer cette diminution à une cause accidentelle. Pour les importations, la diminution a été de 2.704.000 liv., ce qui réduit à 10.942.000 liv. l'augmentation de l'année courante. La baisse a été principalement supportée par les matières premières textiles et ensuite — quoique dans une proportion moins forte — par tous les chapitres, sauf celui des animaux vivants. La valeur totale des exportations a été de 17.484.000 liv., soit 338.000 liv. de moins qu'en mai 1893. La baisse est supportée par cinq des dix chapitres dont la statistique se compose, les cinq autres ayant eu une augmentation. Cette diminution relativement faible ne devrait pas être considérée comme bien significative si l'on avait quelques raisons d'espérer une augmentation importante pendant les mois suivants. Malheureusement la diminution des importations de matières premières ne permet pas d'avoir un tel espoir. Il y a une baisse importante dans la valeur des reexportations : le total pour le mois n'a été que de 4.904.108 au lieu de 6.945.220 en mai 1893.

Informations Économiques et Financières

BILAN DE LA BANQUE D'ANGLETERRE

13 Juin 1894

Département des opérations d'émission

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Billets créés..........	52.185.330	Dette fixe de l'Etat...	11.015.100
		Rentes immobilisées..	5.784.900
		Or monnayé et lingots	35.385.330
Total..........	52.185.330	Total..........	52.185.330

Département des opérations de banque

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Capital social.........	14.553.000	Rentes disponibles (à la Banque).........	9.894.335
Réserve et profits et pertes...............	3.047.191	Portefeuille et avances	20.070.651
Trésor et administration publique.......	8.902.518	Billets en réserve....	27.288.650
Comptes particuliers..	33.015.985	Or et argent monnayés	2.459.163
Billets à sept jours, etc.	174.105		
Total............	59.692.799	Total	52.692.799

STATISTIQUE relative aux divers chapitres du Bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de liv. st.)

DATE	Or monnayé et Lingots	Circulation (excepté les billets à 7 jours)	DÉPOTS	Dispon. du dép. des opérations de Banque	RÉSERVE	Proportion de la réserve aux engagements	Taux de l'esc. %
7 Mars.........	30.328	24.025	37.755	33.277	22.522	60	2
14 »	30.751	25.321	38.550	33.408	23.525	60	»
21 »	30.631	24.528	40.598	36.131	22.905	56	»
28 »	30.790	24.477	41.976	37.273	23.112	54	»
4 Avril.........	30.897	25.172	40.168	35.456	22.524	55	»
11 »	31.218	25.030	37.495	32.336	22.988	61	»
18 »	31.396	24.858	36.750	31.220	23.338	63	»
25 »	31.837	24 920	35.930	30.015	23.717	65	»
2 Mai.........	31.940	25.504	36 534	31.095	23.235	65	»
9 »	32.190	25.342	36.374	30.516	23.647	64	»
16 »	33.009	25.058	37.395	30.416	24.751	66	»
23 »	34.256	24 760	38.960	30.456	26.296	67	»
30 »	36.042	24.914	40.370	30.192	27.927	68	»
6 Juin	37 060	24.971	41.230	30.143	28.889	69	»
13 »	37.841	24.916	41.918	29.961	29.727	70	»

Le Commerce Extérieur en Mai. — Nous publions ci-dessous notre tableau mensuel des Importations et Exportations :

IMPORTATIONS EN ANGLETERRE (mai 1894)

DÉSIGNATION	Mai 1894	Comparaison avec mai 1893	5 mois de 1894	Comparaison avec 1893
	£	£	£	£
Animaux vivants...	1.035.631	+ 524.910	3 428.614	+ 1.404 019
Objets d'alimentat.	12.373 081	— 619.757	56.312.945	+ 1.353.617
Exempts...........				
Taxés...............	1.598.319	— 314.237	9.237.714	— 257.694
Tabacs..............	203.030	— 22.280	1.028.529	— 171.392
Métaux.............	1.503.982	— 399.620	8.209 851	— 392.060
Prod.chimiq., coul..	490.991	— 6 268	3.358 757	+ 109.530
Huiles..............	544.970	— 29.940	2.899 135	— 143.178
Mat. premières textil.	5.517.526	— 1.579.410	40.708.582	+ 6.160.296
Mat. premières autres	3.642.386	— 182 737	14.880.723	+ 1.317 253
Objets fabriqués...	5.938 696	— 2 107	29.112.299	+ 600.985
Divers..............	1.237.478	— 67 501	7.299.253	+ 926.557
Colis postaux.......	47.970	— 5.206	322.012	+ 34.013
Totaux.........	34.134.060	— 2.704.153 (= 7.3 %)	176.798.544	+ 10.941.976 (= 6.6 %)

EXPORTATIONS DE L'ANGLETERRE (mai 1894)

DÉSIGNATION	Mai 1894	Comparaison avec mai 1893	5 mois de 1894	Comparaison avec 1893
	£	£	£	£
Animaux vivants...	62.425	+ 7 678	186.103	— 13.491
Objets d'alimentat.	817.878	+ 60.382	3.902.981	+ 87.146
Matières premières.	1.714.606	+ 211.976	8.280 216	+ 1.554.636
Obj.fabr.ou en partie Fils et tissus.......	7.166.600	— 95.984	40.519.687	+ 1.633.176
Mét. et euvrages en Mét.(sauf les mach.)	2.417.432	— 429.175	11.280.416	— 1.933.696
Machines..........	1.338 047	+ 127.443	5.513.542	+ 245.408
Confections.........	589.563	— 28.866	3.535 312	— 318 850
Prod.chim.et pharm.	711.093	— 62.032	3 703 205	— 269.806
Divers...............	2.567.465	— 152.117	11.612.364	— 1.012 993
Colis postaux.......	99.103	+ 22.447	410.491	+ 15.121
Totaux des prod.angl.	17.484.212	— 338.248 (= 1 9 %)	88.974.320	— 18.349 (= »)
Réexportation des marchandises imp.	4.904.108	— 2.041.112 (= 29.4 %)	24.455.719	— 3.554.933 (= 12.7 %)
Total des exportat..	22.388.320	— 2.379.360 (= 9.6 %)	113.430.039	— 3.573.282 (= 3.1 %)

Mouvements des métaux précieux. — Le tableau suivant donne le mouvement des métaux précieux de mai et pendant les cinq premiers mois de l'année :

	Or		Argent	
	Mai	5 1ers mois	Mai	5 1ers mois
	£	£	£	£
Importations 1894.....	4.645.287	12.144.893	1.156 975	5.203.959
— 1893.....	3.013.368	7.703.45.	981.863	4.376.933
Différence en 1894..	+1.631.919	+4.441.441	+ 175.112	+ 827.026
Exportations 1894....	57.437	2.376.562	1.461.069	5.931.817
— 1893....	2.059.995	5.525.906	986.031	5.057.463
Différence en 1894..	—2.002.558	—3.149.344	+ 475.038	+ 874.354

Le Commerce extérieur de l'Inde. — D'après les statistiques officielles, la valeur des importations et exportations de marchandise et de numéraire ont été comme suit. pendant les trois dernières années fiscales :

Importations	1891-92	1892-93	1893-94
—	—	—	—
	Rx	Rx	Rx
Marchandises ...	66.587.500	62.605.000	73.961.600
Or...............	4.118.900	1.781.800	3.146.500
Argent..........	10.603.700	15.228.000	15.278.700
Total...	81.310.100	79.614.800	92.386.800
Exportations:			
Marchandises (y compris les réexport.).......	108.036.000	106.536.000	106.459.100
Or...............	1.705.100	4.594.500	2.505.300
Argent..........	1.438.000	2.334.500	1.519.500
Total...	111.179.100	113.465.000	110.483.900
Excédent d'export.	29.869.000	33.850.200	18.097.100

Dans les importations de marchandises, il y a eu, l'année dernière, une augmentation de 11.336.000 rx sur 1892-1893 et, dans cette augmentation, 10.500.000 rx proviennent des neuf derniers mois, c'est-à-dire la période qui a suivi la fermeture des Monnaies à la frappe libre de l'argent. D'autre part, les exportations de marchandises montrent une importante diminution pour l'année, mais comme à la fin du trimestre de juin, époque à laquelle les Monnaies furent fermées, il y avait une augmentation de 2.000.000 de rx, il est évident que, pendant les neuf mois suivants, l'Inde, en même temps qu'elle achetait davantage de produits étrangers, a subi une diminution importante des demandes étrangères pour ses marchandises. Prenant les importations de toutes sortes — marchandises et numéraire — nous trouvons que leur valeur totale, en 1893-1894, a été de 92.386.800 rx, ce qui, comparé avec 79.614.800 rx, en 1892-1893, donne une augmentation de 12.772.000 rx, tandis que la valeur totale des exportations tombe de 113.465.000 rx, en 1892-1893, à 110 millions 483.900 rx en 1893-94, soit une diminution de 2.971.100 rx. Le résultat de ces changements est le suivant : Alors qu'en 1892-1893 la valeur des exportations dépassait celle des importations de 33.850.200 réaux, en 1893-1894 elle ne la dépassait que de 18 millions 97.100 rx. Et comme c'est avec l'excédent de ses importations que l'Inde paie sa dette extérieure, la signification de cette diminution est évidente comme est évident aussi son rapport avec le marché des bons du Conseil : plus la balance de la dette commerciale en faveur de l'Inde est petite, plus le marché de ces bons est étroit.

Marques de Fabrique. — D'après le rapport du Contrôleur général le nombre total des demandes d'enregistrement de marques de fabrique, pendant l'année 1893, a été de 8.675 (y compris 106 demandes faites à la Compagnie des Couteliers de Sheffield), contre 9.101 en 1892. Pendant la même période, 3.717 marques ont été publiées et 3.522 enregistrées.

Recettes des Chemins de fer. — Les recettes des Compagnies de chemins de fer du royaume accusent

les différences suivantes pour la semaine du 16 au 22 mai comparée à la période correspondante de 1893 :

Augmentation	Liv. st.	*Diminution*	Liv. st.
Brighton	2.899	Great Eastern	3.052
South Eastern	1.598	Great Northern	3.147
Metropolitan district	510	Great Western	9.300
Caledonian	2.354	North Western	34.624
Lancashire et Yorkshire	20.997	Chatham et Dover	961
South Western	348	Midland	24.860
Sheffield	2.771	North British	429
Metropolitan	1.172		
North Eastern	20.601		
North Staffordshire	2.230		

Clearing-House

Résultat des compensations du 7 au 13 juin

Jeudi 7 juin £	17.090.000	Lundi 11 juin £	18.187.000
Vendredi 8 juin	16.907.000	Mardi 12 juin	15.595.000
Samedi 9 juin	17.237.000	Mercredi 13 juin	18.482.000
		Total £	103.498.000

Pour la semaine correspondante de 1893, le total a été de £ 101.529.000.

Courrier de la Bourse de Londres

Londres, 15 juin 1894.

La liquidation s'est opérée dans les conditions exceptionnellement faciles : les livraisons de titres que l'on attendait surtout dans le marché des mines n'ont pas eu lieu; les titres ont fait défaut dans la plupart des cas et, sur certaines valeurs, on a fait un déport pour la première fois. Les reports ont été partout légers : les banquiers n'ont pas réussi à placer de nouvelles avances et dans beaucoup de cas les anciennes ont été remboursées.

Le marché, après avoir été ensuite assez inactif, a repris une grande fermeté : les Consolidés et les grandes valeurs ont regagné leurs plus hauts cours.

Les fonds étrangers, plus offerts pendant le courant de la semaine, ont repris hier, notamment l'Extérieure et l'Italien. Les Egyptiens et les emprunts titulaires ont été moins fermes. Les fonds sud-américains ont enregistré une importante avance sur la baisse du change à Buenos-Ayres.

La bonne tendance des chemins américains s'est affermie à mesure que le terme de la discussion des lois de tarif approche.

Le marché minier a été assez actif.

Le Rio reste faible sur la mauvaise situation du marché du cuivre.

AUTRICHE-HONGRIE

LA SITUATION

Vienne, 13 juin 1894.

La Reconstitution du Cabinet hongrois et le Projet de Loi sur le Mariage civil. — Le Marché international des Grains à Vienne et la Situation des Récoltes en Hongrie. — La Rachat des Chemins de fer par l'Etat. — Les Caisses d'Epargne postales. — La Participation de la Crédit Anstalt à la Banque Italo-Allemande.

Après de longs pourparlers, le Ministère hongrois a été, enfin, reconstitué sur les bases suivantes : MM. Wekerlé, *Président du Conseil et finances;* Szilagyi, *justice;* Hieronimy, *intérieur;* Lucacs, *commerce;* baron Sorau-Eotvoes, *cultes* et *instruction publique;* de Fejervary, *défense nationale* et intérim de *l'agriculture* (dont le titulaire n'est pas encore désigné) ; comte Jules Andrassy, *ministre a latere;* et Josipovicz, *ministre croate sans portefeuille,*

Les éléments nouveaux sont le baron Eotvoes, le comte Jules Andrassy et M. de Fejervary. Quant à M. Szilagyi, sa rentrée dans la combinaison a produit un excellent effet, et on sait gré au souverain d'avoir sacrifié ses idées personnelles aux vœux de la majorité.

Suivant les déclarations faites hier, à la Chambre, par M. Wekerlé, la couronne a compris la nécessité de la réforme législative, en ce qui concerne le mariage civil, et le programme du nouveau Cabinet étant le même que celui de l'ancien, il y a tout lieu de croire que la loi passera à bref délai, surtout par suite de la nomination de trois nouveaux magistrats favorables au projet.

Je vous disais, dans ma dernière lettre, qu'on avait décidé la suppression du marché international des grains à Vienne. Mais, à la suite des innombrables protestations qui se sont produites, la Chambre de la Bourse des produits agricoles est revenue sur sa détermination, par onze voix contre huit.

A ce propos, il n'est pas sans intérêt de parler des récoltes en perspective, que les récents orages ont fort endommagées. Malgré les dégâts, nous apprend le rapport officiel du Ministère de l'agriculture, on espère avoir en Hongrie une bonne moyenne, le rendement des terres étant supérieur à celui de l'an dernier.

Les questions financières et économiques n'offrent rien de saillant, cette semaine, en Cisleithanie. Quant au rachat des chemins de fer par l'Etat, les divers projets à l'étude dormiront dans les cartons jusqu'à l'automne prochain, non qu'ils soient abandonnés, mais parce que tous les détails n'ont pas encore été réglés. Au surplus, le retard est favorable aux Compagnies, dont les recettes augmentent dans de notables proportions; ceci s'applique surtout aux lignes de Bohême qui traversent les grands centres industriels.

Je vous ai envoyé les résultats accusés par les Caisses d'épargne postales pour toute l'année 1893, et pour les premiers mois de 1894. Vous avez pu apprécier par le détail et les chiffres totaux des opérations le rôle important joué par ces Caisses; elles constituent, dans leur ensemble, une véritable banque d'Etat qui achète et vend des fonds publics pour le compte de sa clientèle.

Les Caisses d'épargne postales font une grande concurrence aux Instituts de crédit et aux banquiers de la monarchie et elles ont participé, l'an dernier, aux opérations de conversion. Par contre, leurs bénéfices sont assez restreints; ainsi, en 1893, pour un chiffre d'opérations dépassant 2 1/2 milliards de florins, les bénéfices n'ont été que de 1 million 300 mille florins, soit 1/2 pour mille environ.

On annonce que *Credit Anstalt* a accepté de participer à la création de la Banque Italo-Allemande qui va être constituée à Milan. Il s'agit, en somme, d'un Syndicat financier qui s'associerait aux groupes allemand et suisse et que M. Blum, directeur de la *Credit Anstalt,* va représenter à la réunion des intéressés fixée au 15 courant.

Informations Économiques et Financières

Les Échéances des Bons de Salines en Autriche.— Les échéances des bons de Salines exerçant une influence incontestable sur le marché monétaire, il est intéressant de les indiquer. Jusqu'en novembre prochain, ces échéances sont les suivantes :

Juin, 10 millions de florins de bons 3 0/0 à trois mois; *Juillet,* 13 millions de florins de bons 3 0/0 à trois mois, et 1 million 1/2 de 3,5 0/0 à six mois ; *août,* 8 millions à 3 0/0 et 18 millions à 3,5 0/0; en *septembre,* 22 1/2 millions à 3,5 0/0; en *octobre,* 10 millions à 3,5 0/0, et, en *novembre,* 9 millions de florins à 3,5 0/0.

La Dette flottante en Autriche. — La situation de la Dette flottante à fin mai 1894 était la suivante :

1° D'après les états établis par la Banque d'Autriche-Hongrie :

Obligations hypothécaires partielles : 25.350 florins sans intérêts, 11.489.700 florins, rapportant 3 0/0 à 6 mois; 62.494.300 florins, rapportant 3 1/2 0/0 à 6 mois ; 20.807.700 florins, rapportant 3 0/0 à 3 mois, soit, au total, 94.817.050 florins (+ 2.288.450 fl.).

2° D'après les relevés de *Billets d'Etat* fournis par les deux Commissions de contrôle :

59.775.248 florins à 1 florin, 134.761.865 florins en billets de 5 florins, 122.638.150 florins en billets de 50 florins, soit, ensemble, 317.175.263 florins.

Le total général de la Dette flottante, à la fin du mois dernier, s'élève ainsi à 411.992.313 florins.

Courrier de la Bourse de Vienne

Vienne, 15 juin 1894.

En dépit des réalisations qui ont quelque peu pesé sur les cours l'ensemble de la cote est assez ferme. Mais la spéculation se tient sur la réserve, malgré l'abondance relative de l'argent. On cote 3 1/4 à 3 3/8 pour cent pour les premières acceptations en Banque, et 3 1/2 à 3 5/8 pour le bon papier de commerce.

Quant aux reports, ils se pratiquent à des taux variant entre 4 et 5 0/0 pour les valeurs de tout repos, et 5 à 6 0/0 pour les autres.

Il est probable que le coupon de juillet augmentera la facilité de l'argent.

ESPAGNE

LA SITUATION

Madrid, 13 juin 1894.

Les Budgets 1894-95 et de 1893-94 et le projet d'emprunt. — Les Compagnies de Chemins de fer. — La mort du sultan du Maroc.

Je vous ai résumé, par télégramme, le budget déposé la semaine dernière par M. Amos Salvador, mais avant d'émettre des appréciations il est bon de donner les chiffres.

Pour 1894-1895 les *recettes* ont été évaluées à 744 millions 593.223 pesetas, et les *dépenses* à 769.128.720 pesetas 60, — soit un déficit de 24.533.720 pes. 60 — L'explication de ce chiffre, relativement réduit, du déficit réside dans ce fait qu'on admet, pour l'exercice qui prendra fin le 30 juin courant, un excédent de 41 millions 886.837 pesetas 38.

Comment est-on arrivé à découvrir cet excédent ?

Le procédé est aussi simple qu'ingénieux ; le Gouvernement a décidé que l'année financière 1893-1894 devait être définitivement close le 30 juin, et, supprimant la *période d'ampliation* en usage jusqu'ici, il renvoie à l'exercice 1894-1895 les échéances du 4e trimestre de la dette publique. Ceci tend à dire que, pour les recettes, il a pris les chiffres de douze mois, alors que pour les paiements, il n'a tenu compte que d'une période de neuf mois.

En ce qui concerne le budget de 1893-94, par suite de l'artifice de comptabilité indiqué plus haut, on évalue les *recettes* à 715.267.204 et les *dépenses* à 673.400.366 pesetas — soit un excédent de 41.866.838 pesetas.

Pour le *budget extraordinaire* de cet exercice, les 234 millions qui constituaient sa dotation ont été complétés par les 50 millions versés par la Banque d'Espagne au Trésor, le 1er juillet 1893, comme solde des 150 millions d'avances prévus par la loi du 14 juillet 1891. Jusqu'à fin avril dernier, les paiements s'élevaient de ce chef à 193.637.688 pesetas ; il restait donc une somme de 40.362.311 pesetas, qui a été appliquée comme suit : *Dette publique*, 6.021.790 ; *Guerre*, 686.528 ; *Marine*, 33.579.794 ; *Travaux publics*, 76.197.

Quant à la situation du Trésor, l'*actif* se compose de 931 millions, savoir : 212 millions de créances à encaisser dans le délai d'un an ; 1.292 millions à plus longue échéance, et 527 millions, dont la rentrée est considérée comme douteuse. Par contre, le *passif* est, respectivement, de 517 millions 363 et 337 millions à diverses échéances.

Je n'entre pas dans de plus longs détails en ce qui concerne les chiffres, car il y a tout lieu de supposer que tout cela ne tiendra pas debout et ne sera peut-être même pas discuté. Aussi bien le point le plus important, celui qui a soulevé le plus de protestations, est relatif à la *Dette flottante et à l'Emprunt*.

Le projet du Ministre prévoit la continuation du service de la Trésorerie par la Banque d'Espagne, à laquelle on remettrait de nouvelles obligations en échange de celles venant à échéance le 30 juin courant.

Les bases, que je vous ai indiquées dans une précédente lettre, sont les suivantes : Les nouvelles obligations jouiraient du même taux d'intérêt que les anciennes, soit 5 0/0 ; mais le solde du compte courant ouvert au Trésor sera réglé en pagarés à 3 0/0.

La Banque continuera le service de Trésorerie pendant un an, avec faculté de prorogation jusqu'à cinq années, en ouvrant pour chaque exercice un crédit dont l'importance sera déterminée par le Ministre, mais qui ne pourra excéder 75 millions ; les sommes inscrites à ce compte jouiront également de 3 0/0 d'intérêt.

Si la Banque établit des Agences à l'étranger, en remplacement de celles du département des finances, le Trésor leur bonifiera la commission sur tous les paiements effectués.

Enfin, le Gouvernement demande l'autorisation d'affecter spécialement les revenus des Tabacs au paiement du service des intérêts et, éventuellement, à l'amortissement d'un emprunt d'une somme de 500 millions de pesetas, en prorogeant le contrat de la Compagnie fermière.

Or, c'est ce dernier paragraphe du projet qui a soulevé une véritable tempête. M. Amos Salvador ayant, vous le savez, été directeur de la Compagnie fermière des Tabacs, on a vu, dans cette clause, une manœuvre blâmable, et la hausse des actions sur le marché de Madrid semblait justifier cette opinion.

Mais là où, à mon avis, les critiques ne sont pas fondées, c'est quand on reproche au Ministre d'offrir une garantie pour l'Emprunt et quand on prétend que l'Emprunt peut se faire sans garantie. L'histoire financière de ce pays fourmille de précédents et, sauf deux opérations conclues par l'intermédiaire de la *Banque de Paris et des Pays-Bas*, tous les emprunts faits à un titre quelconque ont toujours été gagés sur une ou plusieurs sources de revenus.

Mais, je le répète, tout cela offre peu d'intérêt, les projets de M. Amos Salvador ne devant probablement pas être discutés et le Ministre ayant déclaré qu'il n'y tenait pas !

Pourquoi les avoir présentés ?

Il me reste peu de temps et d'espace pour vous parler de deux autres questions importantes, les Compagnies de Chemins de fer et la question du Maroc.

Pour les premières, comme il n'y a rien à attendre de ce Gouvernement, les Compagnies devront s'entendre entre elles pour augmenter leurs tarifs et retrouver ainsi une partie des pertes qu'elles subissent du fait du change. La loi leur donne parfaitement le droit d'agir ainsi. Quant à la question du Maroc, la mort subite du Sultan assombrit l'horizon politique sur la terre africaine. Déjà les esprits sont surexcités et il faut nous attendre à ce que les journaux, à court de copie pendant l'été, recommencent la campagne de l'an dernier.

J'y reviendrai dans une prochaine lettre.

Informations Économiques et Financières

Recettes des Chemins de fer Espagnols

Du 1er janvier au 27 mai (21 semaines)

	1891	1892	1893	1894
		Pesetas		
Andalous (891 kil.)	5.172.609	5.600.330	5.746.389	5.408.204
Nord de l'Espagne (1959 k.)	22.288.473	21.289.263	20.729 864	21.736.909
Asturies (741 kil.).........	3.781.358	3.862.592	4.369.685	4.874.083
Lérida-Reus (103 kil.)	666.489	561.153	551.372	522.203
Almensa-Valence (460 kil.)	4.703 049	4.720.907	4.326 736	4.320.353
Saragosse (2672 kil.)......	22 059.997	20.546.654	20.465.433	20.651.375

Les Finances de la Ville de Barcelone. — La Dette totale de la Ville de Barcelone s'élève à 56 millions de

pesetas, soit : 54 millions 600 mille pesetas représentant la valeur nominale des obligations émises, et 1 million 400 mille pesetas de déficit budgétaire pour l'exercice courant.

L'administration municipale étudiant depuis longtemps des combinaisons lui permettant de convertir en titres 4 1/2 0/0 les anciennes obligations 5 et 6 0/0, a reçu des offres d'un Syndicat anglais tendant à prendre ferme, au taux de 66 pour cent, 150.000 obligations 4 1/2 0/0, d'une valeur nominale de 500 francs, remboursables en or.

La Ville recevrait ainsi, pour ces 150.000 obligations, au taux de 66 0/0, une somme de 49.500.000 pesetas, représentant en monnaie espagnole 59.400.000 pesetas si on tient compte du change de 20 0/0.

Si cette combinaison aboutit la Ville poura amortir sa Dette ancienne et dispose d'un excédent de 3.400.000 pesetas.

Les Banques en Catalogne. — La région catalane, dit l'*Economista*, est celle qui comprend le plus grand nombre d'Etablissements de crédit, sans compter les succursales de la Banque d'Espagne et de la Union-Bank, il y a dans toute la Péninsule, 39 maisons de Banque et de Crédit, dont 24 en Catalogue et dans les Iles Baléares.

En voici l'énumération :

Banco de Barcelona, Banco de Cataluna, Banco Franco-Espanol, Banco Hispano-Colonial, Banco de Préstamos y Descuentos, Crédito y Docks, Catalana Genéral de Crédito, Crédito Mercantil, Crédito Lyonés, Banco de Ciudadela, Banco de Felanitx, Crédito Gerundense, Banco de Mahon, Crédito Balear, Banco de Préstamo y Caja de Ahorros, Cambio Mallorquin, Fomento Agricola de Mallorca, Banco de Réus, Banco de Sabadell, Banco de Soller, Banco de Tarrasa, Banco de Tortosa, Banco de Valls, Banco de Villanueva.

Et voici la liste des Etablissements situés dans les autres régions :

Bancos de Bilbao, Comercio, de Espana, Castula, Hipotecario, Hispano-Aleman, Milita y de Comercio, Mobiliaro Espanol, Lyonés, Union Bank, Crédito Navarro, Banco Agricola de Segovia, Banco de Santander, de Crédito de Zaragoza, Crédito de Gallego.

Courrier de la Bourse de Madrid

Madrid, 15 juin 1894.

Le mauvais accueil fait aux projets financiers du Gouvernement et, en dernier lieu, la crainte de complications au Maroc, avaient totalement paralysé les transactions sur notre marché. En outre, la baisse de l'*Extérieure* à Paris avait eu immédiatement son contrecoup ici. Mais, en fin de semaine, les nouvelles favorables du Maroc ont ramené l'activité et le marché s'est raffermi.

Le Gouvernement cherche à s'entendre avec les députés navarrais, qui sont décidés à faire de l'obstruction, d'accord avec les conservateurs.

GRÈCE

LA SITUATION

Athènes, 9 juin 1894.

Les Négociations avec les Délégués des Porteurs. — La Conversion des Emprunts or. — Les Tremblements de Terre. — Les Récoltes.

Les délégués des porteurs étrangers sont arrivés ici il y a trois jours, et sont entrés en négociations avec M. Tricoupis dès le lendemain. Ce qu'on sait jusqu'ici de ces pourparlers confirme les appréciations que j'ai formulées dans mes lettres précédentes, savoir que l'on arrivera aisément à une entente sur le chiffre des intérêts à servir aux porteurs de Fonds helléniques; la Grèce continuera pour le moment à donner 3 0/0, en promettant de donner d'ici deux à trois ans davantage si les circonstances le permettent. Mais la question des garanties est toujours le point délicat des négociations ; c'est ce que prouve bien le langage d'une partie de la presse, qui prend texte de l'arrivée des délégués pour accuser le Gouvernement de vouloir soumettre la Grèce à des ingérences étrangères. M. Tricoupis est loin d'une pareille intention ; il a déclaré au contraire aux délégués qu'en tous cas, les recettes affectées au service de la Dette devront être perçues et centralisées par des fonctionnaires de l'Etat, en dehors de tout contrôle exercé par les représentants des créanciers du pays ; ces représentants n'interviendraient qu'ensuite et seulement pour recevoir les sommes affectées à la Dette et procéder au service des coupons.

Dans ces conditions, on ne comprend pas en quoi consistera la garantie des créanciers étrangers, étant donné que la conduite de M. Tricoupis vis-à-vis de la Société des Monopoles autorise toutes les craintes.

Vous savez que les derniers Gouvernements ont conclu plusieurs emprunts intérieurs en or auprès de différentes Banques ; le produit de ces emprunts était affecté en général au service de la Dette. L'idée est venue à M. Tricoupis de convertir ces emprunts or en emprunts papier, c'est-à-dire de les rembourser à l'aide de nouveaux billets de la Banque Nationale, constituant une nouvelle dette de l'Etat vis-à-vis de cet Etablissement ; il songerait même à profiter de l'occasion pour émettre une plus grande quantité de billets de Banque, que celle nécessitée par cette opération. Le surplus, converti en or, devrait servir au paiement des intérêts de la Dette intérieure pendant deux ans.

Il n'est pas besoin de faire remarquer que si ces projets existent réellement, ils mettent en évidence à la fois un état de détresse extrême du Trésor, et l'imprudence de M. Tricoupis, qui songe à mettre de nouveau en mouvement la presse à assignats, alors que le pays souffre déjà depuis des années des conséquences d'une terrible crise monétaire.

On continue à ressentir quelques secousses légères de tremblements de terre, mais on ne craint plus de nouvelles catastrophes.

Les nouvelles qui parviennent de tout le pays relativement aux récoltes sont des plus satisfaisantes ; le résultat s'annonce comme supérieur à celui des années précédentes.

Bourse d'Athènes. — Le marché est en ce moment animé et ferme ; le change est en baisse à 171 avec tendance à reculer davantage.

Informations Économiques et Financières

L'Exercice 1894. — Les recettes de l'Etat pour l'exercice 1894, du 1er janvier au 31 mars, en comparaison de la période correspondante de 1893, accusent une plus-value de 803.952 drachmes 42. Elles sont représentés par les chiffres suivants :

	1894	1893
Contributions directes	384.835 33	547.932 02
Impôts de consommation	7.042.027 99	6.431.351 02
Droits et taxes	3.935.395 66	3.741.528 67
Monopoles	1.223.230 59	633.605 11
Revenus de domaines	350.904 97	323.895 26
Vente de domaines	17.933 56	16.618 97
Repr. du budget des dépenses	15.865 45	10.376 21
Recettes des exercices courant et précédent	564.392 97	1.014.286 76
Droits pour la caisse pharmaceutique	50.815 08	28.583 88
Droits pour le télégraphe international	51.767 30	36.217 11
Droits pour l'enseignement primaire	2.900 »	10.719 52
Contributions pour la police militaire	»	»
Ressources extraordinaires	32.546 29	72.856 24
Emprunt pour voirie	»	»
Totaux	13.672.622 19	12.868.669 77

Les Raisins de Corinthe. — L'exportation aux Etats-Unis d'Amérique du raisin de Corinthe pendant les mois de février et de mars derniers s'est élevée à 5.085.880 litres contre 1.215.497 pour la période correspondante de l'année 1893. L'exportation totale de neuf mois, y compris les deux mois précités, s'est élevée à 37.845.851 litres pour lesquels il a été payé 612.592 dollars, tandis que pour la même période de l'année précédente, l'exportation, représentée par 32.678.590 litres, a rapporté 1.168.589 dollars. Il en résulte que le prix de cet article a baissé de moitié cette année.

ITALIE

LA SITUATION

Rome, 13 juin 1894.

La crise ministérielle et la situation budgétaire. — Le monopole des alcools. — Les recettes du Trésor. — La Banque italo-allemande. — Le procès de la Banque romaine. — La Mort de M. Nicotera.

Les diverses combinaisons imaginées pour la reconstitution de l'ancien Cabinet ou la formation d'un Ministère nouveau ayant échoué jusqu'à présent, il ne serait pas impossible que M. Crispi se représentât devant la Chambre avec ses anciens collègues, M. Sonnino prenant le portefeuille du *Trésor*, passerait à M. Boselli celui des *Finances*, et suivant l'attitude du Parlement, on entrerait résolûment dans la voie des concessions.

En somme, la crise ministérielle, quelle que soit sa solution, ne modifiera pas la situation budgétaire. Le déficit avoué par M. Sonnino est de 203 millions de lire, en y comprenant la dette flottante des chemins de fer, et de 120 millions de lire ce dernier facteur non compris. Tandis que les services du Trésor, des finances, de l'armée et de la marine absorbent près de 1/2 milliard, le surplus des Administrations de l'Etat coûte 350 millions à peine; ce n'est donc pas sur ces dernières qu'on pourrait réaliser des économies et il n'y a pas d'autre alternative que de réduire les dépenses militaires ou diminuer le taux d'intérêts de la Dette.

Le grand malheur est qu'on ne sait pas au juste ce que veut le Parlement. Quant aux négociations pour la cession du monopole des alcools, elles ont été interrompues par la crise, mais il est évident que ce monopole ne suffira pas pour atteindre l'équilibre rêvé.

Les chiffres relatifs aux recettes du Trésor qui viennent d'être publiés donnent, pour les onze premiers mois de l'exercice 1893-1894, une moins-value de 29.500.817 lire 62, par rapport à la période correspondante de l'exercice antérieur. Un seul chapitre, celui des *taxes de fabrication et de ventes* est en augmentation de 2.249.006 lire 23. Les plus fortes diminutions portent sur les *douanes* (26.917.090 lire 66) et les *droits de consommation* (4.583.777 lire 19).

En ce qui concerne le mois de mai 1894, les recettes des *gabelles* se sont élevées à 27.448.157 lire, contre 32.399.887 lire en mai 1893, soit une moins-value de 4.951.730 lire, dans laquelle les douanes figurent pour 4.534.730 lire. Mais il y a eu une augmentation de 602.231 lire pour les *taxes sur les affaires* qui ont rendu, en mai 1894, la somme de 14.338.697 lire, contre 13.736.465 lire en mai 1893.

Ce chapitre des *taxes sur les affaires* étant significatif, il importe d'ajouter que, malgré l'augmentation relevée pour le mois dernier, il accuse encore, du 1er juillet 1893 au 31 mai 1894, une moins-value de 701.742 lire par rapport aux onze premiers mois 1892-1893.

Je vous enverrai, la semaine prochaine, le tableau mensuel détaillé des recettes du Trésor.

On assure, dans les milieux financiers, que les négociations tendant à la reconstitution de la *Banque Générale* sont en bonne voie, et on annonce, d'autre part, que le projet de création d'une *Banque Italo-Allemande*, dont je vous ai entretenus il y a quelques semaines, revient sur l'eau. D'après des renseignements de source sérieuse, les délégués du groupe allemand, à la tête duquel se trouve la maison S. Bleichroeder, de Berlin, sont attendus à Milan dans quelques jours, en même temps que les représentants des banquiers suisses, et de M. Blum, directeur de la Credit-Austalt de Vienne, pour s'entendre avec le Syndicat italien sur les questions d'organisation et de personnel; lorsque ces questions seront définitivement réglées, deux délégués doivent se rendre à Rome pour s'aboucher avec le Gouvernement. Il y a donc tout lieu de croire que cette *Banque Italo-Allemande* fonctionnera à bref délai.

Le procès de la Banque Romaine, si fertile en incidents, va, enfin, entrer dans une voie nouvelle. Sauf imprévu, on pense que l'audition des témoins sera terminée à la fin de la semaine et que le réquisitoire et les plaidoiries pourront commencer aussitôt.

Je vous annonce, en terminant, la mort de M. Nicotera, ancien membre des Cabinets Deprétis et di Rudini.

Informations Économiques et Financières

Les Coupons de juillet pour les valeurs italiennes. — A l'approche de l'échéance de juillet, il est intéressant d'indiquer les sommes nettes qui pourront être perçues pour les coupons afférents aux diverses catégories de valeurs italiennes :

	Valeur nominale (En lire)	Montant net à percevoir (En lire)
Rente 5 0/0	2 50	2 17
	5 »	4 34
Oblig. 3 0/0 de chemins de fer garanties	7 50	6 33
Emprunts amortis 3 0/0 de Livourne	7 50	6 31
Obl. 5 0/0 Central-Toscan	12 50	10 53
Eaux de Turin-Savone	»	6 51
Cavaller maggiore Alessandria	»	6 33
Obl. du Canal de Cavour	»	12 50

Pour les *Obligations 3 0/0 de Chemins de fer*, la retenue est de 0,99 lire pour l'impôt sur la richesse mobilière et de 0,11 pour l'impôt sur les transactions. Pour les *Emprunts 3 0/0 de Livourne*, on retient 0.99 pour le premier impôt et 0.20 pour le second; les obligations sorties au tirage seront remboursées à raison de 500 lire. Pour les *Obligations 5 0/0 du Central-Toscan*, on retient 1 lire 65 pour la richesse mobilière et 0.32 pour l'impôt sur les transactions; les obligations sorties au tirage seront remboursées à raison de 673 lire 60 net, soit avec 200 lire de prime et sous déduction de 26 lire 40 pour la richesse mobilière. Enfin, les *Obligations du Canal de Cavour* seront remboursées à raison de 586 lire 80 net.

Chambre de Compensation de Gênes. — Pendant le mois de mai, les opérations de la Chambre de compensation de Gênes se sont élevées à un total (débit et crédit) de 531.569.781 lire, dont 479.144.537 lire ont été compensées.

Pour solder la différence on a eu recours à 13 millions 924.220 lire de crédits ou de virements en compte courant et à 38.501.023 lire d'espèces.

La proportion des virements et des espèces, par rapport au total des opérations, est de 9,86 0/0; celle des espèces seules, de 7,24 0/0.

Courrier de la Bourse de Rome

Rome, 15 juin 1894.

La reconstitution du Ministère Crispi avec MM. Boselli aux finances, Barazzuoli à l'agriculture et Sonnino au Trésor a été assez bien accueillie sur le marché, parce qu'on sait que le Gouvernement renonce à l'augmentation projetée de la taxe foncière et

à diverses autres taxes, en réalisant de nouvelles économies. Mais ce sont là de simples bruits de Bourse.

Des mesures ont été prises en vue du paiement du coupon de juillet pour la Rente consolidée 5 0/0 à partir d'aujourd'hui, dans toutes les provinces du royaume.

Les négociations entre la Banque d'Italie et les liquidateurs de la Banque Romaine ont été reprises ; on pense arriver à une entente.

La situation s'aggrave en Sicile.

PORTUGAL

LA SITUATION

Lisbonne, 13 juin 1894.

La Prorogation des Cortès. — La Réunion du Parti progressiste. — Les Statistiques douanières.

La décision prise par le Gouvernement de proroger les Cortès et de suspendre ainsi la vie parlementaire continue à provoquer de vives réclamations, et l'opposition ne se fait pas faute de s'en servir contre le parti au pouvoir. Jeudi dernier, les progressistes ont convoqué une grande réunion pour arrêter définitivement le mode de protestation contre cette mesure, qui va avoir pour premier effet d'empêcher le vote opportun d'une loi des voies et moyens pour l'exercice budgétaire qui s'ouvre le 1er juillet. La réunion composée de 800 délégués des divers centres s'est tenue, en présence de 13.000 personnes, sous la présidence du conseiller José Luciano de Castro, assisté de MM. Costa Almeida et Francisco Beirão.

Le résultat de la discussion n'a pas été en rapport de l'attente générale et les esprits les mieux disposés ont éprouvé une vive déception. Il y avait à traiter des questions de la plus haute importance, il y avait à examiner le problème financier et économique qui intéresse à un si haut point la vie sociale de la nation et, dans toutes les paroles échangées au cours de ce long débat on n'a trouvé que des abstractions et des théories, rien que du formalisme constitutionnel et de nouvelles réformes politiques.

Et c'est pour arriver à un tel résultat que tant d'hommes de valeurs se sont réunis ! L'*Economista* constatant le maigre résultat de cette tentative conclut en ces termes : « La réunion n'a pas eu l'importance qu'on a voulu lui donner et il me coûte de voir des hommes d'Etat ayant déjà tenu le pouvoir et d'autres personnes d'esprit distingué se laisser impressionner par les passions du moment et s'agiter en pure perte ! » Cette opinion est celle de la généralité de la presse.

Tandis que le monde politique s'agitait ainsi et ne trouvait comme remède à la situation que des réformes législatives, on publiait la statistique douanière de 1893. Ce document nous montre toute la situation.

Les importations se sont élevées à 38:315 contos, les exportations à 29:505 contos. Il en résulte un déficit économique de 8:810 contos. A ce déficit, doivent s'ajouter les espèces ou valeurs exportées pour paiement des charges de la dette publique, des charges des lignes ferrées d'Ambaca et de Mormugão et du télégraphe africain ; on peut donc sans exagérer fixer le déficit à 15:000 contos.

On répondra que le capital que nous détenons au Brésil nous fait des remises importantes qui contrebalancent ce déficit ; il peut y avoir, en effet, de ce côté une atténuation au mal, mais non une compensation complète.

Quoi qu'on en dise, la situation est donc des plus graves et il est regrettable qu'au lieu de chercher des remèdes, l'énergie du pays se perde dans des discussions politiques.

La Banque du Portugal. — Voici le bilan comparatif de la Banque au 6 juin :

	30 mai	6 juin		contos
Or	3.005	3.005		»
Argent	5.805	5.813	+	8
Bronze	664	666	+	2
Prêts sur titres	3.631	3.619	—	12
Dettes du Trésor	10.474	10.561	+	87
Emprunts de Banque sur valeurs	41.663	41.606	—	57
Dépôts	2.534	2.615	+	81
Dividendes à payer	78	75	—	3
Bénéfices	724	752	+	28
Billets en circulation	50.094	50.277	+	183

RUSSIE

La Banque Impériale. — La Banque impériale de Russie, qui a commencé il y a peu de temps des opérations d'achat et de vente de lettres de change étrangères, va étendre ce cercle d'opérations aux chèques étrangers et aux billets de Banque français, anglais et allemands, et donner des transferts de crédits sur les places étrangères. Les succursales de Varsovie et d'Odessa feront ces opérations aussi bien que la Banque centrale.

Le Commerce extérieur. — L'Administration russe des douanes vient de faire paraître son Bulletin annuel sur le mouvement du Commerce extérieur en 1893.

Les recettes douanières se sont élevées, en 1893, à 97.175.007 roubles-or et 3.323.070 roubles-crédit et présentent, comparativement à 1892, une augmentation de 14.465.732 roubles-or et 596.329 roubles-crédit. En rapprochant les chiffres de 1893 de ceux de la moyenne de la période quinquennale de 1888-92, on obtient en faveur du dernier exercice un excédent de 18.022.466 roubles-or et 1.091.605 roubles-crédit.

Les recettes douanières perçues en 1892 et en 1893, se répartissent comme suit d'après les douanes des diverses frontières :

	1893	
	Roubles-or	Roubles-crédit
Frontière européenne	88.034.662	1.701.829
Caucase	1.596.099	834.311
Astrakhan	156.539	13.732
Turkestan	»	662.956
Irkoutsk	7.283.060	7.799
Territoire Transcaspien	59.173	102.443
Sémipalatinsk	10.489	»
Littoral maritime	84.985	»

	1892	
	Roubles-or	Roubles-crédit
Frontière européenne	73.959.093	1.243.289
Caucase	1.210.557	760.420
Astrakhan	169.151	12.301
Turkestan	»	618.949
Irkoutsk	7.264.107	7.838
Territoire Transcaspien	54.402	83.944
Sémipalatinsk	15.088	»
Littoral maritime	36.877	»

Les exportations pour la dernière période quinquennale présentent les chiffres suivants :

	Roubles-crédit		Roubles-crédit
1889	752.051	1892	471.177
1890	687.017	1893	594.688
1891	700.471		

Etant donné le rôle saillant que les céréales jouent dans le commerce russe d'exportation, on trouvera dans le tableau suivant le montant des exportations de céréales pour les six dernières années :

	Milliers de roubles-crédit		Milliers de roubles-crédit
1888	441.028	1891	352.583
1889	375.401	1892	163.138
1890	338.506	1893	294.751

Quant aux importations, elles se présentent comme suit :

1889.....	394.658	1892.....	367.268
1890.....	384.383	1893.....	421.956
1891.....	348.663		

Les principaux articles d'importation sont le thé, le coton brut, la houille, le coke, la fonte et le fer.

Le mouvement des métaux précieux est représenté par les chiffres suivants :

	Importations		Exportations	
	Or	Argent	Or	Argent
	—	—	—	—
	Pouds		Pouds	
1887......	138.6	4.370	1.195.7	3.287
1888......	1.330.9	12.477	2.224.6	4.599
1889......	191.4	12.074	1.242.6	4.307
1890......	1.125.1	10.509	1.204.4	5.721
1891......	5.149.5	15.034	43.9	7.624
1892......	7.431.0	13.392	16.5	6.250
1893......	939.5	25.817	12.2	10.180

Le bulletin de l'Administration des douanes fournit encore les données suivantes sur le mouvement de la navigation en 1893 dans les divers ports de l'Empire :

Navigation au long cours

	Arrivages		Départs	
Mers	Navires	Tonneaux	Navires	Tonneaux
Blanche.......	609	222.276	591	221.328
Baltique......	4.823	2.795.320	4.823	2.781.606
Noire et d'Azow	4.670	4.624.094	4.667	4.590.904

En général, sur le total des navires entrant dans les ports de la Mer Blanche, il y a de 49 à 62 0/0 des navires sous pavillon étranger. Dans la Baltique, les navires sous pavillon national ne forment que les 9 0/0 et dans la Mer Noire 7,5 0/0.

Il convient de noter le développement graduel du mouvement de la navigation dans le port de Saint-Pétersbourg. En 1893, il est entré dans ce port 1.744 navires, contre 1.490 en 1892, 1.568 en 1891 et 1.565 en 1890.

Voici, en outre, les résultats du commerce extérieur pour les trois premiers mois de 1894 :

Les exportations se sont élevées à 143.263.000 roubles, contre 83.819.000 roubles pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Les importations ont atteint, pendant la même période, le chiffre de 81.759.000 roubles, contre 62 millions 530.000 roubles pour le 1er trimestre de l'exercice 1893.

ROUMANIE

Les Finances roumaines. — Le Ministère des finances de Roumanie vient de publier la situation du Trésor arrêtée au 31 mars 1894. Comme cette date coïncide avec la fin de l'exercice budgétaire 1893-94, il est possible de jeter un coup d'œil général sur le résultat de la gestion financière de l'année écoulée.

Les évaluations budgétaires pour l'exercice 1893-94 (1er avril 1893 au 31 mars 1894) ont été les suivantes :

Contributions directes........Lei	28.665.000 »
— indirectes.........	51.455.000 »
Monopoles de l'Etat.............	45.700.000 »
Ministère des Domaines.........	28.453.000 »
— des Travaux publics...	14.429.000 »
— de l'Intérieur..........	8.516.000 »
— des Finances..........	2.937.000 »
— de la Guerre...........	1.318.000 »
— des Affaires étrangères.	175.000 »
— de l'Instruction publ...	266.000 »
— de la Justice..........	2.500 »
Divers..........................	7.700.000 »
Total.....	189.676.500 »

Voici maintenant les encaissements opérés pendant la même période (1er avril 1893 au 31 mars 1894) :

Contributions directes...........	26.736.074 31
— indirectes.........	62.837.021 05
Monopoles de l'Etat.............	47.923.308 14
Ministère des Domaines.........	25.103.940 40
— des Travaux publics ..	10.250.000 »
— de l'Intérieur..........	8.271.113 68
— des Finances..........	2.983.538 92
— de la Guerre	1.158.259 81
— des Affaires étrangères.	195.154 67
— de l'Instruction publ...	187.700 25
— de la Justice..........	3.260 »
Divers..........................	7.467.380 85
Total.....	193.116.752 08

L'excédent des revenus par rapport aux évaluations est donc de 3.440.252 08 ; mais, comparé aux encaissements opérés pendant l'exercice précédent et s'élevant à 171.970.087 88, la plus-value réalisée cette année-ci n'est pas moins de 21.146.664 20.

Voici, d'un autre côté, le montant des dépenses du Trésor, du 1er avril 1893 au 31 mars 1894 :

Dette publique..................	70.558.014 76
Ministère de la Guerre..........	38.007.679 99
— des Finances..........	21.366.892 04
— de l'Instruction publ...	18.664.527 34
— de l'Intérieur..........	16.276.414 93
— des Travaux publics...	5.835.936 14
— de la Justice..........	5.488.985 51
— des Domaines.........	4.789.377 56
— des Affaires étrangères.	1.623.355 24
Conseil des Ministres............	54.922 21
Total.....	182.666.105 72

Les revenus ayant été, pendant la même période, ainsi que nous l'avons vu plus haut, de 193.116.752 08, la fin de l'exercice 1893-94 est marquée par un excédent aux recettes de 10.450.646 36.

Il faut observer que l'exercice 1893-94 ne sera clos qu'au 30 septembre ; mais, même en tenant compte des arriérés qui restent à recouvrir et à payer, on peut affirmer que l'excédent de l'exercice sera d'environ 10 millions de lei.

Les Recettes des Monopoles. — Le tableau suivant représente les recettes des monopoles d'Etat roumains en avril 1894, premier mois de l'exercice 1894-95.

	Avril 1894	Différence sur les prévisions	Différence sur avril 1893
	—	—	—
	Francs		
Tabac	3.563.342	+ 229.371	+ 198.413
Sel	454.781	+ 100.368	+ 83.019
Allumettes...	247.097	+ 38.784	+ 33.113
Cartes à jouer.	31.996	+ 1.669	— 1.184
Timbres	574.370	— 41.586	— 85.960
Poudres......	21.313	»	— 5.724

SUISSE

LA SITUATION

Genève, 14 juin 1894.

Les Fonds des Chemins de fer. — Notre Budget de la guerre. — L'Exposition de Genève. — Traité de commerce avec la Norvège. — Le Budget de Genève.

Au Conseil des Etats, qui s'occupe des comptes de 1893, M. Hauser, conseiller fédéral, a donné un exposé lucide des péripéties qu'a traversées le fonds des chemins de fer. Après avoir soldé, en 1890 et 1891, par des bonis s'élevant ensemble à 203.000 fr., il a éprouvé en 1892, après l'achat des actions privilégiées du Jura-Simplon, un déficit de 809.000 fr., en 1893 de plus d'un million, et perdra encore probablement en 1894 30.000

francs. La Caisse fédérale, qui a dû combler les déficits, en a subi une perte totale de 1.560.000 fr. La Confédération aurait le droit de se faire rembourser cette avance sur les bonis à venir; mais on risquerait de faire figurer cette espérance comme actif au bilan. Il vaut mieux passer cette somme par profits et pertes et employer les excédents futurs (200.000 fr. par an, si tout va bien) à amortir les 7.393.250 fr. de non-valeurs figurant à l'actif, représentant la perte de cours éprouvée sur l'émission de la Rente 3 0/0, émise à 90 0/0. Cet amortissement, il est vrai, n'a rien qui presse, puisque la rente n'est pas dénonçable.

Le Conseil fédéral, dans un message très étendu, se prononce contre l'initiative prise par un certain nombre de citoyens, et ayant pour objet l'attribution aux cantons d'une part des recettes douanières, à raison de deux francs par tête de population. Nous trouvons dans ce document le tableau des dépenses militaires pour une période décennale. Les chiffres sont toujours instructifs :

Comptes de	1888......	19.110.484 francs
—	1889......	20.256.948 —
—	1890......	21.578.441 —
—	1891......	25.204.474 —
—	1892......	36.152.149 —
—	1893......	32.320.075 —
Budget de	1894......	24.332.214 —
—	1895......	22.615.500 —
—	1896......	21.554.500 —
—	1897......	21.074.500 —

Notre budget militaire va donc rentrer dans des limites raisonnables.

Le Conseil des Etats a adhéré à la décision du Conseil national portant à un million la subvention à l'Exposition nationale de Genève. M. Richard a remercié l'assemblée de son vote.

Le Conseil national a ratifié, sur le rapport de MM. Cramer-Frey et Charrière, le traité de commerce avec la Norvège. Ce traité, déjà ratifié par le Conseil des Etats, entrera en vigueur le 1er août.

L'Administration municipale vient de publier le compte rendu des dépenses et recettes de la ville de Genève pour l'exercice de 1893. Les dépenses qui étaient de 2.556.000 fr. en 1891, 2.633.000 en 1892, ont atteint 2.904.000 en 1893. Les recettes ont atteint pour les mêmes exercices 2.533.000 ; 2.541.000 et 2.862.000. Le déficit du dernier exercice s'élève d'une façon définitive à la somme de 42.000 francs.

Informations Économiques et Financières

Le Central. « *Conversion et Emprunt* ». — En vertu d'une décision du Conseil d'administration de la Compagnie, prise le 1er juin 1894, l'emprunt 4 0/0 de 25 millions, contracté le 16 mars 1886, est dénoncé pour être remboursé le 15 décembre 1894.

Les porteurs d'obligations auront la faculté de convertir celles-ci en obligations portant intérêt à 3 1/2 0/0. Le remboursement des titres non convertis aura lieu le 15 décembre prochain. Les demandes de conversion seseront reçues du lundi 18 juin au jeudi 21 juin.

Il est créé un nouvel emprunt de 30 millions, dont 25 millions vont être émis. Sur les 25 millions à émettre, 2 millions ont été placés par la Compagnie. Les 23 millions restant sont acquis par le *Basler-Bankverein*, la *Banque de Dépôts de Bâle* et la *Banque Commerciale de Bâle*, qui organisent une souscription publique pour le jeudi 21 juin 1894.

Le prix d'émission est fixé à 99 0/0, moins intérêts 3 1/2 0/0.

L'assemblée des actionnaires du Central aura lieu le 29 juin, au Casino de la ville de Bâle. Le Conseil d'administration proposera la distribution d'un dividende de 5 0/0 pour 1893. Il proposera également l'ajournement de la question de l'augmentation du capital-actions. Un des membres du Conseil, M. Hoffmann, de Berlin, est démissionnaire.

Le Nord-Est. — L'emprunt 3 1/2 0/0 de la Compagnie des Chemins de fer du Nord-Est suisse est émis en souscription publique au cours de 99 0/0. L'emprunt portera sur 10 millions de francs.

La Direction des Chemins de fer proposait pour l'exercice 1893 un dividende de 29 fr. ou de 5,8 0/0, contre 5 0/0 payés l'année 1892, mais le Conseil a réduit ce dividende à 28 francs. L'assemblée générale des actionnaires aura lieu le 28 juin.

Les Douanes Suisses. — On nous écrit de Berne que les recettes des douanes présentent en mai 1894 une plus-value de 87.000 francs sur le mois correspondant de 1893. Cette plus-value est de 839.000 francs pour les cinq premiers mois de l'année.

Courrier de la Bourse de Genève

Genève, 15 juin 1894.

Le mauvais temps influe sur les recettes des *Chemins de fer*; tout le compartiment est en baisse. Le marché manque tout à fait d'entrain. Les fonds européens ont manqué de tenue. Les *Rentes Françaises* et l'*Italien* ont pourtant regagné quelques centimes. Les nouvelles du Maroc ont été défavorables à l'*Extérieure*. Nous avons eu hier l'émission du *Nord-Est*; nous aurons la semaine prochaine celle du *Central*, qui vient à la suite d'une conversion. Le mouvement de fonds ramènera peut-être un peu d'animation sur notre place.

TURQUIE

Les Traités de Commerce. — Les pourparlers entre les délégués ottomans et les délégués français pour la conclusion d'un traité de commerce ont pris fin le 3 juin. Il va être procédé à la signature du procès-verbal. En ce qui concerne le traité de commerce entre la Turquie et l'Autriche, la discussion est close et les procès-verbaux signés. Ces traités, avec le *mazbata* approbatif des Ministres, seront soumis à la Chancellerie impériale.

Le Chemin de fer Salonique-Monastir. — La construction des lignes du Chemin de fer de Salonique-Monastir étant terminée, la Société qui en avait été chargée va procéder à sa liquidation. L'assemblée qui se réunira le 28 juin aura à fixer le mode de liquidation.

Le Chemin de fer Eski-Chéhir-Koniah. — Un iradé impérial, rendu sur le rapport du Conseil des Ministres, a approuvé les modifications proposées au tracé primitif de ligne ferrée Eski-Chéhir-Koniah, du kilomètre 30 au kilomètre 210. Le nouveau tracé a été conçu de façon à raccourcir la longueur de la ligne et par conséquent à diminuer les tarifs de transports entre Eski-Chéhir et Koniah, en favorisant ainsi le développement du commerce et de l'agriculture. Il offre, en outre, l'avantage de réduire le montant de la redevance kilométrique et fait passer la ligne sur des terrains où les pentes peuvent être ménagées dans les proportions réglementaires, tandis que, dans le tracé primitif, on était obligé de les dépasser.

La seule objection qu'on puisse faire c'est que, d'après le nouveau tarif, le chemin de fer passant à 10 kilomètres de Kutahia, cette ville importante sera laissée en dehors du réseau principal des chemins de fer d'Anatolie, ou devra lui être reliée par une ligne d'embranchement,

Des ordres ont été donnés au Ministre des travaux publics pour la communication des dispositions de l'iradé impérial à la direction de la Compagnie à Constantinople.

L'Administrateur-Gérant : Jules Montel.

Paris. — Imprim. de la Presse, 16 rue du Croissant. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... **25 fr.**
— — Six mois. **14 fr.**
Étranger (U.-P.) : Un an..... **32 fr.**
— — Six mois.. **18 fr.**

Paraissant le Samedi
Directeur : **Edmond THÉRY**
PRIX DU NUMÉRO :
France : **0 fr. 60** ; Étranger : **0 fr. 75**

INSERTIONS
Ligne anglaise de 5 centimètres
Annonces en 7 points .... **2 fr.**
Réclames en 8 points .... **4 »**
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

Nº 128. — 5e volume. | BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS | Samedi 23 juin 1894.

SOMMAIRE DU Nº 128

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'émission de l'Europe (en millions de fr.)

Dates	Encaisse métallique			Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
	Or	Argent	Total			
FRANCE. — Banque de France						
1893 22 juin	1.715.7	1.278.5	2.994.2	3.406.7	88	2½
1894 7 juin	1.779.6	1.278.9	3.058.5	3.437.3	89	2½
1894 14 juin	1.782.5	1.277.1	3.059.6	3.416.9	89	2½
1894 21 juin	1.784.9	1.278.1	3.063.0	3.387.5	90	2½
ALLEMAGNE. — Banque Impériale						
1893 15 juin	761.0	341.9	1.102.9	1.161.1	95	4
1894 31 mai	736.6	432.6	1.169.2	1.166.1	100	3½
1894 8 juin	736.6	432.6	1.169.2	1.153.6	101	3½
1894 15 juin	743.1	436.5	1.179.6	1.147.3	103	3½
ANGLETERRE. — Banque d'Angleterre						
1893 22 juin	740.1	»	740.1	653.6	113	2½
1894 7 juin	926.5	»	926.5	624.2	148	2
1894 15 juin	946.1	»	946.1	622.9	152	2
1894 21 juin	971.9	»	971.9	620.8	157	2
ANGLETERRE. — Banques d'Ecosse						
1893 22 avril	92.5	17.5	110.0	155.0	71	»
1894 24 févr.	95.2	20.7	115.9	155.5	74	»
1894 24 mars	92.5	20.9	113.4	152.5	74	»
1894 21 avril	96.4	18.7	115.1	152.2	75	»
ANGLETERRE. — Banques d'Irlande						
1893 22 avril	67.5	10.0	77.5	160.0	48	»
1894 24 févr.	66.6	10.9	77.5	158.3	49	»
1894 24 mars	66.5	10.0	76.5	151.3	50	»
1894 21 avril	67.2	9.5	76.7	155.0	50	»
AUTRICHE. — Banque d'Autriche-Hongrie						
1893 15 juin	216.9	364.8	581.7	942.7	61	4
1894 31 mai	215.5	343.1	558.6	916.2	61	4
1894 7 juin	216.3	343.1	559.4	909.3	61	4
1894 15 juin	216.7	343.1	559.8	911.4	61	4

Dates	Encaisse métallique			Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
	Or	Argent	Total			
BELGIQUE. — Banque Nationale						
1893 16 juin	73.5	31.5	105.0	399.9	27	3
1894 31 mai	76.0	35.8	111.8	430.4	25	3
1894 7 juin	78.1	36.7	114.8	412.3	28	3
1894 15 juin	76.3	35.9	112.2	413.2	27	3
BULGARIE. — Banque Nationale						
1893 22 avril	5.5	1.1	6.6	1.2	550	8
1894 7 avril	6.2	1.7	7.9	2.0	394	8
1894 15 avril	6.4	1.8	8.2	2.0	410	8
1894 22 avril	6.6	1.8	8.4	2.0	420	8
DANEMARK. — Banque Nationale						
1893 31 mai	79.0	»	79.0	103.6	76	3½
1894 31 mars	71.7	»	71.7	98.8	72	4
1894 30 avril	72.5	»	72.5	100.5	72	4
1894 31 mai	73.2	»	73.2	108.7	72	4
ESPAGNE. — Banque d'Espagne						
1893 17 juin	192.9	162.6	355.5	901.8	39	5
1894 2 juin	197.9	218.4	416.3	925.3	45	5
1894 9 juin	197.9	217.5	415.4	932.3	44	5
1894 16 juin	198.0	220.0	418.0	927.3	45	5
GRÈCE. — Banque Nationale						
1893 30 avril	2.2	»	2.2	112.6	2	6½
1894 28 fév.	2.1	»	2.1	110.8	2	6½
1894 31 mars	2.0	»	2.0	108.5	2	6½
1894 30 avril	1.9	»	1.9	109.3	2	6½
HOLLANDE. — Banque des Pays-Bas						
1893 17 juin	77.7	172.6	250.3	403.0	60	3
1894 2 juin	113.8	177.1	290.9	430.7	67	2½
1894 9 juin	113.8	177.3	291.1	430.7	67	2½
1894 16 juin	113.8	177.5	291.3	426.1	67	2½
ITALIE. — Banque d'Italie						
1893	»	»	»	»	»	»
1894 10 mai	300.5	44.3	344.8	814.7	42	6
1894 20 mai	299.4	44.3	343.7	812.8	42	6
1894 31 mai	299.4	44.0	343.4	827.4	41	6
ITALIE. — Banque de Naples						
1893 31 mai	91.6	10.4	102.0	247.1	41	6
1894 10 mai	93.2	10.4	103.6	226.3	46	6
1894 20 mai	93.2	10.4	103.6	222.7	46	6
1894 31 mai	93.2	10.4	103.6	227.6	43	6
ITALIE. — Banque de Sicile						
1893 31 mai	35.2	1.5	36.7	57.4	62	4
1894 10 mai	35.2	1.5	36.7	58.3	63	6
1894 20 mai	35.2	1.5	36.7	58.7	63	6
1894 31 mai	35.2	1.5	36.7	56.7	63	6
NORVEGE. — Banque de Norvège						
1893 30 avril	34.8	»	34.8	65.8	49	5
1894 28 fév.	33.6	»	33.6	62.4	55	5
1894 31 mars	31.7	»	31.7	65.1	48	5
1894 30 avril	31.5	»	31.5	68.6	46	5
PORTUGAL. — Banque de Portugal						
1893 14 juin	12.5	31.8	44.3	280.0	16	6
1894 30 mai	16.8	36.2	53.0	280.5	19	6
1894 6 juin	16.8	36.3	53.1	281.5	19	6
1894 13 juin	16.8	36.6	53.4	283.0	19	6
ROUMANIE. — Banque Nationale						
1893 10 juin	65.1	1.7	66.8	134.2	50	5
1894 26 mai	54.2	2.2	56.4	121 2	46	6
1894 1er juin	53.7	2.2	55.9	119.4	46	6
1894 9 juin	53.6	2.4	56.0	119.6	46	6

Dates	Encaisse métallique Or	Argent	Total	Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
RUSSIE. — Banque Impériale						
1893 16 mai	1.482.3	16.5	1.498.8	3.904.0	38	4½
1894 16 avril	1.518.5	15.0	1.533.5	4.026.2	38	4
1894 1er mai	1.520.8	15.2	1.536.0	3.971.7	38	4
1894 16 mai	1.524.0	15.5	1.539.5	3.958.2	39	4
RUSSIE. — Banque de Finlande						
1893 30 avril	22.0	3.3	25.3	44.0	57	»
1894 28 fév.	21.7	3.6	25.3	45.9	56	»
1894 31 mars	21.7	3.5	25.2	45.4	56	»
1894 30 avril	21.7	3.5	25.2	44.7	56	»
SERBIE. — Banque Nationale						
1893 31 mai	8.7	4.1	12.8	26.6	50	6
1894 8 mai	5.9	4.1	10.0	23.3	43	6
1894 15 mai	5.9	4.1	10.0	23.2	43	6
1894 31 mai	5.9	4.1	10.0	23.2	43	6
SUÈDE. — Banque Royale						
1893 30 avril	23.3	5.1	28.4	56.1	49	4
1894 28 fév.	23.2	4.8	28.0	59.1	47	4
1894 31 mars	23.2	4.8	28.0	62.8	45	4
1894 30 avril	23.0	5.0	28.0	59.6	47	4
SUÈDE. — Banques Privées						
1893 30 avril	10.5	13.5	24.0	82.3	29	»
1894 28 fév.	10.5	15.2	25.7	81.0	32	»
1894 31 mars	10.4	14.1	24.5	84.6	29	»
1894 30 avril	10.4	12.9	23.3	83.3	28	»
SUISSE. — Banques d'Emission						
1893 18 juin	69.5	19 0	88.5	161.9	55	3
1894 2 juin	75.9	14.9	90.8	171.4	53	3
1894 10 juin	76.5	15.0	91.5	169.6	54	3
1894 17 juin	76.3	15.0	91.3	167.5	54	3

TOTAUX POUR L'EUROPE (1) (En millions de francs)

1893 22 juin	5 880,0	2 487,4	8 367,4	13 460,6	62%
1894 7 juin	6 476,9	2 665,9	9 142,8	14 430,3	63
1894 15 juin	6 507,8	2 664,8	9 172,6	14 322,1	64
1894 21 juin	6 541,0	2 672,0	9 213,0	14 280,2	64

TOTAUX au 31 décembre

1889 31 déc.	4 734,0	2 192,4	6 926,4	13 416,3	52%
1890 31 déc.	4 854,5	2 126,7	6 981,2	13 659,7	51
1891 31 déc.	5 562,1	2 324,0	7 886,1	14 337,2	55
1892 31 déc.	6 159,9	2 459,9	8 619,8	14 611,7	59
1893 31 déc.	6 084,2	2 459,5	8 543,7	15 157,1	56

(1) La décomposition des Encaisses en or et en argent résulte soit des bilans des Banques, soit de nos renseignements particuliers.

Les totaux ci-dessus, comprenant des situations à des dates différentes, ne sont donnés qu'à titre de simple renseignement; ils ne s'écartent d'ailleurs, que très peu de la vérité.

COURS ET REVUE DES CHANGES

CHANGE SUR PARIS : Cours de clôture hebdomadaires des Changes sur Paris, de :

	18 mai	25 mai	1er juin	8 juin	15 juin	22 juin
Amsterdam........	47 95	47 95	47 95	47 95	47 95	48 »
Anvers............	100 17	100 20	100 14	100 15	100 15	100 20
Athènes...........	176 »	172 50	172 75	173 »	171 »	171 »
Barcelone.........	21 60	21 70	21 55	21 45	21 90	21 75
Berlin............	81 »	81 05	80 95	80 95	80 95	81 05
Bruxelles.........	100 15	100 12	100 13	100 11	100 12	100 18
Bucharest.........	100 65	100 65	100 90	100 40	100 15	100 40
Constantinople....	22 97	23 01	23 01	22 97	22 91	22 97
Francfort.........	81 01	81 »	81 01	81 »	81 »	81 01
Gênes.............	111 97	111 92	111 10	110 70	110 62	110 50
Genève............	100 07	100 06	100 05	100 05	100 05	100 07
Lisbonne..........	718 »	718 50	717 50	718 »	718 50	719 »
Londres...........	25 33	25 32	25 31	25 32	25 33	25 32
Madrid............	21 10	21 60	21 45	21 25	21 75	21 70
Rome..............	111 95	111 85	111 32	110 77	110 55	110 50
Saint-Pétersbourg	36 95	36 95	37 17	37 05	37 05	37 05
Vienne (à vue)......	49 80	49 80	49 80	49 70	49 77	49 80
— (à 3 mois)...	49 75	49 75	49 72	49 65	49 72	49 75

CHANGE DE PARIS : Cours moyens du samedi, de Paris sur :

Valeurs à trois mois		Plus	25 mai	1er juin	8 juin	15 juin	22 juin
Amsterdam.	pap. court	4 %	206 12	206 31	206 19	206 19	206 »
Allemagne..	—	4 %	122 06	122 12	122 19	122 15	122 06
Vienne-Tr..	—	4 %	199 »	198 87	199 12	199 »	198 75
Barcelone..	—	4 %	408 »	407 25	408 25	407 »	407 50
Madrid.....	—	4 %	408 »	407 25	408 25	407 »	407 50
Lisb.-Porto.	—	4 %	»	»	»	»	»
St-Pétersb..	—	4 %	267 25	266 25	267 »	266 50	266 50
Valeurs à vue		moins					
Londres.....	—	2 %	25 17	25 17	25 17	25 16	25 15
—	ch. court	2 %	25 18	25 18	25 18	25 18	25 17
Stockholm..	—	3 %	138 50	138 50	138 50	138 50	138 50
Belgique....	—	3 %	0 19 p.	0 15 p.	0 15 p.	0 15 p.	0 22 p.
Italie........	—	6 %	10 62p.	10 12p.	9 75 p.	9 50 p.	9 62 p.
Suisse.......	—	3 %	0 09 p.	0 09 p.	0 09 p.	0 09 p.	0 12 p.
Matières d'or et d'argent		au pair					
Or en barre (le kil.).		3437 »	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »
Argent id. (le kil.).		218 89	103 43	103 43	103 43	104 95	105 07
Quadruples espagnols....			80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
— **mexicains**...			80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
Piastres..................			2 59	2 59	2 64	2 64	2 64
Souverains anglais.......			25 14	25 15	25 15	25 14	25 13
Banknotes................			25 15	25 16	25 16	25 15	25 14
Aigles des Etats-Unis....			25 77	25 77	25 77	25 77	25 77
Guillaume (20 marks)......			24 62	24 62	24 62	24 62	24 62
Impér. Russie (titre : 916m)			20 60	20 60	20 60	20 60	20 60
— — (nouv. titre : 900m)			40 »	40 »	40 »	40 »	40 »
1/2— — (— —			20 »	20 »	20 »	20 »	20 »
Couronnes de Suède.....			27 50	27 50	27 50	27 50	27 50

AUX COURS DES CHANGES du Vendredi 22 juin 1894

100 francs en billets de banque français valent à l'étranger :		**100 francs** en billets de banque étrangers valent en France :	
En *Allemagne*......	100 15	Billets *Allemands*...	99 85
En *Angleterre*......	100 26	— *Anglais*.......	99 74
En *Autr.-Hongrie*...	104 61	— *Austro-Hongr.*	95 58
En *Belgique*........	100 22	— *Belges*.......	99 78
En *Espagne*.........	121 48	— *Espagnols*....	82 31
En *Grèce*...........	171 »	— *Grecs*.........	58 47
En *Hollande*........	100 93	— *Hollandais*....	99 07
En *Italie*...........	110 64	— *Italiens*.......	90 38
En *Russie*..........	148 61	— *Russes*........	67 29
En *Suisse*...........	100 12	— *Suisses*........	99 88

CHANGES, NUMÉRAIRE ET MÉTAUX PRÉCIEUX

Paris, le 22 juin 1894.

Les devises hollandaises ont légèrement fléchi; elles sont au cours rond de 206, mais elles sont encore loin du *gold-point* d'entrée ; de même, les devises allemandes ont rétrogradé de quelques centimes.

La *Valuta* fléchit à 198 75 sur des nouvelles peu favorables de la récolte en Hongrie.

Le papier espagnol est à 407 50 contre 407 la semaine dernière, à la suite de quelques achats d'Extérieure pour compte étranger à Madrid et à Barcelone. La situation est toujours la même ; cependant, il paraît y avoir un peu plus de vie en Espagne, si on en juge par les recettes des principaux chemins de fer qui sont sensiblement meilleures que celles de l'année dernière.

En Portugal, l'agio sur l'or reste à 32 1/2 0/0.

Le rouble se tient à 266 50. Les fonds Russes sont trop calmes sur les marchés allemands pour pouvoir influencer la cote des changes.

Le Londres est faible. Le change se tend légèrement à Rome ; du reste, nous ferons remarquer qu'une fois les *gold points* dépassés, le cours du change n'a plus la même signification économique ; qu'entre ces deux limites, la cote ne résulte plus que d'appréciations plus ou moins fondées et surtout de l'action de la spéculation cambiste ; par conséquent, les changes espagnols, portugais, italiens sont soustraits à l'action des principes qui règlent la matière et ne peuvent, en aucune façon, nous renseigner sur la situation vraie de la balance des paiements.

L'or reste toujours au pair ; la production déjà si considérable du métal jaune paraît devoir encore se

développer. Si l'on en croit le *Courrier des Etats-Unis*, des gisements aurifères d'une grande richesse auraient été découverts à Carsewène, localité du territoire contesté, entre le Brésil et la Guyane Française. Actuellement, une émigration importante se dirige sur les placers; les bateaux de Cayenne ne suffisent plus au transport des chercheurs d'or.

De son côté, la Russie se préoccupe de mieux régler l'exploitation des mines de la Sibérie qui occupent plus de cent mille ouvriers et livrent annuellement 2.000 pouds ou 32.800 kilos d'or.

L'argent métal s'est légèrement raffermi; il est à 105 fr. 07 le kilo.

Dans l'Inde, le prix de l'argent fin est, au bazar, de 96,50 *roupies* les 100 *tolas*, ce qui correspond, au taux actuel du change de la roupie et de la livre sterling, à 116 fr. 52 le kilo.

La Banque d'Angleterre a adjugé, mercredi, 45 laks de roupies entre 1 sh. 1 d. et 1 sh. 1 1/3 2.

Il n'y a eu, cette semaine, aucune modification dans les taux d'escomptes officiels.

Encaisses. — Circulation fiduciaire.

L'encaisse or de la *Banque de France* s'est accrue cette semaine de 2.407.000 fr.

Il est entré à Paris par la circulation 1.250.000 fr., et par les matières 427.000 fr. Les succursales ont reçu du public 736.000 fr., et expédié 600.000 fr. de petites pièces de 5 fr. à Tripoli.

L'argent a augmenté de 986.000 fr. Paris a reçu 1.506.000 fr. par la circulation; les succursales ont livré 210.000 fr. à leurs guichets et expédié 270.000 fr. d'écus en Suisse et 40.000 fr. à Madagascar.

La *Banque d'Allemagne* a gagné 10.400.000 fr. d'or et d'argent.

L'encaisse dépasse considérablement la circulation fiduciaire.

Le mouvement de l'or à la *Banque d'Angleterre* s'est soldé, cette semaine, par un excédent d'importations de 17.475.000 francs; la circulation ayant rendu 8.325.000 francs, l'augmentation du métal jaune a été de 25 millions 800.000 fr.

Voici le détail des entrées et sorties :

Entrées		Sorties	
—		—	
14 juin ach. en barres. £	90.000	14 juin Buenos-Ayres. £	20.000
14 — Lisbonne......	11.000		
15 — achat en barres.	31.000		
15 — Lisbonne......	6.000		
16 — achat en barres.	125.000		
16 — Australie......	250.000		
16 — Hong-Kong....	11.000		
16 — Lisbonne......	8.000		
18 — achat en barres	70.000		
18 — Lisbonne......	5.000		
19 — Etats-Unis.....	105.000		
20 — Continent.....	7.000	Excédent des entrées.	699.000
Total des entrées...	719.000	Total égal...........	719.000

Depuis un an le stock métallique de la Banque d'Angleterre a augmenté de 231.800.000 fr. Avec des entrées nettes de 10 à 25 millions par semaine comme il s'en produit depuis longtemps, il est probable que l'encaisse atteindra un milliard dans les premiers jours de juillet.

La *Banque de Belgique* a perdu 2.600.000 fr. d'or et d'argent.

La réserve d'argent de la *Banque d'Espagne* a repris son mouvement ascendant, la circulation a légèrement baissé, mais le compte courant débiteur du Trésor a augmenté de près de 13 millions.

Nous n'avons pas de changement dans les encaisses des *Banques italiennes*, la circulation fiduciaire n'a varié que dans des limites très restreintes.

La *Banque de Roumanie* n'a perdu, du 1er au 9 juin, que 100.000 fr.; d'or c'est un résultat appréciable dû à une légère détente du change à Bucharest.

La *Banque de Serbie* maintient péniblement son encaisse à un niveau notablement inférieur à celui de l'année dernière.

LA SITUATION MONÉTAIRE AUX ÉTATS-UNIS

Mouvement des Métaux précieux à New-York

(En dollars)

	EXPORTATIONS		IMPORTATIONS	
OR	du 26 mai au 2 juin	depuis le 1er janv.	du 26 mai au 2 juin	depuis le 1er janv.
Grande-Bretagne	500.000	13.838.800	»	1.500.974
France.........	500.000	9.832.999	1.188.880	5.076.623
Allemagne......	3.500.000	12.450.000	72.375	1.524.560
Autres pays....	670.860	10.863.411	50.916	1.013.145
Total 1894...	5.170.860	46.985.210	1.312.171	9.115.302
— 1893...	6.510.900	67.639.118	12.199	5.117.805
— 1892...	1.847.565	25.475.209	4.200	6.126.341
ARGENT				
Grande-Bretagne	440.900	14.913.401	»	4.658
France.........	»	201.000	»	21.841
Allemagne......	83.100	139.100	»	1.309
Autres pays....	73.895	712.714	53.830	627.464
Total 1894...	597.895	15.966.215	53.830	655.272
— 1893...	787.502	11.956.379	9.206	1.972.850
— 1892...	511.150	10.254.929	46.196	599.939

Les exportations d'or des Etats-Unis se poursuivent, mais les retours sont supérieurs à ceux de l'année dernière. Il convient de remarquer l'envoi fait par la France qui provient de notre circulation.

Les expéditions de cette semaine seront d'environ 2 millions de dollars. La réserve d'or du Trésor est réduite à 63.900.000 dollars, mais les *Banques associées de New-York* se sont engagées à fournir désormais l'or nécessaire à l'exportation. Ces Etablissements ont perdu, du 9 au 16 juin, 500.000 dollars; ils sont du reste en état de subir, sans grand dommage, un certain draînage.

		Encaisse des Banques associées de New-York
1893.....	17 juin..	68.200.000 dollars
1894.....	2 juin..	99.000.000 —
1894.....	9 juin..	100.500.000 —
1894.....	16 juin..	100.000.000 —

Nous donnons dans le tableau suivant l'encaisse et la circulation de toutes les Banques Nationales des Etats-Unis :

	Encaisse	Circulation
	—	—
1891... 4 mai.......... $	194.939.411	123.447.633
1892... 17 mai...........	230.147.968	140.052.343
1893... 4 mai...........	207.222.141	151.694.110
1894... 4 mai...........	259.941.923	172.626.013

Voici le détail de l'Encaisse des Banques Nationales des Etats-Unis au 4 mai 1894 :

Or monnayé................	128.180.158
Certificats d'or.............	41.928.330
— du Clearing-House..	34.721.000
Dollars d'argent............	7.489.931
Certificats d'argent.........	41.580.654
Monnaie divisionnaire......	6.041.850
Total.........	259.941.923

Recettes du transit du Canal de Suez.

	1894	1893
Du 1er janvier au 31 mai...	32.010.000	31.260.000
Du 1er au 10 juin..........	1.860.000	1.790.000
Du 11 au 20 juin...........	2.280.000	2.110.000
Du 21 juin.................	270.000	190.000
Du 1er janvier au 21 juin..	36.420.000	35.350.000

CHRONIQUE MONÉTAIRE

La Conférence Internationale Bimétallique DE LONDRES (1)

Discours dont l'analyse seulement a été donnée au cours de cette traduction et dont le texte « in extenso » nous est parvenu au moment de mettre sous presse.

DISCOURS DE M. OTTO ARENDT
MEMBRE DE LA DIÈTE DE PRUSSE

(M. Otto Arendt parle en allemand).

J'ai à vous transmettre les félicitations et les souhaits des bimétallistes allemands. Nous sommes pleins d'admiration et d'espoir à la vue de l'activité que la Ligue bimétallique déploie en Angleterre, et nous comptons qu'elle remportera la victoire pour sa cause et pour la nôtre. Dans mon propre pays, le mouvement bimétalliste fait également des progrès considérables, et, en particulier, la fermeture des Monnaies indiennes a montré au public le précipice auquel conduit l'étalon d'or.

Les Gouvernements prussien et allemand ont fait des déclarations qui prouvent qu'ils reconnaissent les effets funestes, pour les intérêts allemands, de la dépréciation de l'argent. Après ces déclarations, il sera impossible à l'Allemagne de jouer, dans une conférence monétaire future, un rôle aussi effacé que celui qu'elle a adopté à Bruxelles. Bien plus, on a institué une commission d'enquête sur l'argent, qui doit proposer des moyens d'améliorer, et, s'il est possible, de rendre stable le prix de l'argent.

Différentes propositions ont été faites, mais celle qui a été mentionnée par M. S. Montagu n'a pas été fortement appuyée jusqu'ici.

M. Gladstone a dit, dans l'un de ses discours, que même si l'Angleterre se déclarait en faveur du bimétallisme, d'autres pays, et en particulier l'Allemagne, ne la suivraient pas. Il n'y a pas, en Allemagne, douze personnes qui s'opposeraient au bimétallisme introduit concurremment avec l'Angleterre. En Autriche-Hongrie, des personnalités dirigeantes m'ont dit : « Nous n'avons aucun intérêt à nous servir de l'or, nous désirons plutôt le même étalon que l'Allemagne, avec laquelle nous faisons 70 0/0 de nos opérations commerciales. »

Pour que le bimétallisme entre dans le domaine des faits, il ne manque que l'initiative de l'Angleterre. Sans l'Angleterre, il est probable que l'on ne fera rien. Je n'approuve pas personnellement cette attitude, mais je ne puis nier que la majorité de mon pays n'est pas de mon avis à cet égard. Comme Allemand, je le regrette. Il y a plusieurs années, j'ai dit à Londres : « C'est une chance pour l'Angleterre que deux hommes d'Etat n'aient pas une notion exacte de la question monétaire : Ce sont, Cleveland et Bismarck ».

Tous les deux auraient assuré à leur pays la place prépondérante dans le commerce du monde s'ils avaient adopté le bimétallisme sans l'Angleterre. L'Angleterre se serait trouvée par là en état d'infériorité. Car, ou bien cette mesure aurait rendu fixe le prix de l'argent, et alors ceux mêmes qui pensent que l'Angleterre tire un avantage de l'étalon d'or devront reconnaître que cet avantage n'existerait pas, ou bien on n'aurait pas atteint ce résultat, et alors l'Angleterre aurait eu l'étalon le plus lourd, et en cela elle aurait été induite à acheter, mais détournée de vendre. On dit que dans ce dernier cas les affaires de banque de l'Angleterre auraient reçu une nouvelle impulsion, mais j'en doute, car la prospérité des banques dépend de la prospérité du commerce, et le commerce et l'industrie de l'Angleterre auraient souffert. La diminution des exportations anglaises dans l'Extrême-Orient depuis la fermeture des mines indiennes met en évidence, d'un manière aussi claire que possible, les relations qui existent entre le commerce et l'industrie.

M. Gladstone a dit, en outre, qu'en qualité de pays créancier, l'Angleterre devait garder l'étalon d'or. Il est vrai que l'appréciation de l'or est, tout d'abord défavorable, au débiteur, mais, en fin de compte, c'est le créancier qui doit perdre, car le débiteur arrivera à ne plus satisfaire à ses engagements. L'appréciation de l'or se manifeste dans d'autres pays par une hausse des changes, et cette prime sur l'or jette un pays après l'autre dans des difficultés financières. Plus les changes seront élevés, plus la prime sur l'or sera considérable, et plus il sera difficile pour les autres pays de satisfaire à leurs engagements. Pour le créancier anglais, un débiteur qui paie en argent est, après tout, meilleur qu'un débiteur qui ne peut payer en or.

En Angleterre, on a associé la question du bimétallisme à celle du libre-échange et on a représenté les bimétallistes comme des protectionnistes. C'est le contraire qui est la vérité. Le bimétallisme se propose de ramener le monde au libre-échange. La concurrence malsaine et contre nature produite par l'effondrement des changes est la cause réelle du mouvement protectionniste sur le continent, et si la situation ne se modifie pas, l'Angleterre verra le mouvement protectionniste prendre des forces, et un retour aux principes libre-échangistes devenir de moins en moins vraisemblable.

Mais j'espère que le sens pratique des Anglais ne permettra pas plus longtemps qu'ils soient menés par des théories surannées, et qu'il prendra l'initiative d'une réforme que le monde ne croit pas pouvoir accomplir sans l'Angleterre ?

Après avoir ainsi conclu, l'orateur a ajouté les paroles suivantes, en anglais :

Mesdames et Messieurs,

Je vous remercie de l'aimable attention que vous m'avez prêtée. Il y a dix ans, votre Président, M. Hucks Gibbs, a écrit une lettre ouverte dans laquelle il disait qu'il n'y avait pas d'espoir pour le bimétallisme en Angleterre. Mais aujourd'hui je peux sortir de ce Congrès et quitter Londres avec la certitude que son adoption a les plus grandes chances. (*Applaudissements.*)

J'espère que le Conseil de la Ligue bimétallique anglaise atteindra le but qu'il vise dans ses travaux économiques en Angleterre et dans le monde entier — car, Mesdames et Messieurs, le monde ne se croit pas assez fort pour mener les choses à bien sans l'appui de l'Angleterre. (*Chaleureux applaudissements.*)

DISCOURS DE M. S. SMITH, M. P.

Monsieur le Président, Mesdames et Messieurs,

Nous avons passé en revue, aujourd'hui, une grande quantité de matières, mais j'estime que le nœud de toute notre discussion et le nœud de la question résident dans la hausse de l'or.

A mon avis, le professeur Nicholson a traité la question dans le vrai sens ; il l'a traitée par la méthode historique, qui, seule, peut nous permettre graduellement de voir comment ces grands changements se sont produits dans le niveau des prix, et comment ils dépendent, en général, de la valeur des métaux précieux eux-mêmes.

Les Changements dans le niveau des Prix

Au cours de ce siècle, nous avons eu, je crois, dans le niveau des prix quatre changements dont je veux parler brièvement.

Le premier niveau s'est maintenu de 1800 à 1815, période pendant laquelle le pays souffrait d'une circulation de papier non convertible et où nous avions une échelle de prix très élevés.

Vint ensuite, après la grande guerre française, la contraction coïncidant avec l'établissement de l'unique étalon-or et avec la baisse des prix ; de 1815 à 1850 cette baisse a été d'environ 50 pour cent. C'est peut-être là la période pendant laquelle notre pays a couru les plus grands dangers (*Très bien ! très bien !*) — et son effet pratique a été de doubler le poids de la Dette nationale.

Cette Dette de 900.000.000 de livres sterling, amenée par la grande guerre, devint aussi onéreuse que si elle s'était élevée à 1.800.000.000 de livres sterling ; les intérêts étant payés au moyen de la vente de marchandises, leur service exigeait, après la baisse des prix, une quantité de marchandises égale à celle nécessaire avant la baisse. (*Très bien, très bien.*)

La troisième période, datant des découvertes de gisements aurifères en Australie et en Californie, a été marquée par une hausse des prix qui s'est poursuivie jusqu'en 1873 ou 1874 et qui se traduit par 40 pour cent. Le montant de la Dette se trouva considérablement allégé, les entreprises industrielles devinrent plus actives et le pays traversa l'ère la plus brillante qu'il ait jamais connue (*Très bien ! très bien !*)

Arrivons à la quatrième période, qui s'est ouverte en 1873-1874, et a duré jusqu'à présent, — soit vingt années. Sa caractéristique a été une baisse constante des prix coupée, de ci, de là, par de légères réactions. Je vois d'après les excellents tableaux de M. Sauerbeck, basés sur quarante-cinq catégories de marchandises, qu'au mois de mars de cette année nous nous trouvons à 42 pour cent au-dessous des prix de 1873.

(1) Voir les nos 121 à 127 de l'*Economiste Européen.*

Veuillez remarquer, messieurs, que l'effet d'une baisse de 42 0/0, ou, disons en chiffres ronds, de 40 0/0, est bien plus grand sur le niveau général que ne le serait, en sens inverse, une hausse de 40 0/0. Supposons que la moyenne des prix, de 1845 à 1850, ait été de 100, une hausse de 40 0/0 l'élèverait à 140, tandis qu'une baisse de 40 0/0 sur 140 équivaut à 56 et vous ramène à un niveau de près de 84. Par conséquent, nous sommes arrivés aujourd'hui à un niveau beaucoup plus bas que celui atteint pendant la dépréciation comprise entre 1840 et 1850. Nous sommes au niveau le plus bas du siècle.

Les Conséquences de la baisse des prix

Le résultat de cette immense baisse des prix a été d'augmenter directement la valeur de toutes les dettes, charges et obligations du pays. Nous avons traversé un état de choses identique à celui qui a prévalu après la reprise des paiements en espèces, en 1819. On n'apprécie pas et on ne comprend pas entièrement combien cette question est vitale. Je me suis efforcé d'approfondir le sujet et, si l'assemblée me le permet, je vous donnerai quelques chiffres que j'ai rassemblés il y a quelques années ; ce ne sont que des approximations, mais elles se rapprochent, je crois, assez près de la réalité.

Nous avons, tout d'abord, une dette nationale de 700.000.000 de liv. st., dont l'intérêt et l'amortissement s'élèvent à 25 millions de liv. st. par an ; des bons de chemins de fer et des actions de priorité se chiffrant par 500.000.000 de liv. st., avec un intérêt de 4 0/0, ce qui représente 20.000.000 de liv. st., par an. Il y a ensuite les chemins de fer, les immeubles, les installations de magasins et d'industries de toutes sortes que j'évalue à 500.000.000 de liv. st., bien que le chiffre soit plus élevé, et qui, au taux de 4 0/0, représentent une somme annuelle de 20.000.000 de liv. st.

Nous avons encore les longs baux et les revenus fonciers fixes d'une durée de 75 à 99 ans. Nous avons aussi les redevances sur les mines qui s'élèvent à environ 5.000.000 de liv. st., auxquelles il convient d'ajouter un grand nombre de pensions et de dépenses fixes, dont le montant est de 150.000.000 de liv. st. par an ; si nous capitalisons ces facteurs sur des achats de terres à vingt-sept ans, ils représentent 4.000.000.000 de liv. st., soit les deux cinquièmes de la propriété entière du pays.

Le poids de cette charge colossale s'est énormément accru par suite de la révolution des prix qui s'est produite dans ces vingt dernières années. Admettons, par exemple, qu'une propriété ait été grevée d'hypothèques qu'on aurait pu éteindre, il y a vingt ans, en vendant un quart des produits du sol ; il faudrait aujourd'hui vendre environ la moitié de la production pour y faire face. Admettons qu'une mine ou usine ait été grevée d'une lourde hypothèque et qu'au lieu de l'aliénation habituelle d'un quart des bénéfices il faille près de la moitié pour payer les intérêts, le résultat serait le même que si nous transférions, ou, du moins, si nous nous tenions tranquilles et voyions effectuer un transfert d'une grande partie des propriétés du pays, par les travailleurs des classes industrielles, aux classes de bailleurs de fonds.

Cette révolution monétaire, que nous avons subie dans ces dernières années a, en réalité, eu pour résultat pratique de voler les abeilles laborieuses de la Société au profit des frelons. (*Très bien ! Très bien !*) Tout est allé entre les mains des classes financières dépouillant les classes de travailleurs et d'ouvriers de l'industrie. Conséquemment il s'est produit comme une chute dans toutes les industries du pays. Tout homme qui entend quelque chose au commerce peut s'en rendre compte. Chaque grande industrie a reçu une atteinte des plus sérieuses. La baisse excessive des prix convertit les bénéfices de toutes les transactions en pertes ; les grands commerces ont entassé, depuis vingt ans, pertes sur pertes et, finalement, on a perdu tout espoir de mener à bien une entreprise. Le même phénomène s'est produit dans tous les pays à étalon-or ; ne croyez pas qu'il soit spécial à l'Angleterre. La situation est aussi mauvaise en France, ou en Allemage qu'aux Etat-Unis, et, à ce propos je pourrais me référer à un petit extrait d'un journal français, relativement aux effets de cet état de choses sur les propriétés agricoles, sur les paysans et sur les tenanciers ; dans la plupart des régions du continent l'effet matériel a été une augmentation des dettes due aux bas prix.

Prenez, par exemple, la Dette nationale de Prusse ; en 1860, elle ne représentait, en moyenne, que 65 pour cent de la valeur de la terre, tandis que, aujourd'hui, elle atteint de 80 à 90 pour cent ; en 1853, les hypothèques étaient évaluées à 112.000.000 de liv. st., aujourd'hui elles s'élèvent à plus de 500.000.000 de liv. st., tandis que, en France, elles atteignaient, en 1876, un total de 840.000.000 de liv. st., soit la moitié de la valeur réelle de l'Etat français et les deux tiers de la Belgique.

En résumé, l'extrait dont il s'agit conclut que la caractéristique de notre époque est l'accroissement continu des dettes de toutes sortes, et la division des communautés les plus modernes en débiteurs et créanciers avec des intérêts largements opposés. (*Très bien ! très bien !*)

Conclusion

En vérité, Monsieur le Président, peut-il y avoir quelque chose de pire, pour des communautés civilisées, qu'une révolution monétaire qui pousse silencieusement toutes les propriétés de ce pays entre les mains des classes de bailleurs de fonds ? Il n'y a rien de pire. Un pareil état de choses est en opposition avec toutes les traditions de la société et de la civilisation, et c'est la plus grande provocation au socialisme ; c'est aussi la plus grande cause de mécontentement, et, en fait, c'est le meilleur moyen de désagréger les systèmes sociaux de tous les pays.

J'estime que les hommes d'Etat, incapables de lire ces signes des temps, sont complètement aveugles ; ceux d'entre eux qui combattent le mouvement sont tout à fait hostiles aux véritables intérêts des pays qu'ils représentent. Des considérations sociales obligent à soutenir ce mouvement qui mène dans la voie de la justice et dans celle du bien-être des masses, à l'encontre des classes financières, petites, limitées, mais immensément riches.

J'estime que lorsque ces faits seront compris — et ils sont sur le point de l'être — nous assisterons à une grande évolution de l'opinion publique. Elle a déjà fait un grand progrès dans ce pays et ce progrès sera plus grand encore dans la prochaine période quinquennale ; je ne serais pas surpris de voir beaucoup de nos hommes d'Etat, hostiles aujourd'hui, devenir bientôt les plus ardents défenseurs du mouvement. Il est, du reste, merveilleux de constater combien vite les hommes d'Etat se convertissent, quand ils s'aperçoivent que l'opinon publique leur est contraire. (*Chaleureux applaudissements.*)

Je n'ai plus rien à ajouter, sinon, en matière de conclusion, que je me suis efforcé de traiter un côté spécial de la question, mais je crois que bientôt le public verra qu'aucune question n'est plus opportune, et qu'il appréciera l'énorme signification sociale du mouvement.

Le public s'en rendra rapidement compte et j'espère que le moment est proche où la plupart de ceux qui sont considérés comme des autorités par la masse, auront tous, sans exception, accepté nos vues. Jec rois que le temps n'est pas éloigné où le flot de l'intelligence, s'élevant graduellement, submergera finalement les hommes d'Etat, anciens et conservateurs, qui constituent, aujourd'hui, les principaux obstacles au progrès. (*Chaleureux applaudissements.*)

DISCOURS DE M. W. SMART, L. L. D.

RÉPÉTITEUR D'ÉCONOMIE POLITIQUE A L'UNIVERSITÉ DE GLASGOW

Il y a, en ce qui concerne la possibilité d'un rapport, deux points sur lesquels je voudrais dire un mot.

Tout d'abord, les arguments contre le maintien d'un rapport international, basé sur l'échec de tentatives analogues dans les siècles antérieurs, sont surannés. J'estime que les gens qui ont recours à cette sorte d'argument ne tiennent pas compte de la différence existant entre le XIXe siècle et ceux qui l'ont précédé.

Il suffira de rappeler qu'en 1860 il n'y avait, en Angleterre, ni un canal, ni une filature ; qu'il y a 70 ans, il n'existait pas de lignes ferrées, pour démontrer qu'on peut tenter, aujourjourd'hui, beaucoup de choses auxquelles on ne pouvait songer il y a des centaines d'années. Je voudrais mentionner, tout spécialement, une différence constatée par le professeur Seeley, à laquelle on n'a pas accordé l'attention qu'elle mérite. Ce n'est pas encore dans notre siècle que la paix est devenue la règle de l'univers et l'industrie son occupation absorbante.

Permettez-moi de retracer les guerres dans lesquelles nous avons été engagés entre la Révolution et Waterloo.

Une Leçon d'Histoire

L'avènement du Hollandais Guillaume nous jeta dans une guerre avec la France qui dura jusqu'en 1697. Cinq ans plus tard nous combattions, aux côtés de l'Autriche, contre la République hollandaise et le Portugal ; puis, de nouveau contre la France, et la guerre de la succession d'Espagne, rendue célèbre par les victoires de Malborough.

Cela dura onze ans. En 1715 survint la plus longue trêve du siècle, les 26 années de paix dues à Walpole. Mais, en 1739, nous eûmes la guerre avec l'Espagne, grâce au capitaine Jenkin, et l'Espagne étant alors l'étroite alliée de la France, nous fûmes entraînés dans une guerre avec notre vieille ennemie. Cette période fut de neuf années. Huit ans plus tard, nous nous trouvâmes jetés, de concert avec les Etats européens, dans la lutte sanguinaire connue sous le nom de « Guerre de sept ans » — la France, l'Autriche, la Russie et les Etats allemands, d'une part, contre Frédéric le Grand et nous-mêmes, d'autre part. Douze ans après, en 1775, survint

la lamentable guerre contre nos colonies américaines révoltées, et nous commençâmes alors cette lutte à vie et à mort avec la France révolutionnaire, lutte qui se prolongea, — avec une trêve inquiète de douze mois — jusqu'à Waterloo. Mais avant sa fin, nous étions engagés dans une guerre contre l'Amérique, en 1812.

En résumé, dans l'espace de 126 ans, nous avons soutenu sept grandes guerres, la plus courte ayant duré sept ans, et la plus longue douze ans, soit, au total, soixante-quatre ans de guerre active. Il s'agit de guerres européennes dans lesquelles l'Angleterre se trouvait engagée. En outre, nous avons eu des troubles dans notre propre pays, et nous entreprenions, simultanément, la conquête des Indes, tandis que les autres nations de l'Europe étaient, naturellement, en lutte les unes contre les autres.

Les Accords internationaux

Maintenant, messieurs, si vous étudiez l'histoire du monde depuis Waterloo, et si vous remarquez combien la paix a été relativement peu troublée; combien les grandes guerres de notre siècle ont été limitées, — et si, partant de là, vous reconnaissez à quel point les intérêts de chaque pays sont liés à ceux des autres pays, par suite du développement du commerce et du placement des capitaux, — vous admettrez, avec moi, je pense, que les accords internationaux, qu'on ne pouvait concevoir il y a un siècle, sont possibles aujourd'hui.

La Rapport international

Cela étant, si nous considérons que, pendant les soixante-dix premières années de ce siècle, une nation, pour ainsi dire isolée, a maintenu un rapport fixe entre l'or et l'argent, en réglant leur valeur relative dans les autres pays, de telle sorte que la plus grande variation de ce rapport a été insignifiante, — nous pouvons prétendre, à mon avis, qu'un accord international en vue de maintenir le rapport ne peut être qualifié « d'expérience ».

Je suis tenté d'affirmer qu'une monnaie internationale est la meilleure garantie de paix internationale.

L'Or et l'Argent en tant que Marchandises

Je voudrais démontrer, aussi, que l'or et l'argent sont autant *sui generis* parmi les marchandises que le XIXe siècle parmi les autres siècles, et que l'assertion, si souvent produite, consistant à dire qu'aucune puissance n'a été capable de fixer la valeur relative des autres marchandises procède d'un raisonnement faux. Certes, la monnaie — la monnaie métallique — est une marchandise, mais c'est une marchandise d'une catégorie spéciale, qu'on ne peut comparer aux marchandises en général.

Existe-t-il une autre marchandise demandée par le monde entier et dont on n'ait jamais trop ? Existe-t-il une autre marchandise que nous nous procurions — non pour l'usage — mais pour garder et pour transmettre sans l'user ? Existe-t-il une autre marchandise qui ait son marché sur le monde entier — qui puisse être vendue n'importe où et à toute époque ?

Existe-t-il une autre marchandise que vous puissiez porter à une Administration de l'Etat et qu'on vous rende pesée, essayée, garantie, transformée d'une façon commode, sans frais ?

Existe-t-il une autre marchandise qui agisse, non sur la récolte annuelle ou sur celle de plusieurs années, mais sur un stock accumulé depuis l'ère des Pharaons ?

Existe-t-il une autre marchandise sur laquelle vous puissiez étager une accumulation d'économies et de substituts tels que la fondation première n'est plus aperçue ?

Conclusion

En résumé : Existe-t-il une autre marchandise que les Gouvernements acceptent en paiement des droits, douanes, taxes, et — pour couronner le tout — qu'aucun créancier ne peut refuser en paiement de sa dette ?

Tant que nos adversaires ne nous auront pas indiqué d'autres marchandises remplissant le même rôle, je nierai que l'impossibilité de maintenir des valeurs relatives entre les marchandises ordinaires soit un argument contre la fixation et le maintien d'un rapport entre les deux « Troisièmes marchandises » du monde.

DISCOURS DE M. R. LACEY EVERETT, M. P.

Monsieurs le Président, Mesdames et Messieurs,

Je présenterai mes observations en quelques minutes, pour deux raisons : la première, parce que de nombreux orateurs doivent me suivre sur ce sujet intéressant, dont la discussion a été ouverte par le rapport qu'on vous a lu; la seconde, parce que, en raison de la maladie du professeur Foxwell, je viens de recevoir une invitation de me rendre immédiatement auprès de la Commission royale, qui s'occupe de la dépression de l'agriculture pour déposer en son lieu et place.

L'Abondance des Métaux précieux

Je dirai, tout d'abord, que la génération présente est la première, dans l'histoire de l'humanité, estimant que l'abondance des métaux précieux n'est pas un bienfait. Toutes les générations antérieures, à travers les siècles, considéraient l'argent et l'or comme des dons de la Providence aux hommes; ils leur accordaient volontiers et avec plaisir la libre frappe ainsi que le libre usage pour les besoins monétaires. Mais, à notre époque, nous avons assisté au spectacle étrange de la fermeture des Hôtels de Monnaie par les grandes nations commerciales et industrielles, l'une après l'autre, soit totalement, soit en partie; nous les avons vu s'opposer au libre emploi du métal blanc et restreindre l'étalon légal au métal jaune. Par suite de ce système qui, je n'ai pas besoin de le dire, constitue une véritable protection à l'égard du métal jaune, en raison de l'exclusion de l'autre, la valeur de l'or a été considérablement poussée. (*Très bien, très bien !*)

Dans son rapport si intéressant sur le mouvement des prix et les salaires publié en 1888, le Dr Giffen a fait ressortir la hausse sensible de la monnaie résultant de l'application de ce système dans les pays à étalon d'or; le Dr Giffen a démontré aussi, avec beaucoup de clarté, et en quelques mots, que la hausse de la monnaie devait « semer la ruine dans de nombreuses classes ».

Les Conditions de l'Agriculture

Je ferai remarquer respectueusement à cette assemblée et au public que les conditions de l'agriculture, dans tous les pays à étalon d'or, confirment la prédiction du Dr Giffen. Parmi les classes pour lesquelles l'appréciation de la monnaie a « semé la ruine », il convient, je crois, de citer en première ligne celles qui touchent à l'agriculture. Pour nous en convaincre, nous n'avons qu'à regarder autour de nous.

Si nous nous arrêtons à la Grande-Bretagne, nous voyons fonctionner, en 1879 et 1888, une Commission d'enquête relative à la dépression de l'agriculture. Aujourd'hui, une nouvelle Commission, dont j'ai l'honneur de faire partie, est réunie, et on nous a prouvé, par tous les témoignages, que les conditions de l'agriculture sont bien plus déprimées qu'au moment de la réunion de la première Commission. (*Très bien, très bien !*)

Ceux d'entre nous qui sont des agriculteurs pratiques savent que nous sommes entourés, en Angleterre, par des classes jadis aisées, mais qui sont réduites à une ruine générale et à la banqueroute. (*Parfaitement, parfaitement !*)

Si nous passons à l'Irlande, nous constatons que les revenus fixés par les tribunaux, à des taux considérés comme étant arbitrairement bas, deviennent irréalisables et que le Parlement a été obligé de les réduire encore.

Si nous passons au Continent européen, nous retrouvons en Allemagne, en France, et dans les Etats de moindre importance, une crise agricole identique à celle dont on souffre ici. Nous voyons se former des partis agraires, se produire des mouvements agraires et des agitations antisémitiques, c'est-à-dire des agitations dirigées contre les exigences croissantes des prêteurs d'argent; nous voyons recourir à la protection. Mais, en dépit de la protection, les prix tendent à baisser, et les classes agricoles voient leur situation devenir de plus en plus désespérée.

Si nous traversons l'Atlantique pour nous rendre aux Etats-Unis, le même spectacle triste et déprimant s'offre à nous. On nous a fourni des témoignages, à ce sujet, devant la Commission royale, et on nous a assuré que, si grande que soit la misère agricole dans la Grande-Bretagne, elle n'est rien en comparaison avec celle qui règne parmi les fermiers des Etats-Unis d'Amérique.

Je n'exagère rien en vous disant que : soit que vous considériez votre propre pays, soit que vous considériez le Continent européen, soit que vous traversiez l'Atlantique pour vous rendre aux Etats-Unis, ou dans les colonies australiennes, ou encore dans toutes les autres colonies agricoles reliées à votre pays, vous trouverez partout une dépression, des valeurs en baisse et la ruine agricole s'avançant à grands pas. Un étalon toujours en hausse, et, par suite, une dépréciation constante de la valeur des produits agricoles, creusent un abîme sous les pieds des agriculteurs dans tous les pays à étalon-or du monde entier. En conduisant sa charrue, en surveillant ses troupeaux, la courbe de l'étalon-or le pousse et l'atteint en entraînant une baisse incessante de ses produits. (*Chaleureux applaudissements.*)

Ainsi que nous l'a rappelé sir William Houldsworth dans son excellent rapport, les pays à circulation d'argent, où l'étalon est resté stable, ou, du moins, n'a pas augmenté, ne souffrent pas de cette misère et leur agriculture prospère. Si vous passez aux pays à circulation de papier — je ne préco-

nise pas l'usage du papier, mais je me borne à relater les faits, — à la République Argentine, vous voyez que l'agriculture y progresse par sauts et par bonds. Les fabriques d'instruments agricoles, dans mon comté, en Angleterre, construisent aujourd'hui des machines, non pas pour les champs de Suffolk, mais pour les plaines de la République Argentine. Les producteurs des pays à étalon-or sont poussés à la ruine par ceux qui ont l'argent comme étalon stable ou par ceux qui ont une circulation dépréciée de papier-monnaie.

Conclusions

En terminant ces quelques observations, je veux adresser un appel à cette Assemblée, à ce pays, et à tous les pays dans lesquels la voix de cette grande Conférence bimétallique sera entendue, en faveur des classes ruinées par le présent état des choses.

Je m'adresse à vous en faveur des fermiers. Il n'y a pas, dans le monde, une catégorie d'hommes plus digne, plus frugale, plus soigneuse que les travailleurs du sol (*Applaudissements*), et pourtant, malgré leur soin, malgré leur esprit industrieux et leur habileté, la hausse incessante de la monnaie les écrase.

Je m'adresse à vous en faveur des propriétaires du sol, une catégorie à laquelle je sais qu'on n'accorde pas une trop grande sympathie, mais qui comprend, cependant, des êtres humains. Combien il est triste, pour les propriétaires, petits ou grands, d'être obligés de réduire leurs dépenses, d'assister à la ruine de leurs biens, de devoir réduire, par tous les moyens, les salaires et les frais de toute sorte, et, malgré toutes ces épreuves, d'être chassés, les larmes aux yeux, de la maison de leurs ancêtres, pour chercher d'autres abris où ils lutteront humblement pour l'existence.

Il y a aussi la catégorie des petits fermiers, qui formaient jadis l'épine dorsale de l'Angleterre (*Applaudissements*), mais dont la plupart ont dû, malheureusement, hypothéquer leurs fermes dans des conditions ruineuses. Un grand nombre d'entre eux sont ruinés; or, ces hommes-là avaient jadis une position indépendante, pouvaient regarder chacun en face et suivre leur chemin. Ces malheureux ont souffert de soucis dont la faute ne leur incombait pas et le désespoir a annihilé leurs forces. D'hommes vaillants, ils sont devenus des timides, et, ruinés ou affaiblis, ils ont été brutalement expulsés des maisons qu'ils avaient achetées ou qu'ils tenaient de leurs pères. (*Une voix : C'est le libre-échange!*)

Non, ce n'est pas le libre échange. Après une période de plus de trente années de libre-échange en Angleterre, nous avons eu l'ère de prospérité la plus longue qu'ait jamais traversée ce pays. (*Applaudissements chaleureux et prolongés.*) Ce n'est pas le libre-échange qui nous a ruinés, pas plus que les ports ouverts; c'est la fermeture des Hôtels de Monnaie. Ayant le libre-échange pour les produits, nous devrions avoir également le libre-échange pour les métaux précieux, et j'affirme, sans hésitation, en présence de cette Assemblée, que, si on nous donnait simultanément avec l'ouverture des ports celle des Hôtels de Monnaie, le fermier anglais pourrait lutter de nouveau contre le monde entier, comme il l'a fait avant 1873. (*Chaleureux applaudissements.*)

Je vous adresse, ensuite, un appel en faveur des ouvriers de l'agriculture, qui constituent, parmi la population industrielle, la classe la plus méritante. Leur rémunération n'a jamais été élevée ; mais qu'est-elle aujourd'hui ? Les salaires, quelque bas qu'ils aient été, diminuent sans cesse dans de notables proportions ; bien mieux, le nombre des gens qu'on peut employer se restreint de jour en jour. A moins qu'on ne tente un effort pour parer à cet état de choses, il est aussi certain que je suis ici que, d'année en année, les terres labourées d'Angleterre deviendront des pâturages verts et que la main-d'œuvre qui y trouvait son emploi devra se rabattre sur les villes ou sur les colonies, ou chercher une autre issue.

Il est douloureux, à notre époque, de parcourir les villages et de voir les habitations, jadis habitées par des familles heureuses, honnêtes, industrieuses et productives, désertées par suite du manque d'emploi.

J'espère que, grâce aux efforts de cette Assemblée influente réunie ici en ce jour, nous assisterons bientôt au mariage du Roi-or avec la Reine-argent, dont l'alliance avait produit autrefois un règne de grande prospérité pour l'industrie et bienfaisant pour l'humanité. Un divorce a eu lieu, hélas ! il y a quelque vingt ans. Laissons-les se réunir à nouveau et alors nous retrouverons l'offre libre et abondante de monnaie. Au lieu de deux sortes de monnaie formant comme une barrière pour le commerce entre les divers pays, nous aurons une seule monnaie dans l'univers, et, grâce à cette abondance monétaire, nous reviendrons à une époque d'industries prospères, d'emplois abondants, de salaires élevés, d'augmentation de recettes pour les nations, et, enfin, de satisfaction et de bien-être général. (*Vifs applaudissements.*)

DISCOURS DE M. VESEY-KNOX

Monsieur le Président, Mesdames et Messieurs,

J'ai grand plaisir à pouvoir ajouter quelques mots au discours que M. Everett vient de consacrer à l'agriculture, spécialement sur cette question de la hausse de l'or, en ce qui concerne ses effets désastreux pour l'Irlande. J'ai à peine besoin de dire que je ne parle au nom d'autres Irlandais que moi-même.

L'État des Esprits et la Situation en Irlande

L'opinion, en Irlande, a été rapidement guidée depuis deux ans, par cette brochure ou par ce livre de l'archevêque de Dublin (*applaudissements*) qui est devenu, je crois, le livre d'évangile des agriculteurs bimétallistes, dans toutes les parties du monde; pourtant l'attention, en Irlande, est tellement concentrée sur un seul point qu'il serait inexact de dire que la masse de nos compatriotes comprenne l'importance de la question. Mais j'affirme de la façon la plus énergique qu'elle est de première importance pour leurs intérêts.

En résumé, notre seule industrie réside dans l'agriculture. Or, l'agriculture souffre plus que n'importe quelle industrie de la hausse de l'or, car le capital qui y est engagé est plus considérable que pour toute autre industrie.

Cela est également vrai pour toutes les autres parties du monde. Dans certains pays, le capital immobilisé provient du tenancier ; dans d'autres, il est fourni par le propriétaire ; ailleurs, ce sont à la fois le tenancier et le fermier qui le peuvent, mais quel que soit celui qui le fournit, il faut le trouver. Sans un capital important, il est impossible de faire de l'agriculture, au moins conformément aux principes appliqués dans les plus anciens pays ; or, considérant que le capital est diminué par la baisse des prix, la hausse de l'or représente une perte sèche pour celui qui l'a fourni, qu'il soit propriétaire ou tenancier. (*Très bien ! très bien !*)

Je n'aborde pas les questions politiques en disant que, en général, le capital a été fourni en Irlande par le tenancier; c'est lui qui a apporté les plus grandes améliorations à la terre ; c'est donc sur lui que retombe, à mon sens, la perte qui peut être divisée en deux parties.

Il convient de distinguer la perte subie dans le passé de celle qui se produira probablement dans l'avenir.

En ce qui concerne la perte du passé, on pourrait peut-être l'amortir en réduisant les loyers dans de larges proportions, ou même en les supprimant dans certains cas. J'estime que, dans la plus grande partie de l'Angleterre, le revenu économique a disparu, surtout pour les régions produisant du blé. Dès lors, le paiement effectué entre les mains du propriétaire n'est pas un loyer dans le sens économique, mais bien l'intérêt du capital qu'il a placé dans la ferme. (*Très bien ! très bien !*) Mais un tel système ne saurait durer indéfiniment. Si on peut supprimer un loyer une fois, on ne peut le supprimer une seconde fois, et, si vous voulez encourager les gens à placer des fonds en terre, il convient de leur donner l'assurance qu'ils ont des chances sérieuses de recevoir une rémunération pour leurs capitaux.

La Hausse de l'Or

La hausse de l'or est un fait indéniable pour le passé, mais je considère que, suivant toutes les probabilités, cette hausse se continuera dans l'avenir si les Hôtels de Monnaie restent fermés à la frappe de l'argent. On nous parle d'une grande production d'or, dans le Transvaal surtout. Je lisais, l'autre jour, dans une lettre du correspondant américain du *Times*, que la frappe de l'or aux Etats-Unis dépasserait 80 millions de dollars pour la période de quinze mois finissant le 30 juin 1894. Quelle a été la production totale de l'or dans le Transvaal, depuis qu'on exploite les mines de ce pays ? Ce total n'approche pas du montant frappé aux Etats-Unis dans cette période de quinze mois. Par conséquent, comme il y a là une forte demande qui se continuera et qui, très probablement, se produira dans les autres pays où on continue à démonétiser l'argent, j'estime que, en gens sensés, nous ne pouvons dire aux classes agricoles que la baisse des prix est à la veille de prendre fin ; en le disant on les leurrerait d'une fausse sécurité et on ne ferait pas preuve d'une véritable amitié à l'égard des travailleurs du sol. (*Applaudissements.*)

La Dépression de l'Agriculture

Les personnes qui admettent la dépression de l'agriculture vondraient la combattre en ramenant les masses à la terre, ou en attachant au sol les plus petits tenanciers qu'il y ait dans le Royaume Uni ; mais, quelle que soit la méthode à laquelle on recourra, on est obligé d'emprunter de l'argent pour l'appliquer.

Vous pouvez interposer, soit l'autorité locale de la nation, soit l'autorité locale sans la nation, entre le prêteur et le véritable créancier qui est l'homme de peu d'importance, le tra-

vailleur ou le petit fermier que vous voulez attacher au sol; mais je prétends que c'est une cruauté que de chercher à ramener les gens à la terre, ou d'essayer à les attacher au sol, si vous obligez l'emprunteur à rembourser au prêteur une somme beaucoup plus considérable que celle qu'il paie aujourd'hui. (*Applaudissements.*)

Nous avons entendu dire maintes fois que la force magique résidant dans la propriété, dans la propriété rurale, transformera la broussaille en jardins; mais, aussi vrai que la hausse de l'or continue, ce jardin sera hypothéqué. (*Très bien! très bien!* Il faut emprunter si on veut attacher les gens au sol, et cet emprunt constituera pour celui qui le contracte une charge de plus en plus lourde si l'or continue à hausser. Nous autres bimétallistes et Irlandais sommes souvent accusés de favoriser, d'une façon inconsidérée, les débiteurs insolvables. Je ne réclame pas pour le débiteur agricole une somme de sympathie à laquelle il n'a pas droit, mais nous demandons, autant que la puissance et la législation humaine peut nous le donner, un étalon stable qui nous est nécessaire, de telle sorte que l'emprunteur n'aie pas à rembourser plus qu'il n'a reçu et que, dans le cours des années, le petit agriculteur (qui est forcément un emprunteur) ne soit pas écrasé par une dette sans cesse croissante, mais puisse avoir des chances de s'acquitter, au moyen des produits du sol, des charges encourues pour remettre ce sol en culture. (*Applaudissements.*)

Le But de la Ligue bimétallique

Tel est, à mon sens, le but de la Ligue bimétallique, et je déclare que, quel que soit le système législatif adopté pour la terre, soit que vous supprimiez ou réduisiez le loyer, soit que vous simplifiez le transfert ou que vous abolissiez le droit d'aînesse, soit que vous établissiez une propriété rurale, un système de lotissements ou toute autre chose, le loyer pèsera lourdement sur le travailleur du sol, si vous n'établissez pas, simultanément une monnaie stable au lieu d'un étalon de valeur qui augmente d'année en année. (*Vifs applaudissements.*)

DISCOURS DE M. THOMAS HANBURY

Monsieur le Président, Mesdames et Messieurs,

Je ne suis pas un orateur exercé, et, après les discours éloquents que vous venez d'entendre, je devrais craindre de prendre la parole; mais je puis apporter dans cette question une expérience acquise par un commerçant qui a été en Chine en 1853, qui a quitté ce pays en 1871 et qui est de retour depuis peu d'un nouveau voyage dans ce pays et dans les autres centres de notre commerce en Orient, après une absence de plus de vingt ans.

En réalité, j'ai fait le tour du monde, avec l'intention, conçue avant de partir, de faire de mon mieux pour observer avec l'œil d'un critique l'étendue des effets de l'énorme écart entre l'or et l'argent sur le commerce et les intérêts anglais en Orient.

La Baisse de l'argent au Japon

Un voyage de douze à treize jours à travers l'océan Pacifique permet de débarquer au Japon, pays qui a été beaucoup vanté, et avec raison, dans ces dernières années, pour la politesse de ses habitants, leur civilisation avancée, et aussi pour ses paysages pittoresques. Il y a cependant un point qu'on n'a pas suffisamment développé, mais qui devrait certainement exercer une grande attraction par les temps difficiles que nous traversons : l'heureux voyageur qui débarque sur ces bords constate que ses revenus ont doublé ! S'il est Américain, il a le plaisir de voir que la Banque lui donne deux dollars pour un ; l'Anglais a également la joie de voir qu'on lui donne dix dollars au lieu de cinq par livre sterling qu'il était habitué de recevoir aux Etats-Unis. Le voyageur constate bientôt que ces dollars sont aussi bons pour payer dans les hôtels et chez les commerçants qu'ils l'ont toujours été, et, si vous me demandez la raison de cette anomalie, je répondrai qu'elle est due à l'appréciation de l'or causée par la cessation de la frappe libre de l'argent en Europe.

Or, il est évident que cet état de choses constitue un encouragement énorme pour les Japonais à produire autant qu'ils peuvent en vue de la vente dans d'autres pays, et, en effet, ce pays est très prospère et de nouvelles industries s'y développent chaque année. Pendant les six semaines que j'ai passées là-bas, je ne me souviens pas qu'on m'ait une seule fois demandé l'aumône ; le peuple paraît satisfait, heureux et avoir du travail en abondance.

Au lieu des résultats défavorables que les Compagnies par actions pour la fabrication de fils et de tissus obtiennent dans le Lancashire, comme il résulte de leurs rapports imprimés, on a publié, l'automne dernier, une longue liste montrant que des bénéfices de 10 à 25 0/0 ont été obtenus par des industries similaires exploitées par des indigènes au Japon.

Sans vouloir envier au Japon sa prospérité, nous pouvons faire notre profit de son exemple, et nous demander si l'avantage étonnant dont il est en possession ne provient pas surtout de la frappe libre de l'argent.

La Baisse de l'argent en Chine

La Chine bénéficie également du grand encouragement donné à son commerce d'exportation par l'appréciation de l'or et la cessation de la frappe libre en Europe et en Amérique. C'est le seul grand pays du monde dont les commerçants se contentent de conclure leurs transactions à l'aide de l'argent non monnayé, en payant et se faisant payer par poids et en faisant leurs comptes à l'aide d'onces chinoises, nommées taëls. Par suite, lorsque le Gouvernement de l'Inde a tenté, en juin dernier, de relever artificiellement la valeur de la roupie en fermant les Hôtels de Monnaie, il a donné imprudemment une belle occasion aux Chinois de se mettre à l'œuvre pour surpasser les indigènes de l'Inde dans les articles qui sont communs aux deux pays.

Si l'on parle à un Chinois ordinaire de la dépréciation de l'argent et de sa production excessive, sur lesquelles nos amis monométallistes insistent tant, il déclarera qu'il ne comprend pas et qu'il n'y a pas eu de dépréciation. En fait, j'ai constaté, après vingt-deux ans d'absence de Shanghaï, où j'ai vécu précédemment, que les prix de tous les principaux objets nécessaires à la vie n'ont pas subi de variation, mais que l'or en barres a haussé de 165 à 324. En présence de ces faits, je confesse que je suis incapable de comprendre comment on peut trouver dans la cité de Londres des hommes qui pensent et qui continuent à soutenir que l'or n'a pas subi de hausse.

Dans tous les principaux ports du Japon, de la Chine et des Détroits, j'ai rencontré un chœur universel de plaintes au sujet de la difficulté de faire du commerce avec l'étranger, les fluctuations violentes du change sur Londres réduisant le commerce à un jeu, et les négociants les plus prudents étant incapables de protéger leurs transactions contre les chances contraires.

A Ceylan

En me rendant ensuite à Ceylan, où le voyageur ne peut s'empêcher d'admirer l'industrie et la persévérance étonnantes de nos nationaux, qui, dans la courte période de dix à douze ans, ont recouvert les collines de cette belle île de plantations de thé, et qui en tire une exportation annuelle de quatre-vingt-quatre millions de livres de thé, j'ai constaté que l'expérience faite inconsidérément par le Gouvernement de l'Inde en fermant les Monnaies a infligé à cette exportation une perte de 350.000 livres environ pendant le second semestre de 1893, en créant un change artificiel de 15 d. par roupie, alors que les monnaies auraient pu être frappées dans cette île à raison d'un shilling.

La Roupie et le Shilling

Et puisque je fais allusion à la roupie, dont on a pu dire tant de choses, mais que si peu de personnes, sauf celles qui ont été dans l'Orient, ont vue, je demanderai la permission d'en montrer une que j'ai achetée l'autre jour à Lombard-Street; elle est un peu plus grande qu'un de nos florins, elle contient 165 grains d'argent pur, tandis que la pièce de deux shillings contient environ 161 grains et demi; ces deux pièces portent l'effigie de la Reine et peuvent facilement être confondues. Or, quelle est la situation réciproque de deux classes de sujets de Sa Majesté : le fermier cultivant le froment ici et son concurrent, l'indigène de l'Inde, cultivant le froment dans le Pendjab ? Le fermier anglais a été forcé d'accepter le libre-échange, il le fait sincèrement; il voit que le fermier indien se procure la main-d'œuvre en payant le cinquième de ce qu'il a à payer lui-même, que ses fermages et ses impôts sont inférieurs, que le fret de transport à travers l'Océan a été réduit à une somme un peu supérieure seulement à ce qu'il a à payer lui-même pour amener ses produits sur le marché. Il peut, il est vrai, soutenir cette concurrence; mais, quand il a vendu son blé au prix dérisoire où il est maintenant et qu'il apprend que l'homme de couleur qui lui fait concurrence peut échanger son souverain contre 18 des monnaies avec lesquelles il paie ses ouvriers (cours actuel de la roupie), tandis que lui-même doit se contenter de 10 de ces monnaies (cours du florin), nous ne devons pas nous étonner qu'il renonce à la lutte et qu'il déclare impossible de cultiver plus longtemps le blé en Angleterre.

Protectionnisme et Bimétallisme

Monsieur le Président, nos adversaires ont la hardiesse de déclarer que le bimétallisme est de la protection déguisée; mais, si le système actuel est du libre-échange, expliqueront-ils comment il arrive que le Directeur de la Monnaie tire actuellement un bénéfice de plus de 100 0/0 sur nos frappes d'argent et que cet impôt soit perçu sur le pays et non sur l'étranger.

Nous ne pouvons ignorer que les deux tiers de la popula-

tion du monde se servent de monnaie d'argent, que d'année en année les millions d'habitants industrieux et frugaux de l'Inde, de la Chine et du Japon frappent plus fort à notre porte et nous font une concurrence plus active ; et je suppose qu'il doit y avoir dans notre système un vice radical pour qu'il désavantage nos nationaux de façon à permettre à nos concurrents orientaux d'obtenir leur moyen de circulation à un prix moitié moindre de celui que nous avons à payer. (*Applaudissements.*)

DISCOURS DE M. E. R. PEARCE-EDGCUMBE,

DE DORCHESTER

Monsieur le Président, Messieurs,

Je dois m'excuser de vous arrêter un instant, alors que nous aspirons tous à nous rendre au lunch, surtout parce que je ne peux me présenter comme étant un pionnier de ce mouvement, n'étant qu'une recrue de fraîche date.

Il y a trois ans, j'étais fermement convaincu que l'or était le seul métal convenant à la circulation, mais il y a deux ans, je commençais à concevoir des doutes sérieux, bien que conservant dans l'or cette sorte de confiance qui vous a été décrite comme vous faisant croire ce qui n'est pas la vérité. Cette confiance, je l'ai gardée quelque temps, mais cela ne marchait pas, et j'ai dû l'abandonner parce que je suis arrivé à comprendre, comme vous tous, je crois, que le seul avenir possible, pour le commerce et l'industrie de ce pays, réside dans une monnaie basée sur le double étalon. *(Très bien, très bien!)*

L'Intérêt des Banquiers dans le Placement des Capitaux

On m'a demandé — et je serai très bref — de dire un mot au sujet des deux derniers points de notre programme : l'intérêt des banquiers par rapport au placement des capitaux. En ce qui concerne les banquiers et leurs placements, je pense que vous admettrez qu'ils ont plutôt bénéficié du mouvement de hausse sur l'or. Les placements qu'ils ont faits ont été poussés à ce que j'appellerai une valeur artificielle résultant du prix élevé de l'or. Une grande somme de placements dans des entreprises commerciales et les placements nationaux des pays étrangers sont effectués, dans une large mesure, par leurs clients. J'ai été surpris de constater combien, parmi les personnes que je connais, détiennent une quantité considérable de valeurs étaangères, soit d'Etat, soit de commerce; or, tous les porteurs ont considérablement souffert, et ils souffriront encore plus dans l'avenir. Certains pays ont dû cesser complètement le paiement des arrérages; d'autres les ont réduits, et nous savons que plusieurs autres sont sur le point d'être réduits à suspendre leurs paiements. C'est là un cas sérieux pour les banquiers, car leur prospérité dépend de la prospérité de leurs clients. Si ceux-ci marchent bien, les banquiers doivent nécessairement bien marcher; si les clients font de mauvaises affaires, les banquiers participent fatalement à leurs pertes.

La Baisse de la Rente

J'arrive de la région sud-ouest de l'Angleterre, où nous sommes surtout dans le domaine de l'agriculture, et j'ai à peine besoin de vous dire combien le résultat de la hausse de l'or a été désastreux dans nos districts ruraux. Jusqu'en 1878 on trouvait à vendre des terres, dans notre district, entre 33 et 40 années d'échéance.

Je puis vous donner de nombreux exemples où l'échéance a atteint quarante ans, mais l'échéance de trente-trois ans représentait la somme la plus petite qu'un vendeur quelconque voulût accepter. C'était à l'époque où la Rente était de 30 0/0 au moins supérieure à ce qu'elle est aujourd'hui. Et quel est le prix de vente actuel? Ce n'est pas une échéance de trente-trois ans; elle est seulement de vingt-cinq ans, et il vous semble difficile d'accepter cette situation. Vous n'avez pas seulement perdu vos fermages, mais le prix de vente est basé sur une échéance beaucoup moins longue. Autrefois, une ferme, même à raison de 300 livres par an, aurait été vendue 10.000 livres à une échéance de trente-trois ans; mais la Rente est tombée à 200 livres, et le prix ne comprend plus, maintenant, que vingt-cinq années.

S'il s'agissait là d'une baisse justifiée, nous devrions nous y résigner; mais j'ai voyagé dans nos colonies et dans l'Amérique du Sud, et je puis affirmer que je puis vous indiquer des pays dans ces régions éloignées où l'on possède les mêmes routes et facilités de transport que nous-mêmes et où l'on vend les terres à un prix supérieur par acre que celui que l'on obtient dans le sud de l'Angleterre. Vous pouvez acheter maintenant des régions entières dans le sud de l'Angleterre à raison de 15 livres l'acre, et vous ne pouvez pas rencontrer des circonstances aussi favorables au point de vue des routes et des chemins de fer qu'au voisinage de Buenos-Ayres, où vous ne pouvez même pas obtenir des terres pour ce prix. Par suite, je déclare qu'il y a des abus très considérables et que ce système, si on ne rompt pas avec lui, nous conduit à la décadence en ce qui concerne une partie importante de la société. Je ne saurais, en ce moment, m'arrêter de vous exposer combien il nuit à nos districts ruraux, combien il fait perdre aux fermiers, combien il prive les ouvriers agricoles de travail et les pousse dans les villes; le résultat en est que de pauvres gens sont obligés de se priver de chapeaux neufs, de vêtements neufs et d'autres objets qu'ils avaient l'habitude d'acheter (pour mettre en évidence par un exemple familier ce que je veux dire) ; et ces pertes atteignent même la population urbaine, qui traverse des temps difficiles, achète moins d'objets et est obligée d'attendre plus longtemps qu'elle soit payée.

Elles paralysent l'ensemble de nos districts du Sud, et notre seul secours réside dans le fait que nous sommes favorisés plus que le reste de l'Angleterre, parce que nous avons des villes d'eaux où l'on vient à cause de leur climat plus doux, et qui nous permettent de continuer à vivre et de réduire dans une certaine mesure des pertes qui, d'après moi, n'auraient jamais dû avoir lieu. (*Très bien!*) Je dois dire en ce qui concerne les fermiers, car j'ai eu souvent affaire aux fermiers, et j'ai eu de nombreuses conversations avec eux, que j'en ai trouvé auxquels il répugnait beaucoup de se rendre auprès de leurs propriétaires pour demander une réduction de leur fermage, et, dans des cas nombreux, j'ai forcé le fermier à aller trouver son propriétaire et à déclarer qu'il lui était impossible de payer. Il y en a qui trompent leurs propriétaires, mais si vous considérez la masse, bien souvent ils ont payé des revenus qu'ils n'ont pas récoltés.

Conclusions

Je conclurai en un mot : Je considère très sincèrement que ceux qui s'intitulent monométallistes ne sont nullement justifiés à prendre ce titre. Je dis qu'ils ne sont pas justifiés à ce titre parce que le terme monométalliste implique, pour quiconque a étudié la question, qu'un seul métal suffit à la circulation du monde entier. Mais la difficulté qui se présente pour chacun d'eux est celle-ci : Pourquoi, disent-ils, avez-vous besoin de deux métaux ; un seul ne suffit-il pas ? Le terme propre de monométalliste leur donne cette impression qu'une circulation d'or peut se répandre partout ; mais nous avons appris aujourd'hui, si nous ne le savions avant, qu'elle ne se répand que dans une partie spéciale du monde, tandis que l'autre partie du monde a une autre circulation.

Par conséquent, si vous êtes monométallistes, vous soutenez un système qui n'assure pas la circulation monétaire du monde entier; vous êtes un homme qui doit commercer et qui invite ses voisins à commercer à l'aide d'un système de trocs et non à l'aide d'un système monétaire.

Si vous me le permettez, je citerai un dicton d'un vieux prophète s'appliquant bien aux monométallistes : « La chasse la plus difficile et la plus désespérée est celle d'un aveugle poursuivant, dans une chambre obscure, un chat noir qui ne s'y trouve pas. » (*Rires.*)

Nos amis, les monométallistes, sont des aveugles enfermés dans une chambre obscure, et lorsqu'ils parlent de monométallisme, comme si c'était une circulation universelle qu'ils auraient trouvée, il s'agit seulement d'un chat noir qui n'est pas là. Nous sommes les seuls qui puissent donner au monde une circulation monétaire, parce que nous savons qu'il faut une double circulation ou pas du tout. Nous rencontrons un obstacle dans notre lutte, mais cet obstacle peut être écarté; il consiste en ceci, que le terme qu'emploient nos adversaires conduit à une idée fausse. Ils cherchent, comme je l'ai dit, un chat noir qui est absent. (*Applaudissements.*)

DISCOURS DE M. R. BARCLAY

DES SERVICES CIVILS DE L'INDE

Monsieur le Président, Mesdames, Messieurs,

Je ne suis pas venu, ici, préparé pour prendre part à la discussion. Je pensais que vous auriez assez entendu parler de l'Inde, au point de vue indien, dans le discours de sir David Barbour et ceux des autres orateurs, tels que M. Hermann Schmidt. Je considère les changes indiens comme la meilleure leçon de choses que nous puissions avoir pour ce pays.

Conditions des Changes indiens

Cette condition désespérée, car elle est désespérée, des changes indiens n'est pas un mal en elle-même, c'est un symptôme des maux qui affectent non seulement les pays se servant de l'or, mais tous les pays du monde (*Applaudissements*). Soyez sûrs — je n'ai pas le temps de l'établir maintenant — qu'aucun pays n'est aussi affecté par le présent état de choses que le nôtre, la Grande-Bretagne. Dans son cas particulier, le mal ne se montre pas dans la forme simple

sous laquelle il se manifeste dans les changes indiens, mais il se montre dans toutes les directions, par la stagnation des affaires, par la destruction des intérêts dont plusieurs sont les plus importants du pays, et par l'impossibilité générale de la réussite de ces entreprises qui sont la vie d'une nation commerciale comme l'Angleterre. Plusieurs d'entre nous, Messieurs, ont répété depuis de nombreuses années ce que l'on peut dire à ce sujet, et je ne vais pas entrer maintenant encore dans les détails de la question. Je voudrais dire simplement que, si vous essayez de trouver des explications et des raisons scientifiques pour cette grande question, vous vous heurterez à des pièges nombreux, et les plus sages, comme les plus expérimentés, sont parfaitement capables de tomber dans l'un où l'autre de ces pièges; cependant, le fait en lui-même, le résultat de tout cela est tellement clair, que tout le monde peut le voir.

Il n'y a nul doute que jusqu'en 1873, nous avons eu un étalon répondant admirablement aux besoins du monde entier. Nous savons parfaitement ce qui a troublé cet étalon, et nous connaissons trop bien les conséquences qui s'en sont suivies. Je ne peux comprendre, quant à moi, comment des personnages de valeur peuvent refuser de reconnaître le fait indéniable qui en découle. La situation à laquelle nous sommes arrivés est la suivante : Je retourne un moment à la question indienne; mais je n'exprimerai aucun avis sur la mesure adoptée l'année dernière, mon opinion à ce sujet étant trop connue. Je ne peux dire ce que j'aurais fait si je m'étais trouvé dans la situation terriblement difficile de sir David Barbour, et, par conséquent, je ne critiquerai pas ce qu'il a fait, ni ce que le Gouvernement indien a fait, mais je regrette ce qui a été fait pour cette raison que la responsabilité, pour la solution de la question, n'est pas aux Indes, mais ici. (*Applaudissements.*)

Les Perspectives d'Avenir pour l'Inde

Quelle est, Messieurs, la perspective pour l'avenir ? Une personne familière avec cette question me demandait, il y a quelque temps : « Avez-vous quelque espoir de réussir? Ferons-nous triompher le bimétallisme ? » Ma réponse fut la suivante : « Par des arguments, non, mais par la réunion de circonstances irrésistibles, oui ! » J'ai vu depuis longtemps que l'Inde est insolvable. C'est une chose terrible pour quelqu'un qui a toujours été fier de l'administration financière de l'Inde et qui a cru qu'il n'y avait pas d'administration financière plus honnête et plus capable de dire que, par la force irrésistible des circonstances, l'Inde est devenue insolvable.

Je ne vois pas moi-même comment, cette année, l'Inde pourra faire face à ses obligations. Sir David Barbour vous a dit que l'année dernière elle ne les a pas payées; loin de là. Elle a été incapable de payer ses obligations-or qui ne sont pas la moindre partie de ses obligations et ce n'a pas été pour la première fois. Il y a plusieurs années qu'elle en est incapable. Nous en sommes arrivés à ce qui me paraît ressembler beaucoup à une crise! Je n'aime pas prophétiser le mal, et peut-être me dira-t-on que ce que j'avance est dangereux, mais le temps des réticences me paraît être passé! (*Applaudissements.*)

Le temps va venir — j'ai peur de dire combien rapidement — où l'Inde ne pourra plus payer ses obligations dans ce pays sans recourir à la mesure désastreuse et impolitique des emprunts en temps de paix et des emprunts pour les dépenses courantes. C'est ainsi qu'elle a agi l'année dernière; elle a obtenu l'autorisation d'emprunter 10.000.000 de liv.; elle n'a pas complètement profité de cette autorisation et, pour ma part, je pense qu'il serait du devoir d'une administration prévoyante d'attendre le plus longtemps possible pour en profiter complètement. Je suppose qu'il n'en sera pas ainsi. L'emprunt sera achevé, et cela avant peu. Il me semble qu'inévitablement, avant longtemps, le Gouvernement indien viendra dire au Gouvernement anglais : « Nous ne pouvons payer nos engagements; nous devons emprunter encore 10.000.000 de livres. » Je ne sais ce que l'on pensera quand cette demande se produira : on examinera la situation, peut-être l'emprunt sera-t-il accordé, mais ce nouveau sacrifice ne résoudra pas la question.

La réelle difficulté est celle que Sir David Barbour a montrée; nous ne sommes nullement arrivés à la fin, les événements se suivront et soit le Gouvernement libéral, soit le Gouvernement conservateur, devra faire face à la question ; alors viendra le moment dont j'ai parlé comme d'un ensemble de faits. On peut résister aux arguments, les fausser, les tourner, les nier, les combattre, mais quand les faits arriveront, comment les éviter ? Comment l'Inde fera-t-elle face à ses obligations ? Je ne peux supposer un moment que l'Inde sera autorisée à commettre quelque acte d'insolvabilité. (*Très bien! très bien!*)

Le Rôle de la Grande-Bretagne

En même temps, l'Angleterre a — très justement selon moi — toujours refusé toute responsabilité dans les finances de l'Inde. M. Schmidt vous a montré comme un fait indiscutable que le public n'en juge pas ainsi. Croyez-vous que si le public ne pensait pas que le Gouvernement anglais a quelque responsabilité dans les finances indiennes, le 3 0/0 Indien serait au-dessus du pair? Ce fonds, selon moi, serait un peu au-dessus du 3 0/0 Argentin. La Grande-Bretagne a cette responsabilité. La prendra-t-elle? Je ne peux le dire.

Que ce soit un bien, que ce soit un mal, l'Administration du pouvoir politique, dans ce pays, est tombée entre les mains des classes de la population qui ne conçoivent pas facilement la valeur politique pour l'Angleterre de ses rapports avec l'Inde. Je ne sais si ce sera l'avis de cette assemblée, mais ma pensée est que la Grande-Bretagne ne peut tolérer l'insolvabilité de sa grande possession. (*Très bien! très bien!*)

S'il en était ainsi, si l'Inde devenait insolvable, si l'Angleterre s'en désintéressait, je suis effrayé de voir que ce pays aimé tomberait, et tomberait justement au rang de puissance de 2e, de 3e ou de 4e ordre. (*Très bien! très bien!*) Je ne sais, messieurs, ce qu'il adviendra, mais je sais ce qu'il faut faire. Il faut appliquer un peu de science politique naturelle à cette question. Ce n'est pas l'affaire du bimétalliste ou de tout autre corps public de trouver une politique pour le Gouvernement.

La Crise est générale

Nous ne devons pas confiner à l'Inde l'étude de cette crise. Il y a une crise terrible dans toutes les branches de nos intérêts. Nous l'avons constaté et nous avons obstinément refusé même de nous en occuper en quelque façon que ce soit. Nous attendons un homme d'Etat ou mieux un Gouvernement d'hommes d'Etat pour s'occuper de cette affaire. (*Applaudissements répétés.*) La responsabilité reste sans doute entièrement sur le Gouvernement de la Grande-Bretagne et derrière elle sur tout ce pays. Il est parfaitement vrai, comme le déclarait l'autre jour M. Balfour, le *leader* de l'opposition, qu'un Gouvernement ne peut pas agir avant d'avoir convaincu les intéressés et spécialement les magnats de la Cité de Londres, mais en même temps il est nécessaire que le Gouvernement ait une politique et qu'il déclare en avoir une (*Très bien! très bien!*) Le temps de l'hésitation est passé et je dois dire que ce serait une véritable disgrâce pour l'Angleterre qui devrait donner l'exemple et qui a donné l'exemple d'une administration financière éclairée et d'un développement commercial, que d'être un obstacle à la solution de la question. (*Applaudissements répétés.*) Pratiquement donc, messieurs, ce qu'il faut, c'est d'exercer une telle pression sur le Gouvernement qu'il soit obligé de remédier à ce préjudice que quelques-uns d'entre nous considèrent seulement comme un résultat de l'ignorance. J'ai une grande sympathie pour ceux qui ont l'opinion publique en face d'eux.

Conclusion

Je sais combien il est difficile de prendre une décision relativement à ces grandes questions, mais il importe de la prendre. Je considère le home rule comme important, ainsi que tous les intérêts de la démocratie, mais aucune question n'est aussi importante que celle qui nous occupe. (*Très bien! très bien!*) Il nous importe moins de connaître le mécanisme d'une montre que de savoir si elle pourra marquer l'heure exactement; ce qu'il faut avant tout, c'est la régler. Espérons donc que cette grande assemblée, qui témoigne d'un très important progrès dans la considération donnée à cette question et qui se réunit au milieu de ce centre du commerce et de la prospérité de l'Angleterre attirera l'attention du Gouvernement et l'induira à faire son devoir. C'est pour cela que nos représentants existent; qu'ils ne réunissent plus de Commissions royales et des Comités ou autres créations de même sorte qui ne sont que des moyens pour ajourner les difficultés. Quelques-uns de nos représentants sont trop familiarisés avec cette façon d'opérer.

Je n'ai rien de plus à dire si ce n'est d'exprimer ma vive satisfaction comme vieux bimétalliste — peut être un des premiers parmi les Anglais, pour le succès de cette Conférence et de faire des vœux pour que quelque chose soit fait enfin. Pendant ce temps, notre devoir est d'avoir notre remède prêt. Il est le meilleur. Il n'y a pas d'autre remède à proposer. J'ai lu, il y a deux ou trois ans, un écrit que quelques-uns d'entre vous ont sans doute lu — le rapport du docteur Giffers devant la Commission royale, paru dans le *Times* il y a deux ou trois jours. — Quelle était la position de l'auteur? Il admettait la hausse de l'or et il la considérait comme synonyme de la baisse des prix; il considérait ce fait comme un grand mal mais en déclarant qu'il lui avait été impossible de découvrir un étalon meilleur. « C'est un mal terrible, disait-il, et je crois citer exactement ses paroles, bien que je le fasse de mémoire, mais je n'ai rien à proposer, si ce n'est d'étudier autant que possible ce qui va arriver. » Mais alors, les docteurs vous disent que c'est un cas sans espoir. Notre remède, ai-je dit, est le meilleur. Il est basé sur l'expérience actuelle et non sur des théories fantaisistes que chacun peut accepter ou rejeter. On ne peut lui opposer aucun autre re-

mède. Il constitue le parti agressif, la force agressive et il a fait faire de grands progrès. Disposons-nous donc de telle sorte que lorsque le moment dont j'ai parlé arrivera, ce moment de coalition inévitable et irrésistible, si nos gouvernants n'ont pas trouvé par eux-mêmes le remède, ils le reçoivent de nous. (*Applaudissements répétés.*)

Les Frappes de nouvelles Monnaies et le Retrait des anciennes Monnaies et des Billets d'Etat en Autriche-Hongrie. — Voici, d'après les données officielles, les chiffres de la frappe de nouvelles monnaies à la date du 26 mai 1894 :

En Autriche : 242.868.120 couronnes d'or ; 61.557.000 couronnes d'argent ; 18.977.162 pièces de nickel ; 1.899.810 pièces de bronze.

En Hongrie : 166.163.740 couronnes d'or ; 32.240.184 couronnes d'argent ; 11.448.680 pièces de nickel et 695.954 pièces de bronze.

Soit, pour les deux parties de la monarchie, un total de : 409.031.860 couronnes en or et 126.618.700 couronnes en monnaies divisionnaires.

Jusqu'à la date du 21 mai, on avait mis en circulation : en *Autriche*, 36.700.951 couronnes et en *Hongrie*, 16.809.250 couronnes en monnaies divisionnaires.

Les caisses de l'Etat ont retenu : en *Hongrie*, 1.612.000 florins, et en *Autriche*, 5.291.278 florins, en billets de 1 florin.

On a retiré de la circulation : en *Autriche*, 2.562.936 florins en pièces d'argent de 2 florins ; en *Hongrie*, 1.098.402 florins en pièces d'argent de 2 florins, et respectivement dans chacun des deux pays : 10.950.264 florins et 4.692.969 fl. 1/2, en pièces d'argent d'un quart de florin ; 5.300.800 fl. et 1.912.700 fl. en pièces de 20 kreuzers, 196.790 fl. et 70.320 fl. en pièces de quatre kreuzers.

En résumé, le total des monnaies et billets d'Etat retirés de la circulation ou retenues s'élève à 33.688.440 florins.

Le Retrait des Pièces de Quatre Kreuzers en Autriche-Hongrie. — On va mettre en circulation, dans la monarchie austro-hongroise, une quantité assez considérable de pièces de dix *hellers*, destinées à remplacer les pièces de quatre *kreuzers*, dont la plus grande partie a déjà été retirée.

Cette monnaie divisionnaire est réclamée par le petit commerce.

Les Frappes de Monnaies pour le compte du Gouvernement roumain. — Nous avons annoncé, dans notre dernier numéro, que le Gouvernement roumain a commandé à la *Deuthsche-Bank* de Berlin trois millions de francs de monnaies divisionnaires.

Cette somme se décompose ainsi :

600.000 pièces de 2 francs, représentant 1.200.000 francs.
1.500.000 pièces d'un franc, représentant 1.500.000 francs.
600.000 pièces de 50 centimes représentant 300.000 francs.

Au total : 2.700.000 pièces, représentant 3.000.000.

Les Index-Numbers de M. A. Sauerbeck. — Dans une lettre adressée récemment au *Times*, M. A. Sauerbeck donne l'index-number des prix de quarante-cinq marchandises, ainsi que les prix et index-numbers de l'argent (60.84 d. par once égalant 100) à la fin des mois, indiqués ci-dessous :

	Marchandises	Argent	
1867-77	= 100.0 ...	—	
1878	= 111.0 ...	—	
1883	= 82.0 ...	—	
1893	= 68.0 ...	—	
1893 Décembre	= 67.0 ...	31 3/4	= 52.2
1894 Janvier	= 65.8 ...	30 13/16	= 50.6
1894 Février	= 65.0 ...	27 3/4	= 45.6
1894 Mars	= 64.3 ...	27 3/4	= 45.6
1894 Avril	= 63.8 ...	29	= 47.7
1894 Mai	= 63.1 ...	28 5/16	= 46.5

La hausse du pouvoir d'achat de l'or est de près de 57 0/0, tandis que les prix sont les plus bas qui aient été enregistrés depuis 1820 ; ils dépassent de onze points la grande dépression de 1840.

Le Prix de l'Argent et le Commerce de la Chine. — Le rapport du Consul général austro-hongrois à Shang-Haï, pour l'année 1893, faisant ressortir les pertes éprouvées par le commerce avec la Chine par suite de la dépréciation de l'argent, donne un tableau très intéressant du développement industriel du Céleste-Empire, conséquence de cet état de choses. Pour les Chinois, le dollar conserve toujours son pouvoir libératoire, et le commerce intérieur ne se préoccupe en aucune façon de la dépréciation subie dans les pays d'outre-mer.

Si, en ce qui touche aux transactions conclues dans les ports on est obligé de se préoccuper des fluctuations du change, ce facteur n'existe pas pour les productions indigènes. Aussi bien la baisse de l'argent constitue une prime à l'exportation et développe l'esprit d'entreprise dans le pays, malgré la répugnance des Chinois pour les innovations. Ils suivront l'exemple du Japon où le nombre de filatures créées est considérable.

Mais la baisse de l'argent, qui a arrêté la production de mines importantes dans d'autres pays, et entravé l'exportation des piastres-dollars mexicaines, a amené, en Chine, une prime sur la piastre ; cette prime a donné au Gouvernement l'idée de frapper lui-même sa monnaie.

En résumé, le rapport du Consul général austro hongrois à Shang-Haï conclut à ce que la dépréciation de l'argent est favorable aux intérêts du Céleste Empire, et que le commerce étranger, trafiquant avec la Chine, est seul à en souffrir.

La Question monétaire dans l'Inde. — Sir David Barbour, K. C. S. I (ancien Ministre des finances de l'Inde) a fait le 15 juin, à Londres, une Conférence sur la question monétaire envisagée au point de vue de l'Inde.

Voici le résumé de cette remarquable Conférence :

L'exclusion complète et permanente de l'argent comme étalon monétaire est une impossibilité ; en la poursuivant, on provoquera les plus grands désastres. Le seul remède aux difficultés monétaires des temps présents réside dans l'introduction générale d'un double étalon.

Sir David Barbour pose les conclusions suivantes :

1° Le Gouvernement de l'Inde se trouve dans une situation financière des plus difficiles ; 2° la réouverture des Hôtels de Monnaie de l'Inde à la frappe de l'argent ne résoudrait pas les difficultés si elle ne coïncidait pas avec la signature d'une entente internationale ; 3° on n'a pas encore prouvé l'impossibilité d'établir un étalon-or dans l'Inde ; 4° l'établissement d'un étalon-or pourrait entraîner la réduction de la monnaie de roupie ; 5° l'étalon-or introduit dans l'Inde serait instable, pendant un certain temps, jusqu'à ce qu'une réserve suffisante de métal jaune ait été constituée.

Pour maintenir l'étalon-or dans l'Inde, le Gouvernement devrait : réaliser de notables économies, administrer avec la plus grande prudence et éviter de contracter des dettes.

Tout en estimant que le Gouvernement indien avait eu raison de chercher à introduire l'étalon-or, Sir David Barbour pense que la réhabilitation de l'argent, par suite d'une entente internationale, peut seule amener la paix monétaire.

Le Bimétallisme aux Indes. — On télégraphie de Calcutta que les principaux banquiers de cette ville ont formé une association dans le but de provoquer une prompte solution en faveur du bimétallisme international.

Ligue bimétalliste à Shang-Haï — On mande de Shang-Haï au *Times*, à la date du 20 juin :

« Une Ligue bimétalliste s'est formée à la suite d'une importante réunion qui s'est tenue ici aujourd'hui.

« L'assistance était nombreuse. »

Le Bimétallisme aux Etats-Unis. — On télégraphie de New-York au *Financial News :* « Les conventions républicaines des Etats du Maine, de l'Ohio, de Pensylvanie se sont prononcées en faveur du bimétallisme international. Elles ont demandé que le Gouvernement fédéral s'efforce par tous les moyens en son pouvoir pour faire aboutir cette réforme en se basant sur la politique de réciprocité de M. Blaine. Des conventions analogues vont se réunir incessamment dans les autres Etats pour le même but. »

On pense que la question du bimétallisme international sera la plateforme du parti républicain aux prochaines élections présidentielles. Si le parti est victorieux, le *Tariff Bill* sera remanié de façon à favoriser les nations qui auront adhéré au bimétallisme.

Le Bimétallisme en Australie. — On télégraphie de Melbourne, au *Times*, qu'un grand meeting, présidé par le trésorier de la colonie, a eu lieu à Melbourne en faveur du bimétallisme.

MARCHE DES MINES D'OR

Londres, 22 juin 1894.

Les affaires sur le marché sud-africain ont été assez restreintes, mais les cours, en général, ont fait preuve de fermeté et sur quelques valeurs nous avons même à constater de la hausse. Il faut considérer que la saison actuelle est moins favorable aux exploitations et bien des spéculateurs en profitent pour liquider leurs positions ; grâce cependant à l'extension continuelle de la clientèle et au développement que prend sur les places étrangères le marché des mines d'or, ces ventes sont facilement absorbées et la tenue des cours n'est nullement affectée.

Le rapport provisoire que vient de publier la *Goldfields* n'a cessé d'être très commenté et très étudié. Ce document, très étendu, passe en revue les principales Compagnies et les considérations qu'il émet sont considérées, avec raison, par les spéculateurs comme des conseils pratiques. Nous constaterons simplement que ces appréciations confirment la plupart des jugements que nous avons portés sur les différentes mines. Le document insiste, en outre, sur les *deep-levels* et montre tout le développement que les acheteurs de ces valeurs sont en droit d'attendre.

Une nouvelle défavorable est parvenue cette semaine qui a influencé un jour l'ensemble du marché : c'est l'avis que la *City and Suburban* ne déclarerait pas de dividende pour le trimestre finissant fin juin, vu les dépenses faites pour les nouvelles installations. Sur cette nouvelle, la *City and Suburban* a reculé à 13 13/16, mais une plus juste appréciation des faits a bientôt provoqué une reprise et cette action est revenue à 14 13/16.

La *Simmer and Jack* est toujours fermement tenue à 7 15/16 ; il y a eu d'importants achats de la *Goldfields* afin de s'assurer sa majorité dans le prochain vote de la fusion de cette Société avec ses deep-levels.

La *Crown Reef*, dont nous avons signalé la baisse en en exposant les raisons, a légèrement repris à 8 1/2.

La *Ferreira* s'est avancée de 7 7/8 à 8 1/8 ; on parle de l'amalgamation de cette Compagnie qui doublerait son capital en vue d'acquérir la *Worcester* et la *Wemmer*. Ces deux dernières Compagnies sont restées plus calmes à 2 5/16 et 5 1/16.

La *Langlaagte* a été fort recherchée et son introduction sur le marché de Paris, où les demandes sont nombreuses, doit provoquer rapidement une hausse des cours que la situation de la Compagnie justifie pleinement.

La *Robinson*, la *Durban Roodeport*, la *Meyer and Charlton* sont toujours fermes.

La *Geldenhuis* a reculé à 4 15/16 sur l'impression défavorable causée par le rapport qui vient d'être publié.

La *Randfontein* est calme à 16/6, la *Teutonia* recule de 10/0 à 9/0, la *Wolhuter* reste ferme à 3/0.

Paris, le 22 juin 1894.

En ce qui regarde le Marché de Paris, les transactions en actions de *Mines d'or* sont actives. L'action *Robinson* se traite à 159 37 1/2 pour les titres nominatifs, en avance de 62 1/2 centimes sur le 15 courant, et à 161 87 1/2 après 163 12 1/2 pour les titres au porteur. La *Langlaagte*, sur des ventes de l'arbitrage, est revenue de 123 12 1/2 à 121 87 1/2, mais la faveur que cette valeur paraît avoir rencontrée ici prédit des cours plus élevés pour l'avenir. *Randfontein* 20 93 3/4 contre 21 87 1/2.

Langlaagte Estates and Gold Mining C°. — Voici les résultats de la production de cette Compagnie pendant le mois de mai :

Nombre de pilons : 160.

Broyé	22.537	tonnes de minerai, qui ont donné	7.611	onces d'or.
Traité	23.320	— tailings, —	3.610	—
—	360	— concentrates, —	1.184	—
		Production totale du mois....	12.405	onces d'or.

City and Suburban. — Cette Compagnie a décidé de ne pas déclarer de dividende pour le trimestre finissant fin juin, vu les dépenses faites pour les nouvelles installations.

La Production du Witwatersrandt. — Depuis 1888, époque où une statistique officielle a été établie, jusqu'à mai 1894, la production des mines d'or du district de Witwatersrandt a été de 5.219.822 onces ; en calculant l'once à 91 francs, cette production représente, en monnaie française, la somme de 488.313.812 francs.

Meyer and Charlton. — La nouvelle usine de cyanuration, livrée à l'exploitation le mois dernier, a produit 252 onces d'or en trois semaines ; on peut donc attendre en juin un rendement bien supérieur.

NOMS DES COMPAGNIES	CAPITAL Actions libér.	CAPITAL NOMINAL des actions	ACTIONS ÉMISES	PROPRIÉTÉS DES COMPAGNIES	PILONS en travail	PILONS commandités	DIVIDENDES 1891	DIVIDENDES 1892	DIVIDENDES 1893	DIVIDENDES 1894	PRODUCTION 1892	PRODUCTION 1893	PRODUCTION 1891 Mois	PRODUCTION 1891 Onces	COURS DU 15 juin	COURS DU 22 juin
	£	£	£				%	%	%	%	Onces	Onces	Mois	Onces		
Aurora	65.000	1	57.500	20 claims Main Reef	30	»	»	5	»	»	9.685	9 505	1	2.150	3/8	3/8
Bantjes	95.000	1	95.000	104 — Paardekraal	30	»	»	»	»	»	»	»	»	»	14/6	13/6
Chimes (New)	100 000	1	95.000	40 — Heidelberg.	40	»	»	40	»	»	28.36	21.806	3	6.263	2 1/8	2 1/8
City and Suburban	85.000	1	65.000	24 — Main Reef..	50	80	»	»	100	»	29.51	46.815	3	8.454	14 5/16	14 13/16
Crœsus (New)	225.000	1	195.000	16½ — — ..	»	60	»	10	»	»	11.50	1.339	»	»	1 7/16	1 7/16
Crown Reef	120.000	1	120.000	19 — — ..	90	120	50	55	50	»	70 204	82 105	3	23.773	8 3/8	8 1/2
Durban Roodep	135 000	1	125.000	343 acres et 23 claims	70	»	20	31	55	15	30.931	60 635	3	15.619	6 1/16	6
Ferreira	45 000	1	43.292	11 claims M. R. et 9 deep. cl.	40	»	12	85	100	»	54.413	66.108	2	10.411	7 7/8	8 1/8
Geldenhuis Estate	200.000	1	187.500	190 acres Elandsfontein	80	40	15	10	25	»	47 721	47.431	3	10.463	5 1/4	4 15/16
Heriot (New)	85.000	1	73.250	39 claims Doornfontein	40	»	»	»	10	»	17.226	22.773	3	10.179	4 3/16	4 5/16
Jubilee	30.000	1	30.000	10¼ claims M. Reef	35	»	25	60	120	»	17.319	30.066	3	7.386	5 1/8	4 15/16
Jumpers	100.000	1	100.000	39 — Doornfont.	100	»	»	»	10	15	22.145	44.490	2	9.679	4 5/16	4 3/16
Langlaagte Estate	500.000	1	467.000	31 — — .	160	»	10	20	30	»	88.951	101.909	3	36.827	4 13/16	4 13/16
Meyer and Charlton	75.000	1	71.687	12 acres — .	50	»	50	45	60	»	22.332	34.737	3	8.410	5 7/8	5 13/16
Nabob	75.000	1	71.500	224 — ferme Paardekraal	10	»	»	»	»	»	480	»	»	»	2/6	2/6
New Aurora West	80.000	1	60.000	30 cl. St. Mid. et M.R.	40	»	»	10	5	»	12.069	10.686	3	3.213	3/8	3/8
— Primrose	210.000	1	240.000	51 cl. Elndsft.. Turft	100	»	15	27½	40	»	56 449	83.777	3	23.060	4 7/16	4 3/8
Nigel	160.000	1	159.895	5600 acres Yarkens.	25	45	»	47½	50	»	55.936	46.007	3	16 645	2 13/16	2 15/16
Pioneer	21.000	1	21.006	20 claims Main Reef	20	»	35	50	37½	»	10.811	10.191	2	1.046	3 7/8	3 3/4
Randfontein	2.000.000	1	1966500	Watvi-Witvl Randf.	40	20	»	»	»	»	6.585	29.045	3	10.821	16/9	16/6
Rietfontein	160.000	1	150.000	68 cl. et 5000 ac. Kietf	50	»	»	10	15	»	11 931	35 451	3	8.049	1 9/16	1 3/16
Robinson	2.750.000	1	545.750	220 acres Main Reef	60	10	5	7	8	»	170.150	161.133	3	39.856	6 11/32	6 7/16
Salisbury (New)	100.000	1	93.000	15 claims — .	70	»	»	30	10	»	20 829	24.851	3	4.750	2 11/16	2 1/2
Simmer and Jack	85.000	1	83.000	120 acr. Elandsfont..	100	»	30	40	40	10	38 649	39.666	3	11.134	7 13/16	7 15/16
Stanhope (New)	35.000	1	34 000	10 cl. — ..	20	»	55	»	50	»	14.120	11.681	3	3.609	1 7/8	1 15/16
Wemmer	55 000	1	46.300	12½ claims M. R..	30	»	10	»	»	»	16 250	24.297	3	8 045	5 1/8	5 1/16
Worcester	100.000	1	90.727	10 — — .	40	»	10	17½	15	10	16.723	18.527	3	6.786	2 1/4	2 5/16

FONDS D'ETATS EUROPEENS à la Bourse de Paris.
Calcul du revenu d'après les cours de clôture du vendredi

FONDS D'ÉTATS	15 juin			22 juin		
	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu 0/0	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu p. 0/0
Français 3 % (perpétuel)........	100 80	33 60	2 97	100 45	33 48	2 98
Consolidés anglais (ch. f. 25 fr. 20)	100 85	36 67	2 72	101 90	37 05	2 69
Autriche or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)...	98 25	24 56	4 07	98 35	24 58	4 06
Belgique 3 ½ %..................	102 70	29 34	3 40	102 95	29 41	3 39
Espagne Ext. 4 % (ch. f. 1 fr.) ..	64 85	16 21	6 16	65 37	16 34	6 11
Grèce 5 % 1881..................	172 »	6 88	14 53	165 »	6 60	15 15
Hollande 3 ½ % (à Amsterdam).	102 62	29 32	3 41	102 50	29 28	3 41
Hongrie or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)..	98 85	24 71	4 04	99 »	24 75	4 04
Italie 5 % (4 fr. 34 net)...........	79 22	18 25	5 47	79 30	18 27	5 47
Norvège 3 % (ch. f. 25 fr. 20)....	89 85	29 95	3 33	89 50	29 83	3 35
Portugal 3 % (1 fr. net)..........	22 75	22 75	4 39	22 70	22 70	4 40
Roumanie 5 %....................	99 50	19 90	5 02	99 50	19 90	5 02
Russie 3 % or 1891 libéré........	89 »	29 66	3 37	88 75	29 58	3 38
Serbie 5 % 1890..................	345 »	13 80	7 24	352 50	14 10	7 09
Suède 4 % 1880 (ch. f. 25 fr. 20)..	102 70	25 67	3 89	102 90	25 72	3 88
Suisse rente 3 % (chemin de fer)	99 40	33 13	3 01	99 05	33 01	3 02
Turquie convertie 1 % série D..	24 55	24 55	4 07	24 65	24 65	4 05
— Priorité 4 % 1890......	475 »	23 75	4 21	476 25	23 81	4 19
Consolidé Prussien 3 % à Berlin)	90 43	30 14	3 31	90 25	30 08	3 32

Situation Financière générale

France. — L'argent, en liquidation du 15 juin, a été un peu plus demandé que l'on ne croyait tout d'abord. Cette circonstance, vraisemblablement, se renouvellera à la fin du mois, la clôture du semestre étant là avec ses nécessités habituelles.

Malgré l'introduction de nouvelles valeurs, le marché est, en général, inactif. On attend les grandes discussions financières qui vont avoir lieu à la Chambre, et l'approche des vacances aidant, on préfère, en général, rester sur l'expectative. Au fond, l'hésitation est compréhensible après la hausse obtenue, sur certaines valeurs, dans ces six derniers mois.

Allemagne. — Les capitaux disponibles sont toujours abondants à Berlin ; à la veille de l'expiration du second semestre, la situation de la Banque Impériale est très solide.

Le marché de Berlin est lourd ; la baisse des fonds d'Etat allemands 4 0/0 est arrêtée pour le moment, les bruits relatifs à la conversion de ces titres n'étant pas confirmés.

Angleterre. — La plupart des spéculateurs désertant le marché, les séances du *Stock-Exchange* ont été dépourvues d'activité cette semaine. Pourtant le marché monétaire présente de nombreuses disponibilités ; l'or s'amoncelle dans les caisses de la Banque et les expéditions continuent.

Une nouvelle souscription publique, portant sur un million 300 mille livres de Bons du Trésor, à 3, 6 et 12 mois de date, sera ouverte, lundi, à la Banque d'Angleterre.

Autriche-Hongrie. — Le vote inespéré de la Table des Magnats, qui a adopté, à quatre voix de majorité, le projet de loi relatif au mariage civil, a fort bien disposé le marché austro-hongrois. La fermeté de la cote coïncide avec un resserrement monétaire assez sensible, qui a eu pour conséquence de relever le taux d'escompte du papier le marché libre

On se préoccupe beaucoup, à Vienne, de la baisse des prix des céréales, tendant à rendre la balance commerciale de plus en plus défavorable ; c'est là, en effet, un mauvais pronostic au point de vue des opérations de la *Valuta*.

Espagne. — Des rachats assez suivis avaient maintenu, au début de la semaine, la fermeté sur le marché espagnol ; mais les illusions des haussiers n'ont pas été de longue durée.

Aussi bien, si une crise ministérielle a pu être évitée, toutes les questions urgentes demeurent en suspens ; le Gouvernement en est encore à établir un budget définitif, à résoudre les questions douanières, et surtout, à donner satisfaction aux Compagnies de Chemins de fer.

Constatons, toutefois, que les recettes du Trésor s'élèvent, à fin mai (pour onze mois), à 640.569.477 pesetas, en plus-value de 32.881.000 pesetas sur la période correspondante de 1892/93.

Italie. — Le marché romain est dépourvu d'activité ; la seule valeur sérieusement cotée est la Rente, dont le cours se règle invariablement sur celui de Paris.

L'attention du monde financier est concentrée sur les pourparlers relatifs à la création de la Banque italo-allemande (*Banca commerciale italiana*), à Milan et à Rome. Tout espoir n'est pas perdu de voir les groupes étrangers s'occuper de la reconstitution du Crédit Mobilier et de la Banque Générale.

Russie. — Le Conseil de l'Empire a adopté un projet de réorganisation de la Banque impériale sur lequel notre correspondant de Saint-Pétersbourg nous donne des détails.

L'émission provisoire de roubles-crédit garantie par un dépôt d'or à la Banque, qui est actuellement de 150 millions de roubles, va être réduite à 75 millions de roubles.

Serbie. — Les négociations entre le Gouvernement serbe et les délégués des porteurs étrangers ont abouti à une entente sur laquelle les détails manquent encore. La Banque Ottomane a avancé au Gouvernement 1.500.000 francs pour le service du coupon de juillet.

Turquie. — Les recettes de la Dette publique ottomane pour le mois de mai se sont élevées à 116.486 liv. turques contre 110.635 livres turques en mai 1893.

FRANCE

LA SITUATION

La Politique. — La Commission extra-parlementaire et les Impôts sur les Revenus. — Le Projet Doumer-Cavaignac. — La Fraude sur les Vins. — Les Garanties d'Intérêts. — La Discussion des Contributions directes. — Le Monopole de l'Etat et l'Alcool. — Les Syndicats professionnels. — Les Réductions Budgétaires. — L'Impôt des Boissons.

M. Poincaré, ministre des finances, a adressé au président de la République un rapport constatant que « la question de l'impôt sur les revenus est aujourd'hui posée d'une manière formelle et que le Gouvernement a le devoir de se préoccuper des moyens pratiques de la résoudre. »

Nous avons dit combien cette question était délicate et quels problèmes complexes elle soulevait.

M. Poincaré estime que, pour déterminer les revenus imposables, trois modes différents peuvent être employés : 1° La déclaration ; 2° la taxation d'office ; 3° la présomption fondée sur des signes extérieurs :

Il restera enfin, dit M. Poincaré, quand les modes de constatation des revenus auront été arrêtés, à examiner si l'impôt doit atteindre également toutes les natures de revenus, quelle que soit leur origine, et de déterminer, en cas de négative, la proportion suivant laquelle ils doivent être frappés les uns par rapport aux autres.

Comme conclusion à ce remarquable rapport, M. le Ministre des finances demandait la nomination d'une Commission extra-parlementaire, chargée de procéder à la classification et à l'étude des moyens de taxation des diverses natures de revenus en vue de la réforme de l'assiette des impôts. M. le président de la République a signé le décret, qui a paru au *Journal officiel* le 17 courant.

Sont nommés membres de la Commission : MM. Boulanger, Lelièvre, Trarieux, sénateurs ; Cochery, Delombre, Doumer, Terrier, députés ; Marquès di Braga, conseiller d'Etat ; Hérault, président à la Cour des comptes.

Boutin, directeur général des contributions directes ; Liotard-Vogt, directeur général de l'enregistrement, des domaines et du timbre ; Vuarnier, directeur du contrôle des admi-

nistrations financières; Delatour, directeur du mouvement général des fonds; de Foville, directeur de l'Administration des monnaies et médailles; Courtin, inspecteur des finances; Yves Guyot, ancien ministre; Leroy-Beaulieu, membre de l'Institut; Delaunay-Belleville, président de la Chambre de Commerce de Paris; Coste, ancien président de la Société de statistique de Paris; Chailley-Bert, publiciste; Dagouy, publiciste; Faure, professeur à la Faculté de droit de Paris; Kergall, publiciste; Neymarck, président de la Société de statistique de Paris: Zolla, professeur d'économie et de législation rurales à l'école de Grignon.

Sont nommés secrétaires, MM. Arnoux et Hennebique, chefs de bureau à la direction générale des contribtions directes, M. Besson, sous-chef de bureau à la direction générale de l'enregistrement, des domaines et du timbre.

Cette Commission devra remettre au Ministre des finances, avant la rentrée des Chambres, c'est-à-dire, avant le 1er octobre prochain, un rapport détaillé, dont il tirera profit pour élaborer, sous sa responsabilité, les projets qui seront soumis au Parlement.

On a bien tort, à notre avis, de critiquer les mesures prises par M. Poincaré »; les phrases pompeuses sur « les droits du Parlement, sur les prétendues « atteintes au Suffrage universel » ne sont pas de mise. Cette Commission extra-parlementaire est purement consultative, elle n'a pas de pouvoir législatif, nous l'avons expliqué.

Quand des réformes aussi importantes s'imposent, le devoir d'un Ministre des finances est de préparer, de développer de la façon la plus complète et la plus attentive les études soumises au Parlement.

Personne ne nie la compétence des membres de la Commission du budget; leur mission n'est aucunement diminuée par les travaux préliminaires de la Commission chargée de préciser l'état de la question, en ce qui concerne les impôts sur les revenus. Il y a place pour toutes les lumières, toutes les bonnes volontés.

Nous approuvonc donc hautement l'intelligente initiative dont a fait preuve M. le Ministre des finances.

La discussion du projet de loi sur les contributions directes s'engagera la semaine prochaine devant la Chambre. MM. Doumer et Cavaignac ont élaboré un projet de loi portant établissement d'un impôt sur le revenu. Voici les parties essentielles de ce projet :

La taxe est progressive. La progression, pour être modérée et limitée, a été établie sur les portions successives du revenu. Ainsi, lorsqu'il s'agit du revenu du capital, le contribuable paie : 0.50 0/0 pour la portion de son revenu comprise entre 4.000 et 10.000 francs; 1 50 0/0 de 10.000 à 20.000; 3 0/0 de 20.000 à 50.000; 5 0/0 de 50.000 à 100.000; 7 0/0 au-dessus de 100.000.

Lorsqu'il s'agit de revenus professionnels, industriels et commerciaux, le taux est la moitié du précédent.

On voit par là, comment la base sera fixée. Par exemple, un contribuable ayant 25.000 francs de revenus produits par son travail ne payera rien sur les 4 premiers mille francs; il payera 0.25 0/0 sur les 6.000 suivants, 0.75 0/0 sur 10.000, enfin, 1.50 0/0 sur 5.000 : soit en tout, 166 fr. d'impôts.

Ce système produit une progression très faible dont on peut se rendre compte par les chiffres suivants :

Le contribuable ayant un revenu professionnel de 5.000 fr. payera 0.05 0/0;

Celui qui a un revenu professionnel de 8.000 payera 0.10 0/0;

Celui qui a un revenu professionnel de 10.000 payera 0.15 0/0;

Pour 15.000, on payera 0.35 0/0; pour 20.000, 0.45 0/0; pour 30.000, 0.80 0/0.

Il n'y a que les très gros revenus de 200.000, 400.000, etc., qui peuvent être frappés de taux assez élevés : 2.50. 3 0/0 pour les revenus industriels ou commerciaux; 5 et 6 0/0 pour les revenus des capitaux.

Des atténuations pour charges de famille pouvant aller jusqu'à 50 0/0, sont accordées aux contribuables ayant un revenu inférieur à 20.000 fr.

Pour les revenus compris entre 4.000 et 10.000, la taxe est extrêmement faible; le maximum d'impôt que puisse payer un contribuable jouissant de 10.000 fr. de revenu est de 30 fr. par an. Encore faut-il que ce contribuable n'ait aucune part de revenu qui provienne de son travail et qu'il n'ait pas de charges de famille.

Aussi les contribuables de cette catégorie ne sont-ils pas soumis à la déclaration. On admet pour eux la taxation pour ainsi dire familiale des répartitions dans les mêmes conditions que la contribution mobilière.

Les personnes ayant plus de 10.000 francs de revenus doivent faire une déclaration contrôlée par une Commission en majorité élue dans des conditions qui assurent le déclarant contre toute indiscrétion et toute inquisition.

L'impôt sur le revenu ainsi établi est destiné à faire disparaître successivement et à remplacer les contributions directes actuelles.

Dès 1895, il donnerait à l'Etat 52 millions qui permettraient d'opérer une reforme des contributions directes avec des dégrèvements ainsi fixés par le projet de MM. Cavaignac et Doumer:

Suppression de la contribution personnelle, 17 millions 1/2;
Dégrèvement de la contribution mobilière, 12 millions 1/2;
Dégrèvement de l'impôt des portes et fenêtres, 13 millions;
Dégrèvement de l'impôt foncier agricole, 9 millions.

Le 16 juin, la Chambre a voté, par 342 voix contre 129, un projet de loi destiné à réprimer la fraude sur les vins. C'est le *mouillage* qui a été plus spécialement visé.

La Commission du Budget a discuté les crédits supplémentaires. Le vote des crédits de la guerre, montant à neuf millions, a été ajourné, la Commission devant entendre les explications de M. le général Mercier.

La note suivante nous a été communiquée par l'Agence Havas :

« Le Ministre des travaux publics a notifié aux différentes Compagnies les décisions annuelles fixant le montant des emprunts qu'elles sont autorisées à réaliser par voie d'émission d'obligations.

« En raison des difficultés qui se sont élevées récemment au sujet de la durée de la garantie dont jouissent les Compagnies d'Orléans et du Midi, le Ministre a saisi cette occasion pour les inviter à compléter les mentions relatives à cette garantie qui figurent sur leurs titres, en indiquant qu'elle prendra fin le 31 décembre 1914.

« En réponse à cette communication, ces deux Compagnies ont fait connaître au Ministre des travaux publics qu'elles se refusaient à accepter l'interprétation ainsi donnée aux Conventions et qu'elles allaient immédiatement déposer au Conseil d'Etat un pourvoi contre sa décision. »

Le Conseil des Ministres, dans sa séance du 19 courant, a décidé de demander à la Chambre la discussion de la loi des contributions directes à partir du 30 juin prochain.

Il se pourrait même que cette discussion eût lieu plus tôt. C'est, en effet, après demain lundi que M. Georges Cochery doit donner lecture de son rapport à la Commission du budget. Il serait alors possible qu'une motion fût faite à la Chambre pour que l'examen des contributions directes commençât dès le milieu de la semaine prochaine.

Les bureaux de la Chambre ont nommé une Commission de 22 membres, chargée d'examiner la proposition Guillemet, qui tend à instituer le monopole de l'Etat pour la rectification de l'alcool.

Ont été élus :

MM. Codet, Georges Batiot, Lannelongue, Bizouart-Bert, Rouzaud, Chavoix, Denoix, Cot, Gacon, Rivet, Philipon, Marcel-Habert, Merlou, Demarçay, Isaac, Ragot, Guillemet, César Duval, Roch, Hugues (Aisne), de Bernis et Fleury-Ravarin.

La majorité est favorable avec réserve au projet Guillemet, qui doit avoir des conséquences favorables à l'hygiène publique et qui rapporterait un milliard à l'Etat.

Des objections ont déjà été présentées, notamment au sujet des 600.000 bouilleurs de cru français.

La Chambre a décidé que la loi sur les Syndicats professionnels serait soumise à une seconde lecture.

Le 21 courant, M. Poincaré, ministre des finances, a communiqué à la Commission du Budget le tableau des réductions effectuées par les différents Ministères sur les propositions primitivement faites dans le budget de 1895. Ces réductions atteignent le chiffre de 34 millions 253.651 francs.

Pour se conformer au désir exprimé par la Commission du Budget, les Ministres ont recherché quelles étaient les réductions qui pouvaient être opérées dans les différents services sans nuire à leur bon fonctionnement et sans être obligés de recourir en cours d'exercice à l'ouverture de crédits supplémentaires.

Les finances abandonnent 2.250.000 francs, l'intérieur 1.100.000 francs, la guerre, 11.500.000 francs, la marine 7.150.000 francs, l'instruction publique 1.500.000 francs, le commerce 1.500.000 francs, les colonies 1.500.000 francs, les travaux publics 6.900.000 francs, l'agriculture 600.000 francs.

Le Ministre des finances a également renoncé au crédit de 12 millions primitivement inscrit pour l'amortissement.

Le budget des dépenses est donc réduit d'une somme totale de plus de 46.000 000 de francs, ce qui permet de renoncer définitivement au bénéfice de 45.000.000 de francs que devaient procurer au Trésor, en 1895, les Conventions nouvelles avec les Compagnies d'Orléans et du Midi.

〰 Le Conseil des Ministres s'est réuni, avant-hier jeudi, sous la présidence de M. Carnot. Le Ministre des finances a entretenu le Conseil des modifications qu'il se propose d'apporter au projet de son prédécesseur sur la réforme de l'impôt des boissons et qu'il soumettra prochainement à la Chambre.

Marché Financier. — Contrairement à ce qui s'était passé lors des règlements de fin mai, l'argent en liquidation du 15 juin, a été très demandé. On aurait pu, et facilement, faire des emplois temporaires à 3 0/0 net. La fin du premier semestre de 1894, les disponibilités que l'on est dans l'obligation de préparer en vue de l'échéance semestrielle du premier juillet, sont déjà des raisons suffisantes pour expliquer ce resserrement relatif des capitaux. Mais il est une autre cause qu'il convient de ne pas perdre de vue. Les dernières émissions qui ont eu lieu, et les introductions récentes dont nous parlons plus loin ont nécessité des déplacements de fonds dont on doit, en définitive, forcément se ressentir. Peut-être, après le paiement des arrérages échus le 1er juillet, l'argent sera-t-il de nouveau abondant. Cependant, et selon toutes probabilités, cet argent ne sera pas encore disponible pour la liquidation de fin juin. Il faut donc, pour le moment au moins, prendre en considération que les facilités auxquelles on était habitué depuis si longtemps seront moins grandes dans la liquidation prochaine, et que cette situation pourrait, malgré tout, peut-être bien se prolonger pendant toute la durée des mois consacrés ordinairement aux vacances.

Et maintenant, que dire de la situation générale du marché ? La hausse, ou du moins la fermeté s'est imposée dans ces derniers temps à cause des opérations en cours, mais les dispositions sont, à l'heure actuelle, plutôt hésitantes. Elles dépendent, en grande partie, de l'époque de l'année à laquelle nous sommes, et aussi du mouvement de hausse effectué presque sans arrêt jusqu'à présent sur certaines valeurs. Ceci n'est pas particulier à la place de Paris. Il n'y a qu'à voir ce qui se passe sur les places de Berlin et de Londres pour se rendre compte que, partout, on se tient plutôt sur l'expectative.

La seule chose à bien tenir en note, en ce qui regarde notre marché parisien, c'est que nous approchons du moment des grandes discussions financières. Cela expliquerait les préoccupations qui paraissent renaître dans certains milieux. La grande question réside dans l'équilibre budgétaire, et on se demande quels seront les moyens que l'on emploiera pour l'obtenir. L'impôt sur le revenu, proposé par MM. Cavaignac et Doumerc, l'emportera-t-il ? Aurons-nous l'attribution à l'Etat du monopole de la rectification des alcools ? En attendant, les dépenses augmentent, ainsi qu'il est établi par les demandes de crédit supplémentaires pour les exercices 1893 et 1894, demandes déposées dernièrement par M. le Ministre des finances. Enfin, la situation commerciale continue à être médiocre. Cependant, dans la balance du commerce français établie pour le mois de mai et en dépit de la diminution constatée dans l'exportation des objets fabriqués, les importations de matières premières laissent plutôt croire à un réveil de l'industrie nationale pour les mois qui vont suivre. Mais tout cela ne comporte pas un état bien défini, puisque les espérances sont combattues par des appréhensions. C'est pourquoi on comprend l'incertitude que témoignent encore les esprits, et ce, malgré les efforts tentés pour encourager les initiatives.

Il faut aussi revenir sur ce qui a été dit antérieurement. Depuis plusieurs mois, Paris achète. Tout ce qui a été pris de l'étranger s'est amoncelé dans des caisses spéciales et, au moment où nous écrivons, notre marché a toutes les apparences d'un marché plein et un peu fatigué. Il faut néanmoins féliciter ceux qui se sont donné comme tâche, depuis quelque temps, de faire renaître la confiance chez tous. Mais il faut que cette confiance soit entretenue.

De nouveau, les yeux se tournent du côté des Etats-Unis. Les exportations d'or de New-York, à destination de l'Europe, continuent, et la réserve du Trésor s'affaiblit. Il y a, de ce fait, toujours quelque chose à craindre, d'autant plus que la résolution que l'on semble vouloir prendre d'envoyer des billets dans le West-End pour augmenter cette réserve du Trésor, ne modifie en rien la situation des Etats-Unis vis-à-vis l'étranger. La réserve du Trésor peut augmenter au détriment de la circulation intérieure, et cette situation (nous l'avons vu dans certains pays d'Europe), n'est pas sans danger.

★★ En ce qui regarde notre *Rente 3 0/0 Française*, le détachement du coupon trimestriel, détachement qui s'est effectué le 16 courant, lui a été plutôt profitable, grâce aux cours inscrits au comptant. Ces cours indiquent-ils que le petit public se porte spécialement, pour le moment, sur notre grand fonds national ? Il est permis d'en douter. Tout semblerait indiquer, au contraire, que l'on ne travaille le comptant qu'en vue d'escompter les rentrées de juillet. La campagne engagée sur les actions de nos *Grandes Compagnies de Chemins de fer* peut laisser croire que les capitaux à remployer et provenant, soit d'arrérages, soit de réalisations, se porteront, de préférence, sur nos Rentes. Mais le public est plus clairvoyant que l'on ne croit généralement. Aussi, de ce côté, il pourrait naître quelque désillusion. Qu'il y ait, sur notre *3 0/0*, des positions prises à la baisse, cela n'est pas douteux ; mais cette circonstance ne change rien à la situation dévoilée par nous précédemment. Le flottant existe, quelle que soit la forme qu'il revête, et ce flottant, qui révèle le petit écart qui existe sur les primes, pèsera tôt ou tard sur le marché. Pour le moment, mentionnons que le 3 0/0, de 100 80, et après 100 10 ex-coupon, se tient à 100 45, en bénéfice (en tenant compte du coupon) de 40 centimes pour la semaine. Quant aux écarts de primes, ils s'établissent comme suit : *Fin juin*, 0,12 1/2 c. dont 0,25 c. ; 0,22 1/2 c. dont 10 c. ; *fin juillet*, 0,35 c. dont 0,50 c. ; 0,55 c. dont 0,25 c.

On commence à jouer sur le *3 1/2 0/0* le coupon que l'on détachera sur ce fonds le 1er août. De 106 95, il passe à 107 20, après 107 25 au plus haut. *Rente 3 0/0 Amortissable* en avance de 10 centimes à 100 65.

★★ La *Banque de France*, que nous laissions il y a huit jours à 3.900, cote actuellement 3.970. Les bénéfices nets de la semaine écoulée se sont élevés à 131.911 fr. Les bénéfices nets des escomptes et intérêts divers des vingt-six premières semaines du présent semestre atteignent 5.740.037 fr., contre 5.108.296 francs en 1893 pendant la même période, 6.818.729 fr. en 1892 ; 10.532.101 fr. en 1891 ; 7.605.744 fr. en 1890, et 10.228.541 fr. en 1889. Le Conseil de Régence de notre premier Etablissement de crédit s'occupe de plus en plus des facilités à accorder au public. C'est ainsi qu'il a décidé que, dorénavant, la *Banque de France* procéderait à la vérification des listes de tirages des titres qui lui sont confiés en dépôt. Il va de soi que, la vérification effectuée, la Banque donnerait avis à ses déposants des titres qui seront appelés au remboursement.

★★ Dans sa séance hebdomadaire du 21 juin, le Conseil d'administration du *Crédit Foncier de France* a autorisé pour 3.727.200 francs de nouveaux prêts, dont 3.280.000 en prêts fonciers et 446.200 fr. en prêts communaux. En ce qui regarde les actions de notre grand Etablissement hypothécaire, les variations des cours ont été nulles cette semaine. Le dernier cours du 15 juin s'établissait à 962 fr. 50, et nous restions hier à 960 francs.

Pour ce qui est des obligations du *Crédit Foncier*, il faut considérer qu'après nos fonds nationaux, elles sont les valeurs le mieux garanties. Elles reposent, en effet, sur un gage certain ; et toutes les autres valeurs auraient à subir le contre-coup d'une crise, que ces titres continueraient à offrir la même sécurité et la même résistance. Ce qui est, en tout cas, indéniable, c'est qu'en présence de la fermeté de notre *Rente Nationale 3 0/0*, les obligations *Communales 3 0/0 1891*, que l'on trouve cotées à 394 fr. 50, sont bonnes à acheter comme placement.

★★ Le calme règne toujours sur les actions de nos

grandes Sociétés de crédit. Quelques-unes sont en légère moins-value que n'expliquent aucunement les opérations en cours. C'est ainsi que la *Banque de Paris et des Pays-Bas*, de 670, revient à 663 75. L'émission des *Obligations Salonique-Constantinople* a pourtant, ainsi que nous le laissions prévoir, il y a huit jours, donné lieu à une réduction des demandes. De plus, la *Banque de Paris et des Pays-Bas* s'est intéressée à la conversion des *obligations de la Banque Centrale du Crédit Foncier de Russie*, à l'introduction des actions de la *Société d'Exploitation des Chemins Orientaux*; enfin, elle représente, à Paris, la *Laugaro Nitrate Company Limited*, dont nous nous occupons plus loin. Son activité s'accroît donc tous les jours, et, par suite, ses profits ne peuvent qu'augmenter.

Le *Crédit Industriel et Commercial* de 555 fr. revient à 540 fr.; *Crédit Lyonnais*, 736 25, contre 740; c'est cet Etablissement qui a été chargé de recevoir à ses guichets les demandes de conversion de l'*Emprunt Suédois 4 0/0 1878*. *Banque Internationale de Paris*, 477 50, sans changement sur la clôture du 15 juin.

Le *Comptoir national d'Escompte*, de 505 passe à 507 fr. 50. Nous avons déjà, en plusieurs circonstances, fait ressortir que cet Etablissement, jaloux de justifier son titre, s'efforçait de porter son influence et son crédit partout où des intérêts français sont à soutenir ou à développer. Il vient d'en donner une nouvelle preuve en ouvrant, le 14 juin, une agence à Tunis. Cette création continue l'action exercée jusqu'à présent par le *Comptoir national d'Escompte*, dans nos colonies et dans nos pays de protectorat. Banquier des Banques coloniales de la Martinique, de la Guadeloupe, de la Réunion, de la Guyane et du Sénégal, le *Comptoir*, qui entretient des agences en Chine, en Australie et dans l'Amérique du Nord, à *San-Francisco* et à *Chicago*, est établi sur deux points à Madagascar et il prend pied à Tunis. On ne peut qu'applaudir à une initiative qui tend à rendre les plus grands services à notre commerce et à augmenter, au delà des mers, le prestige du crédit de la France.

★ ★ La 23e semaine de 1894 (du 4 au 10 juin) est un peu plus favorable pour nos grandes *Compagnies de Chemins de fer*. A l'exception de l'*Orléans*, qui accuse une diminution de 364.629 fr. 77, toutes les autres lignes sont en excédent. L'augmentation, sur la période correspondante de 1893 est, comme solde, de 235.159 francs 49. Quant aux résultats acquis depuis le 1er janvier jusqu'à la susdite date du 10 juin, ils se traduisent par une plus-value, sur 1893, de 7.?05.582 fr. 34.

La question de la durée de la garantie est toujours aussi vivace. Nous avons en perspective, pour aujourd'hui, une interpellation à ce sujet de M. Camille Pelletan. Pourtant, un fait s'est produit, depuis notre dernier numéro, qui paraît devoir placer maintenant le litige sur son véritable terrain. Le Ministre des travaux publics ayant notifié aux différentes Compagnies les décisions annuelles fixant le montant des emprunts qu'elles sont autorisées à réaliser par voie d'émission d'obligations, a saisi cette occasion pour inviter les Compagnies d'*Orléans* et du *Midi* à compléter les mentions relatives à la garantie dont jouissent leurs titres, en indiquant que cette garantie prendra fin en 1914. Les deux Compagnies susdites ont fait connaître au Ministre des travaux publics qu'elles se refusaient à accepter l'interprétation ainsi donnée aux conventions, et qu'elles allaient immédiatement déposer au Conseil d'Etat un pourvoi contre sa décision.

Le débat qui se produira devant la Chambre des députés pourra prendre une certaine ampleur, si on tient compte des observations que nous avons mentionnées dans l'article spécial consacré à la Compagnie du *Midi*, et paru dans l'*Economiste Européen* du 16 juin.

Il va de soi que les actions de nos grandes Compagnies ont encore été agitées cette semaine. Elles sont cependant, au dernier moment, plus calmes. Le *Lyon* perd néanmoins encore 13 fr. 75 à 1.350. Le *Nord*, par contre, regagne 6 fr. 25 à 1.813 75. *Orléans*, 1.435 contre 1.438 75. *Midi*, en recul de 42 fr. 50 à 1.692 50. *Est*, 927, en moins-value de 4 fr. 25. *Ouest*, sans changement, à 1.080.

★ ★ Les actions du *Canal de Suez* gagnent, pour la semaine, 3 fr. 75 à 2.867 50. La répartition du solde du fonds d'amortissement des délégations de Suez entre les 120.000 délégations, produit une somme de 13 fr. 728 par titre qui sera payée à partir du 2 juillet contre remise des titres et pour solde de tout compte.

Les *Etablissements Decauville* ont gagné 10 fr., à 235 francs. Nous nous reportons à l'article que nous consacrons plus loin à cette Société. Les actions de la *Compagnie du Télégraphe de Paris à New-York* ont monté de 122 fr. 50 à 130 fr. On annonce que cette Compagnie a acquis le monopole des brevets télégraphiques actuellement posés à Brest et à New-York, et qui permettent de tripler le nombre des mots transcrits par le câble. *Actions* de la *Compagnie Parisienne du Gaz* 1.080, après 1.070. Nous estimons que les vendeurs qui persistent à peser sur les cours de cette valeur vont au-devant de complications dont ils sortiront avec difficulté. *Messageries Maritimes* 561 contre 570.

On sait qu'il restait encore à la souche 756.000 *Bons à lots Panama*. On annonce que, sur ce montant, 225.000 lots auraient été achetés par nos grandes Sociétés de Crédit, à raison de 100 francs, à la condition, toutefois, que ce prix de 100 francs serait porté dans le passif de la *liquidation de Panama* à 107 fr. 50 si la *Société de reconstitution du Canal de Panama*, dont on s'occupe activement en ce moment, n'aboutissait pas avant le 3 octobre prochain. Cet achat avait été aussi subordonné à l'inscription à la cote à terme des *Bons de Panama*. Cette inscription a été obtenue et les Bons Panama donnent lieu depuis le 20 courant, jour de leur apparition à la cote à terme, à des transactions nombreuses qui ont porté les cours de ces titres de 103 75, dernier cours au comptant du 15 juin, à 126 25 clôture d'hier.

La semaine qui prend fin s'est distinguée par l'introduction, sur le *Marché Officiel*, de trois nouvelles valeurs. Le mot est impropre en ce qui regarde le *Rio-Tinto* qui, depuis de longues années, se traitait sur le *Marché Libre*, mais il est juste en ce qui regarde le *Lautaro Nitrate Company Limited* et les *Chemins Orientaux*.

Le *Rio-Tinto* qui, vendredi dernier, se traitait à 331 25 est tombé à 316 25, sur une statistique défavorable du cuivre. Il a, depuis, repris à 327 50 pour rester ainsi. Le *Lautaro*, que nous étudions aujourd'hui même dans un article spécial, s'est vu coté, comme premier cours, le 20 courant, à 137 50, pour progresser dans la même séance à 143 75 et rester hier à 140. Ce titre se négocie couramment à Londres depuis longtemps, et il est regrettable que les formalités pour l'admission à la *Cote officielle* de la Bourse de Paris aient pris un temps relativement si long, autrement cette valeur aurait été introduite sur notre Marché à des prix encore plus favorables que les prix actuels, puisque, il y a environ deux mois, le *Lautaro* valait une livre sterling de moins que maintenant.

Pour ce qui est des actions des *Chemins Orientaux* dont le pair est 500 francs, et dont nous avons spécialement parlé dans l'*Economiste Européen* du 16 juin, leur introduction s'est faite, sur le Marché, au cours de 557 fr. 50, dont 400 seulement sont versés; de sorte que le cours de 557 fr. 50 comprend, pour l'acheteur, un débours net de 457 fr. 50. Les dividendes des derniers exercices ont été de 25 et 26 francs; par suite, le rendement de ce titre s'établit à 5 1/2 0/0 net. Sans entrer dans des explications que nous avons déjà fournies, disons que la prime cotée sur ces actions se justifie par les résultats déjà acquis et que cette prime a tendance à progresser. Ajoutons que la *Banque de Paris et des Pays-Bas* et la *Banque Internationale de Paris*, avaient offert à leur clientèle, au cours de 550 francs par action, les titres dont elles s'étaient rendues précédemment acquéreurs. Les demandes ont tellement été nombreuses qu'elles n'ont pu recevoir satisfaction que jusqu'à 20 0/0 de leur montant. En clôture d'hier, les

actions des *Chemins Orientaux* restent demandées à 555 fr.

Les actions *Métaux* sont très fermes à 357 50 avec une bonne tendance.

★ ★ Rien de sérieux à signaler du côté de l'Espagne. Le nouveau Sultan du Maroc a, télégraphie-t-on, donné les ordres nécessaires pour que le paiement de la première partie de l'indemnité due pour l'affaire de Melilla, soit effectué. Nous reportons nos lecteurs aux remarques que fait aujourd'hui même, et à ce sujet, notre correspondant de Madrid. En ce qui regarde la *Rente Extérieure Espagnole*, disons que les cours, quoique ne restant pas au plus haut, sont en avance de 52 1/2 centimes, à 65 37 1/2. On a touché 65 1/2, mais on n'a pas pu se maintenir à ce prix.

★ ★ La nouvelle que la loi sur le mariage civil obligatoire avait, en Hongrie, été adoptée en première lecture par la Chambre des Magnats a, malgré la faible majorité obtenue, causé une bonne impression. Ce vote consolide le prestige de M. Wekerlé, et encourage les acheteurs de *Hongrois 4 0/0 or*, qui de 98 85 passe à 99 fr. après 99 10.

★ ★ Contrairement à ce qui se dit couramment ici, il semble que la constitution de la nouvelle *Banque Italo-Allemande* ne rencontre pas de difficultés sérieuses. C'est pourquoi la *Rente Italienne* se maintient toujours ici et clôture à 79 30, en bénéfice de 7 centimes 1/2 pour la semaine. Toutefois cela ne change rien à la situation financière de l'Italie, et il semble que le coupon qui vient, sur la *Rente Ialienne*, à l'échéance du 1er juillet soit plutôt la raison dominante à invoquer pour justifier la fermeté actuelle. Il se pourrait donc que, dans quelques jours, nous assistions à un commencement d'évolution que l'on devra suivre avec la plus grande attention, et qui pourrait être le signal d'un recul auquel tout le monde s'attend depuis longtemps et qui pourra prendre de grandes proportions.

★ ★ Les *Fonds Russes* sont calmes. Les *Consolidés 1re et 2e séries* sont au même cours de 100 85; le *Russe 3 0/0 1891* cote 88 75, contre 89 fr., et l'*Orient nouveau* ne varie pas à 63 35.

La Conversion des obligations de la *Banque Centrale du Crédit Foncier de Russie*, à laquelle nous avons consacré un article spécial le 16 courant, se poursuit en ce moment. Il faut bien remarquer que les causes qui ont amené cette institution à recourir à l'aide du Gouvernement Russe sont indépendantes d'elle. Elle a été victime de circonstances spéciales, et le Gouvernement Impérial a, en offrant aux obligataires un nouveau titre 3 0/0, accompli un acte de justice. En tout cas, si les obligataires ne répondaient pas à l'offre qui leur est faite, ils courraient des risques qu'ils peuvent s'éviter.

★ ★ Les *Valeurs Ottomanes*, après un moment d'hésitation, sont de nouveau fermes. Le *Turc C* est à 27 30, en avance de 50 centimes, pendant que le *Turc D* passe de 24 55 à 24 65. *Banque Ottomane* 637 50, contre 633 75 ; *Priorités Ottomanes* sans variation aux environs de 475 ; *Douanes* 512 50, en plus-value de 3 francs 75 ; *Ottoman 4 0/0 1894*, 440 fr.

Comme nous l'avions laissé prévoir, la souscription aux *Obligations Salonique-Constantinople* a donné lieu à réduction. Ces obligations s'inscrivent toujours fermes à 321 25.

En ce qui regarde les *Lots Turcs*, il semblerait, en dépit de tout ce qui se publie, que l'arrangement proposé est sur le point d'être accepté. Les nouvelles, à ce sujet, sont contradictoires ; mais tout porte à croire que la solution à intervenir satisfera tous les intérêts en présence.

★★ Sur le *Marché Libre*, la *De Beers* est lourde à 411 25. On a annoncé dans ces derniers temps la découverte, au Brésil, de nouvelles mines de diamants dont les produits, dit-on, seraient au moins comparables à ceux du Cap. Nous devons dire que l'on conserve quelques doutes sur cette découverte ; cependant le Conseil d'administration de la Compagnie *De Beers* aurait déclaré que, si tout ce qu'on dit est vrai, il se verra dans l'obligation d'acheter cette mine et d'émettre 2 millions de livres (50 millions de francs) de nouvelles obligations ; ce qui augmenterait considérablement le capital déjà trop élevé de cette Compagnie. Ajoutons enfin que le télégraphe nous a appris, ces jours derniers, qu'un amendement aux Tarifs douaniers vient d'être proposé au Sénat américain. Cet amendement, s'il est adopté, portera à 30 0/0 le droit sur les diamants taillés et non taillés. Jusqu'à présent, il n'existait aucun droit sur les diamants bruts.

Les actions de la *Langlaagte Estate Company* se traitent couramment à 121 87 1/2. On s'occupe aussi, depuis jeudi, de la *Lagunas Nitrate Company*, qui, inscrite d'abord à 142 50, a fléchi à 135, pour rester à 141 25.

★ ★ Il existe en ce moment, sur les *Valeurs d'Assurances*, un courant d'affaires que l'on ne peut nier. Les cours ne varient pourtant pas. Mais il est bon de remarquer qu'ils attestent une fermeté inébranlable.

Marché des Valeurs d'Assurances

Compagnies d'assurances : derniers cours cotés

Compagnies	Cours du 15 juin	Cours du 22 juin	Compagnies	Cours du 15 juin	Cours du 22 juin
Incendie			*Vie*		
Assces Gles..	33.000	33.000	Assces Gles..	»	»
Nationale ..	31.000	31.000	Nationale ..	37.500	36 000
Phénix.....	8.800	8.800	Phénix.....	38.500	38.500
Union......	15.000	15.000	Union......	»	»
Urbaine ...	5.100	5.100	Urbaine. ..	1.110	1.110
Soleil	4.800	4.800	Soleil	470	470
France.....	12.500	12.500	Foncière...	100	100
Paternelle..	4.700	4.700			
Foncière...	175	175	*Accidents*		
Confiance ..	280	280			
Monde	200	200			
Providence.	8.500	8.500	Monde.....	750	750
			Patrimoine.	125	125
Maritimes			Préservatce.	960	960
			Prévoyance	650	650
Assces Gles..	5.000	5.000	Providence.	310	310
Prévoyance	4.400	4.400	Soleil	400	400
Réunion....	200	200	Urbaine....	420	420

QUESTIONS DU JOUR

LE RETRAIT
DES
MONNAIES DIVISIONNAIRES ITALIENNES

Nos lecteurs savent dans quelles conditions s'effectue, en ce moment, l'opération du retrait des Monnaies divisionnaires italiennes :

Dans le courant du mois de septembre 1893 l'Italie, subissant une effroyable crise monétaire, et la hausse du change survenue en juillet ayant achevé d'enlever au royaume les quelques pièces blanches qui y restaient, le Gouvernement italien demanda au Gouvernement français la nationalisation, c'est-à-dire la mise hors *Convention latine* des pièces divisionnaires, offrant aux pays associés de reprendre ces pièces à certaines conditions de livraison et de paiement.

C'était, pour l'Italie, une manière fort habile d'empêcher, à l'avenir, l'exode des pièces de deux lire, d'une lire et d'une demi-lire. Pour la France, l'opération avait une double portée : 1° débarrasser, sans perte pour le public, notre circulation monétaire des pièces italiennes qui l'encombraient ; 2° procéder, sans perte pour le Trésor, à une liquidation partielle de l'*Union latine*.

Et, si l'on se reporte au recensement effectué le 14 septembre 1893 par ordre du Ministre des finances, et dont l'*Economiste Européen* du 12 novembre suivant a donné les résultats complets, on comprendra l'importance de cette double question, puisque les coups de sonde pratiqués à cette époque, dans toutes les villes, sur toute la surface du territoire français, révélèrent dans notre circulation monétaire l'existence de 41,08 0/0 de pièces divisionnaires étrangères sur lesquelles les pièces italiennes figuraient, à elles seules, pour 28,78 0/0. Les départements voisins de l'Italie étaient littéralement envahis par la monnaie italienne. Il en existait, en effet, par chaque centaine de francs recensée : 70,7 0/0 en Savoie, 70,4 0/0 dans les Alpes-Maritimes, 60 0/0 dans les Bouches-du-Rhône, 54,8 0/0 dans les Hautes-Alpes, 53,6 0/0 dans le Var, 51,1 0/0 dans le Rhône, etc.

Par la Convention monétaire signée à Paris le 15 novembre 1893, l'Italie s'est engagée à reprendre contre de l'or, ou contre des traites payables en or à Paris, la totalité des pièces divisionnaires portant son effigie. Malheureusement l'indifférence du public français et les fautes commises par la Direction du Mouvement général des fonds relativement aux détails de l'opération, menacent de compromettre les résultats satisfaisants qu'on pouvait légitimement espérer.

A la date de ce jour, 22 juin 1894, c'est-à-dire trois mois après la mise en vigueur de la loi de retrait, le total des pièces italiennes retirées de la circulation atteint à peine le chiffre de 36 millions de francs, c'est-à-dire 42 0/0 de l'existence probable de ces pièces.

Or, le 25 juillet, les pièces italiennes restant dans la circulation française — et du train où vont les choses, il en restera sans doute un très grand nombre — ne pouvant plus être reçues par les Caisses publiques, cesseront brusquement d'être acceptées par le commerce lui-même. Quelle sera la conséquence de cette situation? Ou une perte considérable pour les derniers détenteurs français... qui accuseront naturellement le Gouvernement de leur propre négligence; ou la nécessité de négocier avec l'Italie une prorogation de la période de retrait... ce qui serait fâcheux à tous les points de vue.

L'indifférence du public à l'égard de l'opération en cours provient de ce fait qu'il a toujours considéré la monnaie divisionnaire italienne, belge, suisse ou grecque comme ayant *cours légal* en France. Nous avons, à plusieurs reprises, démontré, ici même, que, non seulement, ces pièces n'avaient pas *cours légal* et que les particuliers étaient parfaitement libres de les refuser, mais que les pièces de 5 francs italiennes, belges, suisses et grecques, se trouvaient exactement dans le même cas et que le public a le *droit absolu* de refuser ces pièces comme monnaie libératoire.

Seules les Caisses publiques et la *Banque de France* sont tenues d'accepter la monnaie divisionnaire italienne, belge, suisse ou grecque, jusqu'à concurrence d'un paiement de 100 francs. Voici d'ailleurs les articles de la Convention de 1885 qui règlent ce point spécial :

5. Les pièces d'argent fabriquées dans les conditions de l'article 4 auront cours légal, entre les particuliers de l'Etat qui les a émises, jusqu'à concurrence de cinquante francs pour chaque paiement.

L'Etat qui les a mises en circulation les recevra de ses nationaux sans limitation de quantité.

6. Les caisses publiques de chacun des quatre pays accepteront les monnaies d'argent fabriquées par un ou plusieurs des Etats contractants, conformément à l'article 4, jusqu'à concurrence de cent francs pour chaque paiement fait auxdites caisses.

7. Chacun des Gouvernements contractants s'engage à reprendre des particuliers ou des caisses publiques des autres Etats les monnaies d'appoint en argent qu'il a émises et à les échanger contre une égale valeur de monnaie courante en pièces d'or ou d'argent, fabriquées dans les conditions des articles 2 et 3, à condition que la somme présentée à l'échange ne sera pas inférieure à cent francs. Cette obligation sera prolongée pendant deux années à partir de l'expiration de la présente Convention.

Donc, pas de doute possible, le public a toujours le droit de refuser les monnaies divisionnaires portant une effigie étrangère.

En ce qui concerne les écus, l'*article 3* de la Convention stipule que « les Gouvernements con« tractants recevront *réciproquement* dans leurs « CAISSES PUBLIQUES lesdites pièces d'argent de « 5 francs » et un paragraphe spécial de cet article ajoute :

En France, les pièces d'argent de 5 francs seront reçues dans les caisses de la *Banque de France* pour le compte du Trésor, ainsi qu'il résulte des lettres échangées entre le Gouvernement français et la *Banque de France* à la date des 31 octobre et 2 novembre 1885 et annexées à la présente Convention.

Cet engagement est pris pour la durée de la Convention telle qu'elle a été fixée par le § 1er de l'article 13 et sans que la *Banque* soit liée au delà de ce terme par l'application de la clause de tacite reconduction prévue au § 2 du même article.

Donc les Caisses publiques françaises et la *Banque de France* pour le compte du Trésor français, doivent recevoir les pièces de 5 francs italiennes, belges, suisses et grecques, sans aucune limitation de quantité, mais cette disposition ne donne point cours forcé à ces pièces à l'égard des particuliers et le public est parfaitement en droit de les refuser en paiement.

Malheureusement la facilité d'échange ou d'absorption accordée par nos Caisses publiques et par la *Banque de France*, en exécution de la Convention de 1885, a, peu à peu, amené le public français à considérer les pièces d'argent de l'*Union latine* comme équivalentes aux pièces francaises, et l'insouciance de notre Gouvernement pour tout ce qui touche à notre circulation monétaire (exemple : la situation actuelle de notre monnaie de billon) a largement contribué à accréditer cette opinion. Résultat : malgré la loi de retrait le public continue, aujourd'hui même, à accepter les pièces divisionnaires italiennes qui n'ont ni cours forcé ni même cours légal, au même titre que la monnaie française.

Le moment serait mal choisi pour discuter les fautes commises par la Direction du mouvement général des fonds et auxquelles nous avons fait allusion au commencement de cet article. A l'heure actuelle les récriminations sont inutiles, mais le Ministre des finances n'a pas une minute à perdre, plus une faute à commettre, car il peut être certain que lui et son Administration seront tenus pour responsables de l'échec de l'opération.

Il existe encore un moyen pratique de remédier aux difficultés de la Convention du 15 novembre et d'amener le public à se débarrasser, avant le 25 juillet prochain, des pièces italiennes qu'il conserve : ce moyen c'est de faire décider par les grandes Administrations qui ne sont pas des *Caisses publiques*, comme par exemple les Compagnies de chemins de fer, les Compagnies d'om-

nibus, de tramways, de voitures publiques, les Sociétés d'éclairage, etc... qu'à partir du 1er juillet prochain, toutes les pièces divisionnaires italiennes seront refusées par elles.

Les Compagnies de chemins de fer affichant leur décision — qu'elles ont le droit absolu de prendre, nous venons de l'établir — dans toutes les gares de la France, les Compagnies d'omnibus et de tramways dans toutes leurs voitures, etc... la presse parisienne et départementale portant cette décision à la connaissance du public : toutes les maisons de commerce s'empresseront d'imiter l'exemple donné par les grandes Administrations et alors, bon gré mal gré, il faudra bien venir échanger dans les *Caisses publiques (Banque de France*, perceptions, bureaux de postes, télégraphes, bureaux de tabac, etc.) les pièces que le commerce ne voudra plus recevoir.

A l'heure actuelle le public accepte, sans préoccupation, les pièces italiennes, parce que tout le monde les prend sans difficulté... tout le monde supposant d'ailleurs qu'on ne peut refuser ces pièces *avant le 25 juillet* : Si le Ministre des finances veut s'en donner la peine, en moins de huit jours cet état d'esprit se trouvera modifié.

Les Compagnies de chemins de fer, d'omnibus, de tramways, d'éclairage et la presse française se prêteront de bonne grâce à une mesure de bien public, qui ne peut porter atteinte à aucun intérêt particulier, et, par la force de l'exemple, les quarante millions restant à recueillir se concentreront dans nos caisses publiques avant le 25 juillet.

EDMOND THÉRY.

Une Emission irrégulière de Rente Italienne

Nous recevons d'un de nos abonnés la lettre suivante nous posant une question des plus intéressantes :

Paris, le 22 juin 1894.

Monsieur le Directeur,

Voulez-vous permettre à un de vos plus fidèles lecteurs de vous poser une question dont la solution intéresse au plus haut point le Marché français ?

Au mois de mai 1892, à la veille du détachement du coupon semestriel, le Gouvernement italien a fait vendre sur notre place, par l'intermédiaire de banquiers allemands, *un million de Rentes italiennes*.

Ces titres venaient d'être imprimés et portaient une date postérieure au 1er janvier 1892. Ils étaient donc entachés d'irrégularité, car le Parlement italien n'avait à cette époque, autorisé aucune émission de Rente nouvelle. Notre administration de l'Enregistrement et du Timbre a constaté d'ailleurs l'introduction en France de ce million de Rente, puisqu'elle a dû apposer sur lesdits titres le timbre réglementaire.

Nous voici à la veille du détachement du coupon de juillet 1894 ; aucune disposition législative italienne n'a décidé l'émission intérieure ou extérieure d'Emprunt de Rente 5 0/0, et cependant nous voyons de nouveau apparaître sur le Marché français des titres de ce type de Rente dont l'impression est postérieure au 1er janvier 1894.

Quel est la source, la destination et le montant du capital nouveau que le Gouvernement italien destine ainsi à notre marché ? Il y a là trois inconnues qu'il serait bien intéressant de dégager.

Il serait également très intéressant de connaître si le Gouvernement français, au moins l'Administration du Timbre, n'a pas un moyen quelconque pour s'opposer à l'émission de titres qui sont évidemment irréguliers et dont la mise en circulation, à la veille du paiement du coupon, explique à la fois et la baisse subite du change italien... et la hausse régulière... du capital nominal de la Dette extérieure italienne.

Veuillez agréer, etc...

La question que notre correspondant soulève est évidemment très grave et nous nous empressons de la signaler à l'Administration de l'Enregistrement et du Timbre.

LE COMMERCE EXTÉRIEUR DE LA FRANCE

pendant les cinq premiers mois de 1894

RÉSUMÉ COMPARATIF des Importations et Exportations par catégories pendant les cinq premiers mois des dix dernières années (1885-1894).

IMPORTATIONS (en milliers de francs)

Années	Matières premières	Objets fabriqués	Objets d'alimen.	Total des import.	Or, arg. et billon
1894	1.104.037	237.778	573.230	1.915.045	126.759
1893	953.543	220.375	390.889	1.564.810	274.315
1892	997.443	298 245	789.732	2.035.420	235.095
1891	1.089.917	254.980	580.543	1 925.440	238.481
1890	1.109 845	239.290	573.179	1.922.614	119.474
1889	1.013.564	228.072	596.133	1.837.769	93.865
1888	867.151	216.401	575.152	1.658.704	116.550
1887	894.183	222.117	599 550	1.715.850	138.887
1886	869 881	233.343	634.226	1.737.450	281.523
1885	950.931	242.942	569.595	1 763.468	229.091

EXPORTATIONS (en milliers de francs)

Années	Matières prem.	Objets fabriqués	Objets d'alimen.	Colis postaux	Total des export.	Or, arg. et billon
1894	327.981	683.035	281.077	36.047	1.328.160	84.124
1893	343.490	728.861	283.619	33.824	1.389.794	80.316
1892	326.990	716.982	316.280	24.410	1.384.662	95.837
1891	323 492	766.559	304.360	25.324	1.419.735	100.960
1890	363.392	809.816	314.982	18.942	1.531.132	80.514
1889	363.606	766.149	315 936	18.634	1.461.325	85.656
1888	319.170	668.218	274.236	15.874	1.277.498	142.498
1887	311.414	673.614	283 232	12.825	1.281 085	174.178
1886	293.041	703.061	288.688	11.162	1.295.952	86.299
1885	280.614	660.236	308.804	6.824	1.256.478	156.083

Le commerce extérieur présente un singulier phénomène : à l'importation, les matières nécessaires à l'industrie augmentent ; à l'exportation, les objets fabriqués diminuent. Pour les cinq premiers mois de 1894, la plus-value des premières, par rapport à 1893, est de 150.491.000 fr.; la moins-value des seconds, de 45 millions 806.000 fr. Nous ne voyons qu'une conclusion à tirer de ce double mouvement, c'est que la puissance d'absorption du marché français s'est accrue.

En examinant à quelles marchandises sont dus les principaux excédents d'importations, nous relevons : les laines, 22.100.000 fr.; les soies, 11.692.000 fr.; les lins, 6.718.000 fr., les cotons, 17.961.000 fr, les nitrates, 12.819.000 fr.; les bois à construire, 9.476.000 fr., sans préjudice d'autres augmentations moins importantes. Il est certain que toutes ces marchandises ne sont pas entre les mains des industriels et que les commerçants doivent profiter des bas prix actuels de la laine, du coton et des soies pour se constituer des stocks, mais il est également certain qu'un pareil mouvement ne se comprendrait pas s'il n'y avait en France un réveil de la demande de produits manufacturés.

Quand à la diminution de l'exportation elle n'est pas spéciale en France. L'Angleterre perd pour les 5 premiors mois de cette année 3.573.282 liv. st., portant principalement aussi sur les objets fabriqués.

Les causes de ce recul sont complexes, mais en première ligne, il faut l'attribuer à la hausse du change dans les pays à finances avariées. Ainsi, nos exportations ont reculé de 23.907.000 fr. avec l'Italie, de 2 millions 800.000 fr. avec l'Espagne, de 5.903.000 fr. avec le Brésil et les embarras des Etats-Unis nous valent une perte de 51.567.000 fr. Par contre, nous enregistrons une augmentation de 2.155.000 fr. dans nos expéditions à la République Argentine. Les tarifs douaniers sont aussi pour quelque chose dans cette situation ; la dimi-

nution de 12.033.000 fr. de nos ventes à ce pays leur est sans doute imputable.

Résumé des échanges avec les principaux pays

(En milliers de francs)

ÉTATS	5 premiers mois 1894 Importat.	Exportat.	Différ. pr l'exp.	Mai 1894 Importat.	Exportat.	Différ. pr l'exp.
Angleterre	217.155	393.812	+176.657	40.381	94.499	+ 54.118
Allemagne	132.973	159 765	+ 26 792	26.123	35.201	+ 9.078
Belgique	170.579	213.543	+ 42.964	33.177	47.765	+ 14.588
Suisse	29.847	61.437	+ 31.590	6.819	11.554	+ 4.735
Italie	64.325	37.735	— 26.590	8.888	8.272	— 616
Espagne	85.582	43.419	— 42.163	16.121	8.892	— 7.229
Turquie	47.777	24.423	— 23.354	6.285	5.840	— 445
Etats-Unis	219.286	69.541	—149.745	20.530	10.106	— 10.424
Brésil	24.205	28.208	+ 4.003	4.318	4.870	+ 552
Républ. Argentine	118.495	28.1 2	— 90.393	15.962	4 483	— 11.479

MÉTAUX PRÉCIEUX. — Importations et Exportations des Métaux précieux pendant les cinq premiers mois des années 1892-1893-1894 (Valeur en milliers de francs).

Matières	IMPORTATIONS (milliers de fr.) 1894	1893	1892	EXPORTATIONS (milliers de fr.) 1894	1893	1892
Or en lingots	23.287	27.603	42.556	2.081	1.793	11.319
Or monnayé	57.353	178.243	131.497	47.875	37.149	49.281
Argent en lingots	9.151	5.774	4.133	4.011	5.863	5.547
Argent monnayé	36.901	62.641	51 875	30.049	35.507	28.850
Monnaie de billon	63	51	32	107	1	835
Totaux	126.759	274.314	235.095	84.121	80.316	95.837

Les entrées de métaux précieux, pour les cinq premiers mois de 1894, sont toujours en forte diminution sur celles de la même période de l'année 1893; malgré cela la situation est toujours excellente car le surplus des entrées d'OR existant à fin avril 1894, 30.674.000 francs, s'est augmenté de 10.000 francs en avril, ce qui donne un stock pour les cinq premiers mois de 30.684.000 francs. Pour l'ARGENT, l'importation des cinq premiers mois s'est élevée à 46.055.000 francs contre une sortie de 34.060.000 fr., soit un stock de 11.995.000 francs, en augmentation de 2.908.000 sur celui de fin avril.

BILLON. — Les sorties de ce métal ont été supérieures aux entrées de 44.000 francs pour les cinq premiers mois de 1894.

RESUMÉ des perceptions opérées par le service des douanes et le service des contributions indirectes pendant les cinq premiers mois des années 1894, 1893 et 1892.

DÉSIGNATION	1894	1893	1892
Service des Douanes :	Mille fr.	Mille fr.	Mille fr.
Droits de douanes à l'importation	212.541	170.669	182.416
— — à l'exportation	»	»	»
— de statistique	2.769	2.719	2 9'2
— de navigation	3.521	3.156	3.664
— et produits divers de douanes	2.211	2.014	2 070
Taxe de consommation des sels	7.585	7.973	8.078
Total	228.627	186.531	199.170
Service des contribut. indirectes :			
Boissons et droit de fabr. des bières	180.959	185.347	183.361
Sels	3 995	4 096	4.446
Sucre indigène (droit de fabrication)	49.754	52.051	55.833
Droits divers et rec. à diff. titres	42.822	41 844	46.363
Vente des tabacs	153.032	152.866	153.351
— des poudres	2 921	3 056	2.486
— des allumettes	9 710	9.518	8.225
Total	443.193	418.7 8	454.068
Total général des perceptions	671.820	635.309	653.238
A déd. les dép. p. primes ou drawbacks.	236	255	129
Reste acquis au Trésor	671.584	635.054	653.109

Pendant les cinq premiers mois de 1894, les perceptions opérées par le service des *Douanes* ont été supérieures de 42.096.000 fr. à celles de la même période de 1893. Ce résultat est dû aux entrées de céréales, dont la plus-value de droits a été de 45.269.000 fr. Les sucres ont aussi contribué à ce résultat pour 5.490.000 francs.

Le service des *Contributions indirectes* a supporté une moins-value de perceptions de 5.585.000 fr., imputable surtout aux boissons. En résumé, les perceptions opérées par ces deux services sont, pour les cinq premiers mois de 1894, en augmentation de 36.511.000 fr. sur la période correspondante de 1893.

RÉSUMÉ de la navigation de la France pendant les cinq premiers mois des années 1893 et 1894 *(navires chargés)*

	ENTRÉE 1894 Nomb de navir.	Ton.	ENTRÉE 1893 Nomb de navir.	Ton.	SORTIE 1894 Nomb de navir.	Ton.	SORTIE 1893 Nomb de navir.	Ton.
Navires français		(mil t.)		(mil t.)		(mil t.)		(mil t.)
Avec colonies et possessions françaises	661	444	811	584	713	506	857	620
Grande pêche	23	1	23	1	422	45	429	46
Etranger :								
Pays d'Europe	1.768	634	2.112	693	1 574	601	1 839	632
— hors d'Europe.	263	379	276	415	217	320	238	361
Total	2 715	1.459	3.222	1.694	2.926	1.472	3.363	1.661
Navires étrang.								
Avec colonies et possessions françaises	87	64	100	69	53	22	95	39
Etranger :								
Pays d'Europe	6.271	2.713	5.943	2.461	4.753	1.755	1 927	1.755
— hors d'Europe.	737	1.069	675	924	201	314	227	309
Total	7.095	3 877	6.718	3.456	5.007	2 092	5.249	2 104
Total général	9.810	5.337	9.940	5.150	7.933	3.565	8.612	3.766

Pendant les cinq premiers mois de 1894, l'entrée des navires dans les ports français a été inférieure de 130 à celle de la période correspondante de 1893 et le tonnage a augmenté de 187 milliers de tonneaux. A la sortie le nombre de navires a diminué de 679 et le tonnage emporté a subi une moins-value de 201 milliers de tonneaux.

TONNAGE des navires chargés, français et étrangers, pendant les cinq premiers mois des années 1892, 1893 et 1894 (entrées et sorties réunies) :

En tonneaux

	1892	1893	1894	Différence par rapport à 1893 Total	%
Dunkerque	821.247	671.564	768.674	+ 117.110	17.98
Calais	516.496	379.579	327 367	— 52 212	13.75
Boulogne	499.408	505.774	430 368	— 72.406	14.32
Dieppe	214.611	230.243	305.085	+ 74 842	32.50
Le Havre	1.661.136	1 471.595	1 548 875	+ 77.280	5.25
Rouen	435.137	367.519	466.570	+ 99.050	26.94
Nantes	57.537	56.264	69 798	+ 13.534	24.05
Saint-Nazaire	350.802	322 0 9	302.2 3	— 19.806	6.15
Bordeaux	785.951	754 617	751.807	— 2.810	0.37
Bayonne	14 897	135.683	160 843	+ 15.160	11.17
Cette	362 350	341 501	267.356	— 74.145	21.71
Marseille	2.795.097	2 657.925	2.611 247	— 46.678	1.75
Nice	56.495	49 759	19.223	— 536	1 07
Autres ports	1.049.519	1.012.893	743.611	— 269.282	26.58
Tous les ports	9.870.743	8.917.915	8.902.967	— 14 948	0.16

En mai 1894, le commerce maritime a subi une nouvelle perte, et l'augmentation constatée pour les quatre premiers mois, qui était de 1 07 0/0, est devenue une diminution, chiffrant par 14.948 tonnes, ou 0.16 0/0. Comparés à la période correspondante de l'année 1892, les cinq premiers mois de la présente année sont en diminution de 968.776 tonnes, soit 9.81 0/0.

P. E.

THE LAUTARO NITRATE Cy Ld.

C'est mercredi dernier que les actions de *The Lautaro Nitrate Cy Ld*, dont le service de banque est fait, à Paris, par la *Banque de Paris et des Pays-Bas*, ont fait leur première apparition sur le marché de Paris. Admises à la *Cote officielle* des agents de change, elles ont commencé à être traitées à 137 fr. 50 pour s'inscrire ensuite et dans la même séance à 143 fr. 75.

La Société des nitrates du *Lautaro* a été fondée en

1889 au capital de 300.000 liv. st. (7.500.000 fr.). En 1892, ce capital a été porté à 550.000 liv. st. (13.750 000 fr.) par suite de la fusion de la *Société de Santa-Luisa* avec le *Lautaro*. Les actions primitivement créées au capital nominal de 10 liv. st. (250 fr.) ont été plus tard dédoublées, et le capital est maintenant représenté par 110,000 actions de 5 liv. st. (125 fr.).

L'étendue de la concession de *Lautaro* proprement dite, est de 4.000 *estacas* péruviennes, ce qui correspond à environ 13.400 hectares. Celle des terrains de la *Santa-Luisa* est de 2.500 *estacas*, soit 8.100 hectares. La concession entière atteint donc 21.500 hectares, et est desservie, au point de vue de l'exploitation, par une voie ferrée très bien agencée, qui appartient à la Compagnie. De plus, l'ensemble de l'exploitation se rattache, par un embranchement, à la grande ligne de *Taltal*, qui amène les marchandises à la mer.

Trois usines donnent à la matière exploitée la forme définitive qu'elle doit revêtir pour être livrée au trafic. La première de ces usines, qui produit la plus grande partie du nitrate, est outillée d'après les progrès les plus modernes. Les deux autres sont un peu moins importantes, mais on les pourvoit graduellement des améliorations nécessaires pour augmenter leur production déjà en voie de progression, et pour réduire les prix de revient au minimum.

La teneur des gisements des deux concessions de *Lautaro* et de *Santa-Luisa* est généralement satisfaisante, ce qui permet d'obtenir des prix de revient assez bas offrant, en conséquence, une belle marge aux bénéfices. Cette teneur n'est jamais inférieure à 20 0/0, limite à laquelle on commence à exploiter, et elle atteint souvent les proportions les plus élevées.

A ses débuts, la Société du *Lautaro* a eu à compter avec les événements. La guerre civile de 1891 apporta un grand trouble dans les exploitations de nitrate, non seulement en paralysant les transactions, mais encore en arrêtant l'extraction elle-même. Cependant, le *Lautaro* a traversé la crise sans en souffrir ; et dès 1892, il pouvait distribuer à ses actionnaires un dividende de 5 0/0, tout en dotant ses fonds de réserve et d'amortissement qui, à la fin de cette même année de 1892, s'élevaient à 77.239 liv. st. ou 1.930.975 fr., ce qui représentait 14 0/0 du capital initial.

Pour l'exercice 1893, un premier acompte de 5 0/0 net a été distribué, et les directeurs de la Compagnie ont, dans ces derniers jours, proclamé la distribution, pour le 2e semestre de 1893, d'un supplément de dividende de 5 0/0 net aussi. C'est le 27 courant que les actionnaires auront à approuver cette résolution. Et si nous nous reportons au Rapport qui sera lu à l'assemblée générale qui se réunira à Londres à la date sus-indiquée du 27 juin, nous trouvons que, tous intérêts payés, toutes dépenses et tous amortissements effectués, intérêts, dépenses et amortissements qui atteignent 47.680 liv. st. 2s 2d; le profit net de 1893 s'élève à 54.807 liv. st. 14s 8d, somme à laquelle il faut ajouter le report de 1892, soit 1.809 liv. st. 12s 11d, ce qui porte le montant à distribuer à 56.617 liv. st. 7s 7d. De cette somme, il faut déduire le dividende total de 10 0/0 net aux actions, soit 55.000 liv. st., et il reste à reporter à nouveau 1.617 liv. st. 7s 7d.

Les résultats accusés ci-dessus auraient été plus importants si le chemin de fer du *Taltal* ne s'était pas trouvé, pendant la plus grande partie de l'année, dans l'impossibilité de transiter entièrement les produits du *Lautaro*. Cette circonstance, qui a contraint le *Lautaro* à accumuler ses stocks de nitrate et qui l'a empêché d'écouler une partie de ses produits, ne se renouvellera toutefois pas, le trafic régulier étant assuré pour l'avenir.

Il nous reste à parler maintenant des services que les Sociétés comme la *Lautaro Nitrate* peuvent rendre à l'agriculture.

On sait que, depuis plusieurs années, on s'efforce, de tous côtés, à améliorer la situation de l'industrie agricole, soit en adoucissant les charges qui pèsent sur elle, soit en essayant d'étendre ses débouchés, soit, enfin, en s'efforçant de développer sa production. Les pouvoirs publics, les agronomes, les ingénieurs et les savants, ont multiplié, les uns leurs votes, les autres leurs études et leurs découvertes. Ces dernières ont surtout porté sur l'emploi des engrais capables d'augmenter le rendement de la terre, et de régler, sur des bases précises et presque mathématiques, les conditions de fertilité du sol. Ce dernier point est le plus intéressant de la question agricole ; aussi s'agit-il d'étudier le rôle que joue et qu'est surtout appelé à jouer dans l'avenir le nitrate de soude qui est l'engrais par excellence, et dont l'exploitation remonte, du reste, au commencement du siècle.

La végétation exige deux agents principaux et indispensables : l'azote et l'acide phosphorique, dont l'emploi doit être simultané. Or, si les phosphates fournissent abondamment à l'agriculture l'acide phosphorique nécessaire, d'un autre côté deux engrais supérieurs procurent l'azote : ce sont le nitrate de soude et le sulfate d'ammoniaque qui contiennent, le premier 15 1/2 pour cent d'azote, et le second 19 1/2 pour cent. Les prix de ces deux engrais devraient donc s'établir, pour 100 kilogrammes, avec une différence, en faveur du sulfate d'ammoniaque, de 3 fr. 75 à 5 fr. Mais cette différence est, en se reportant aux derniers cours faits sur ces produits, de 11 francs, ce qui fait que le kilogramme d'azote obtenu au moyen du sulfate d'ammoniaque coûte 30 centimes de plus que l'azote du nitrate de soude. L'économie en faveur de ce dernier, en dehors d'autres avantages qu'il serait trop long d'énumérer, est donc incontestable.

Les gisements de nitrate sont situés au Chili, dans le désert d'Atacama. Cette zone est desservie par plusieurs chemins de fer qui aboutissent aux sept grands ports à nitrate du Chili, particulièrement à *Pisagua*, à *Iquique*, à *Antofagasta* et à *Taltal*. En 1834, la production générale de ces gisements était de 165.000 quintaux métriques. Elle a passé à 724.000 q. m. en 1844 ; à 1.483.000 en 1854 ; à 3.172.000 en 1864 ; elle était de 2.540.000 en 1874, mais elle atteignait 5.520.000 en 1884 et 9.320.000 en 1894. Aujourd'hui, nous la trouvons établie à 10 millions de quintaux métriques, soit 1 million de tonnes.

En 1877, le monde entier absorbait 250.000 tonnes. Il en consommait, en 1882, 300.000; en 1887, 482.000, et, en 1892, 877.000 tonnes. Or, vu la progression régulière accusée par ces chiffres, le chiffre de production actuelle de 1 million de tonnes semble devoir être considéré comme une faible fraction de la consommation à laquelle peut prétendre le nitrate, car la Belgique, par exemple, qui consomme, au moment présent, en nitrate, 10 fois plus que l'Allemagne, 9 fois plus que la France et 11 fois plus que l'Angleterre, n'emploie cependant aujourd'hui que le sixième du nitrate qu'elle pourrait utiliser avec profit. On peut juger, par ce qui précède, de l'augmentation dont peut profiter la consommation, augmentation qui peut porter l'absorption par l'Allemagne à 1.980.000 tonnes, par la France à 1.800.000 tonnes, et par l'Angleterre à 1.210.000 tonnes ; soit au total 4.990.000 tonnes.

On pourra objecter que le nitrate qui, en dehors de sa consommation agricole, peut être utilisé par diverses autres industries, que le nitrate, disons-nous, ne se reforme pas et qu'un jour viendra où les couches s'épuiseront. Mais il est difficile de dire, pour l'ensemble des Compagnies, quand cette éventualité se produira. Elle est en tout cas lointaine, et les Sociétés nitratières n'ont à faire que comme le *Lautaro*, c'est-à-dire éviter des exploitations trop intensives, limiter, dans la mesure du possible, les extractions aux exigences réelles de la consommation progressive, et faire une large part aux amortissements et aux réserves. Ajoutons, en ce qui regarde le *Lautaro*, que, pour un capital de 550.000 livres sterl., le montant des réserves, amortissements, s'élève, après le 31 décembre 1893, à 83.658 liv. sterl. 9 s. 4 d.

A. LÉCHENET.

ÉTABLISSEMENTS DECAUVILLE

Conformément à la convocation qui leur avait été adressée précédemment, les actionnaires de la *Société des Etablissements Decauville* se sont réunis en assemblée générale extraordinaire, le 16 juin, sous la présidence de M. L.-W. Ravenez. Le bilan provisoire, pour les onze mois écoulés de l'exercice en cours a été communiqué ; et il résulte des explications contenues dans le Rapport du Conseil d'administration, ainsi que des renseignements officieux qui ont été donnés à l'assemblée, que les bénéfices réalisés sont supérieurs à ceux des années précédentes et que l'entreprise est en bonne voie.

En ce qui regarde les bénéfices, ils s'élèvent, pour onze mois, à 374.510 fr. 12, alors qu'au 30 juin 1893 ils n'atteignaient que 329.621 fr. 15. Il y a déjà là un excédent de 44.888 fr. 97 auquel viendra s'ajouter le profit de juin, qui est un des meilleurs mois pour la Société. En estimant à 60.000 fr. le supplément de bénéfices qui résultera encore, l'écart entre l'exercice actuel et le précédent, sera de plus de 100.000 francs. Et ce bénéfice serait encore plus considérable si les frais de publicité, d'agences, d'inspection, etc., qui dépassent de 74.182 fr. 71 ceux de 1892-1893, n'avaient pas entièrement figuré dans les comptes présentés, au lieu d'être amortis en plusieurs années. Quoi qu'il en soit, le *Compte de Profits et Pertes* s'établit actuellement comme suit :

Reliquat de l'exercice 1890-91 ......Fr.	12.707 17
— de l'exercice 1891-92	283.660 88
— de l'exercice 1892-93	329.621 15
Bénéfices au 31 mai de l'exercice 1893-94.	374.510 12
Ensemble.......	1.000.499 32

Si maintenant on examine les divers chapitres du bilan au 31 mai, on trouve que le compte de premier établissement est, à 5.127.166 fr. 90, en augmentation de 216.149 fr. 13. Cette augmentation provient des causes suivantes :

Paiement du prix d'acquisition de la propriété Ferlet, dont il avait déjà été parlé au 30 juin 1893..Fr.	56.663 24
Dépenses d'augmentation d'outillage pour la fabrication de la bicyclette...............	98.935 89
Acquisition d'une usine et d'un terrain au Val-Saint-Lambert (Belgique)	60.550 »
Total égal.....Fr.	216.149 13

Cette dernière acquisition est justifiée par la concurrence que faisaient aux *Etablissements Decauville*, sous le rapport des demandes de matériel de chemins de fer adressées par l'étranger, les usines belges et allemandes, favorisées par le bon marché de la main-d'œuvre, et (les allemandes au moins) par des primes à l'exportation et par les réductions sur les transports. Vu la supériorité de leurs produits, les *Etablissements Decauville* estiment que, même avec des prix supérieurs aux autres de 10 0/0, ils obtiendraient des commandes que l'écart actuel de 25 0/0 leur fait perdre. Ils sont donc résolus à porter le terrain de la lutte économique chez leurs concurrents mêmes, et c'est pourquoi ils ont acheté une usine admirablement située dans le bassin de Liége, entre la ligne de Charleroi à Liége et à la Meuse. A cette usine est donnée, comme moyen de production, une partie de l'outillage puissant de l'usine de Diano-Marina, qui, par suite de la crise que traverse l'Italie, ne donne plus un aliment suffisant.

Les lignes construites ou en construction se soldent par 2.126.625 fr. 49, contre 1.934.551 fr. 03 en 1893, par suite de l'installation du raccordement de la ligne *Luc-Dives* avec la *Ville de Caen*, et par l'augmentation du matériel de la ligne de *Pithiviers à Toury* pour le transport des betteraves. La susdite ligne va être rétrocédée, après approbation du Conseil général du département, à une Société locale d'exploitation, comme l'a été la ligne de Royan. L'amélioration des recettes de la première de ces deux lignes est constante. Depuis le 1er décembre 1893 jusqu'au 31 mai 1894, on a encaissé de ce chef 44.607 fr. 90 de plus que pendant la même période de 1892 1893.

Les fonds disponibles (dont 1.008.023 fr. en obligations tunisiennes) atteignent 2.055.604 fr. 15; les créances à recouvrer et débiteurs divers se montent à 1.384.527 fr. 05. Quant au stock de mrrchandises, il se chiffre par 3.379.277 fr. 21. En résumé, le montant de l'*actif* (y compris la clientèle et les brevets, 7.500.000 francs, les Immeubles et Matériel, 5.127.166 fr. 99) est de 21.718.916 fr. 81 contre un passif de 20.718.417 francs 49, chiffre qui englobe le capital-actions, 20 millions, l'assurance contre les accidents, 15.288 fr. 23, l'amortissement, 150.000 fr., la réserve légale, 63.826 francs 70, et la réserve spéciale, 70.000 fr.

Etaient présents ou représentés, à l'assemblée du 16 juin, 763 actionnaires propriétaires de 22.796 actions. Lecture a été donnée du projet de reconstitution de la Société soumis par M. L.-W. Ravenez, et qui ne s'écarte pas beaucoup de celui que nous avions établi nous-mêmes le 2 juin. MM. Decauville font abandon de 5.000 actions comme nous le mentionnions le 9 courant ; les actions actuelles de 500 fr. seront échangées à raison d'une action contre une action nouvelle de 200 fr. ou deux de 100 fr. de la Société à constituer et qui sera formée au capital de 7 millions. Enfin, une répartition d'espèces aura lieu et cette répartition peut être évaluée de 75 à 100 fr. Naturellement, la réduction de capital de la nouvelle Société, à qui reviendra tout l'actif de la Société actuelle, ne modifiera en rien la valeur de l'entreprise tout en permettant de la ramener à des proportions normales en rapport avec les besoins.

A l'unanimité, les actionnaires présents le 16 juin ont voté les résolutions proposées par le Conseil et, par suite, la dissolution de la Société existante dont M. Moreau sera le liquidateur. Nous avions conseillé le choix de M. Moreau, et nous sommes heureux d'avoir à l'enregistrer.

Il va de soi que l'exécution du plan adopté et des résolutions prises est subordonnée à l'arrêt de la Cour d'appel devant laquelle les procès en cours vont revenir le 25 courant. On sait que la Cour a à se prononcer sur le jugement rendu par le Tribunal de commerce de la Seine, jugement dont les *Etablissements Decauville* ont fait appel. Il faut, en effet, quand même la nullité de la vente consentie anciennement à la Société par MM. Decauville serait maintenue, que l'existence de cette même Société, constituée selon les prescriptions de la loi, soit reconnue. Il convient donc d'attendre encore un mois ou deux avant qu'une solution définitive intervienne, et qu'il soit question de la Société nouvelle acceptée en principe le 16 juin par les intéressés.

J. M.

Informations Économiques et Financières

Chemin de fer de Koursk-Kharkow-Azow. — Une dépêche de Saint-Pétersbourg annonce que S. M. l'Empereur de Russie vient de ratifier l'arrangement intervenu entre le Ministre des finances et la *Compagnie du Chemin de fer Koursk-Kharkow-Azow* pour le rachat de cette ligne par l'Etat. Nous croyons savoir que les conditions de cet arrangement laisseront une plus-value sérieuse sur le prix auquel les actions de jouissance de cette Compagnie ont été introduites, il y a trois ans, sur le Marché de Paris.

Nous n'avons jamais douté de cette solution satifaisante, étant donnée la loyauté bien connue du Gouvernement russe.

Compagnie Française d'Entreprises militaires et civiles. — Nous extrayons du rapport présenté, le 5 juin, à l'assemblée générale des actionnaires les passages suivants :

Le bilan, au 31 décembre 1893, fait rassortir un actif de 11.448.423 fr. 64 contre un passif de 10.844.420 fr. 89.

Les immeubles ont diminué de 2.845.734 fr. 05 par suite de la réduction du capital votée par l'assemblée générale extraordinaire du 22 février 1893, à laquelle il faut ajouter 150.000 fr., produit de la vente de l'usine d'Alger à M. Altairac.

Les immeubles de la rue Rochechouart, de la rue Pétrelle, de Saint-Ouen, Bordeaux, Toulouse et Nantes ne figurent plus à l'actif que pour 2.775.034 fr. 30, chiffre inférieur au taux de réalisation.

Le matériel des usines a subi également une diminution de 361.427 fr. 20 et une augmentation de 50.000 fr. par suite de l'apport du matériel de la maison Helbronner, et ce compte « Matériel des Usines », qui figurait l'année dernière pour 688.902 fr. 63, ne représente plus que 377.475 fr. 43. Ce chiffre représente également une somme inférieure à la valeur réelle dudit matériel.

Le compte de « Marchandises générales » est sensiblement le même que l'année dernière ; il ne présente qu'une augmentation de 133.877 fr. 44.

Les bénéfices nets de l'année ont été de 604.062 fr. 75; ils auraient présenté un résultat de plus du double si ces bénéfices n'avaient été réduits de plus de moitié par la perte éprouvée par les ateliers de chaussures civiles et par la ferblanterie.

La cause principale de la perte éprouvée par les ateliers de métallurgie est le manque d'affaires. Ces ateliers comprennent un outillage considérable dont l'entretien et la mise en marche représentent des dépenses très importantes. Ce service qui, jusqu'à présent, ne fonctionnait que pour les besoins de la Guerre, qui sont très irréguliers, n'a produit dans l'année 1893 qu'un chiffre d'affaires de 265.506 fr. 91, pour lesquelles il a été dépensé en frais généraux 117.455 fr. 55, soit 44 23 0/0. Le problème à résoudre est donc d'arriver à réduire la proportion des frais généraux par l'augmentation du chiffre d'affaires. C'est pour obtenir cette solution que la fabrication civile a été ajoutée à la fabrication de la ferblanterie militaire. Il y a lieu d'espérer que, pour l'exercice prochain, le résultat produit par ces ateliers de ferblanterie sera plus satisfaisant.

En ce qui concerne la chaussure civile, ce n'est pas le chiffre d'affaires qui a fait défaut, car il s'est élevé à 1.770.919 fr. 58, pendant que les frais généraux de ce service n'ont été que de 171.440 fr. 82, soit 9 68 0/0, ce qui n'est pas exagéré. Ce compte a supporté toutes les pertes résultant des rejets considérables de chaussures et fausses-bottes faits par l'Administration de la Guerre.

Le nombre de nos ouvriers, dit le rapport, s'est considérablement accru pendant cette année. Nous avons payé en main-d'œuvre 2.617.195 f. 86. Comme vous pouvez le voir, le chiffre des bénéfices nets représente seulement 1 1/2 0/0 du chiffre d'affaires. Lorsque nous serons arrivés à supprimer les causes de pertes que nous venons de vous faire connaître, la proportion des bénéfices nets augmentera naturellement, mais si nos affaires restaient limitées aux Administrations publiques, il ne faudrait pas compter, à moins de circonstances exceptionnelles, réaliser des bénéfices importants. Ces affaires se prenant toutes par adjudication, donnent lieu à une concurrence effrénée qui limite considérablement les bénéfices. En même temps, les exigences des Administrations, celle de la Guerre notamment, augmentent sans cesse. Malgré l'emploi de matières premières de premier choix, malgré les prix de main-d'œuvre élevés payés à l'ouvrier dans le but d'obtenir une fabrication soignée, les commissions de réception refusent les marchandises qui leur sont présentées dans une notable proportion. De là, des pertes. Votre Conseil, pour ces raisons, s'est préoccupé d'utiliser les moyens puissants de production que possède notre Compagnie, et il espère pouvoir, l'année prochaine, vous annoncer qu'il a réussi à créer de nouveaux débouchés.

En résumé, de tous nos services, un seul nous préoccupe encore : celui de la chaussure civile, mais les causes de pertes qui existaient sont aujourd'hui connues ; des moyens radicaux pour les faire disparaître ont été adoptés par votre Conseil. L'organisation intérieure de ce service a été complètement modifiée, et nous pouvons espérer qu'avant longtemps le mal sera enrayé et réparé.

Tous nos autres services fonctionnent normalement et devront produire des résultats.

La situation que nous vous présentons prouve la puissance et la vitalité de notre Compagnie. Son actif ne comporte aucun aléa. Ses immeubles, son matériel, sont estimés au-dessous de leur valeur, les marchandises sont comptées au prix d'achat. Tout ce qui a été déclassé par les rejets de l'Administration de la Guerre, a été décompté à des prix extrêmement réduits. Nous n'avons aucun compte litigieux, aucune créance douteuse, et votre Compagnie, par son outillage, son organisation, est à même de répondre à tous les besoins de l'armée sans négliger les affaires civiles. Vous pourrez donc envisager l'avenir sans crainte, d'autant plus que les difficultés que l'ancienne Société générale de fournitures militaires avait éprouvées sont aujourd'hui aplanies, et que votre Compagnie est actuellement reconnue définitivement par l'Administration de la Guerre.

Situation hebdomadaire de la Banque de France

PARIS ET SUCCURSALES	14 juin	21 juin
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
14 juin / 21 juin		
Or .... 1.782.521.079 / 1.784.928.142	3.059.604.621	3.062.997.817
Argent... 1.277.083.541 / 1.278.069.674		
3.059.601.621 / 3.062.997.817		
Effets échus hier à recevoir ce jour....	21.561	861.047
Portefeuille Paris { Effets Paris........	192.623.456	189.276.958
Portefeuille Paris { Effets Etranger....	»	»
Bons du Trésor..........................	»	»
Portefeuilles des succursales...........	287.361 457	278.059.287
Avances sur lingots à Paris.............	1.320 000	1.526.000
Avances sur lingots dans les succursales	691 000	585.600
Avances sur titres à Paris..............	123.608.247	123.614.175
Avances sur titres dans les succursales	162.807.100	163.937.848
Avances à l'Etat........................	140.000.750	140.000.000
Rentes de la réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la réserve (ex-banques)......	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	99.626.864	99.626.864
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.........	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales..............	14.690.105	14.681.709
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales..............	5.207 447	5.334 055
Emploi de la réserve spéciale..........	8.407.444	8.407.444
Divers	96.362 986	99.583.642
Total...........	4.309.316.042	4.305.473.199
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital	8.002.313	8.002.313
Réserves mobilières { Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières { Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières { Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque.......	4 000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8 407 444	8.407.444
Billets au porteur en circulation........	3.416.918.525	3.387 456.940
Arrérages de valeurs déposées..........	12 302 366	12.023.577
Billets à ordre et récépissés	35.943.665	35 819.697
Compte courant du Trésor, créditeur ...	136 697 077	159.534.965
Comptes courants de Paris	373 189.645	379.409.318
Comptes courants dans les succursales.	55 982 907	55.215.383
Dividendes à payer	1.704 013	1 623.084
Escompte et intérêts divers.............	10 815.573	11.074.092
Réescompte du dernier semestre	1.022.574	1 022.574
Divers	39.724.157	37.278.059
Total............	4 309 316.042	4.305.473.199

Comparaison avec les années précédentes

	26 juin 1890	25 juin 1891	23 juin 1892	22 juin 1893	21 juin 1894
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation.........	2.989.7	3.002.9	3.086.4	3.406 6	3.387 4
Encaisse	2.591.1	2.601.0	2.881 0	2.994 2	3.062.9
Portefeuille........	584.4	586.3	455.5	508.0	467.3
Avances aux partic.	261.5	283.3	332.3	304 8	289.6
— à l'Etat....	140.0	140.0	140.0	140.0	140.0
Compt. cour. Trésor	159.6	159.3	242.9	142.2	159 5
— part...	475.4	508.4	501 5	398.7	434.6
Taux d'Escompte	3 0/0	3 0/0	2 ½ 0/0	2 ½ 0/0	2 ½ 0/0
Prime de l'or.......	1 0/00	3 ½ 0/00	pair	1 ½ 0/00	pair
Bénéfices nets......	7.605.7	10.531.1	6.818.7	5.108.2	5.740 0

ALLEMAGNE

LA SITUATION

Berlin, 21 juin 1894.

Les Fonds d'Etat allemands. — L'Impôt de Bourse. — La Société de protection des porteurs de valeurs étrangères

L'attention du monde financier continue à se porter de préférence sur les mouvements des fonds d'Etat allemands. Les démentis opposés à plusieurs reprises par les organes officieux au bruit de la Conversion des fonds 4 0/0 ont finalement convaincu le public, et le mouvement de baisse de ces titres s'est arrêté. Cependant, si la hausse des titres 3 0/0 se poursuit, et s'ils viennent à se rapprocher suffisamment du pair, la Conversion des consolidés 4 0/0 sera inévitable; mais elle ne pourra avoir lieu qu'en vertu d'une loi sanctionnée par la Diète de Prusse, c'est-à-dire après l'ouverture de la session d'automne.

Le mouvement de hausse des fonds d'Etat est la conséquence naturelle de l'accumulation des capitaux sans emploi à la suite de la crise économique; le public éprouve depuis quatre ans autant de déception avec les valeurs industrielles qu'avec les fonds étrangers, et on peut s'étonner seulement de ce qu'il ne se soit pas adressé plus tôt aux valeurs solides, mais d'un faible revenu. En même temps que le comptant s'éloigne de certaines catégories de titres pour donner de préférence à d'autres, la spéculation est moins active sur les premiers pour se développer sur les seconds. La diminution qui se manifeste depuis plusieurs mois dans les transactions sur la plupart des valeurs favorites de la spéculation n'est pas due seulement aux effets de l'impôt de Bourse, mais aussi à ce que ces valeurs sont délaissées par le public des rentiers.

Par contre, la spéculation sur les fonds d'Etat allemands, qui n'a jamais été bien animée, prend une plus grande extension, et il est possible qu'ils arrivent à jouer le rôle de valeurs directrices du marché, comme le font à Paris et à Londres les fonds d'Etat français et anglais.

Le Gouvernement semble se préoccuper de la médiocrité des résultats obtenus par le nouvel impôt de Bourse; on raconte que M. Miquel, ministre des finances en Prusse, a demandé dernièrement au directeur d'une des grandes Banques de Berlin s'il était vrai que les effets de cet impôt sur la spéculation fussent aussi désastreux que le prétendent les journaux financiers. Il lui fut répondu, que les effets de l'augmentation des taxes ont dépassé les prévisions les plus pessimistes; on ne dit pas comment M. Miquel a répliqué à cette déclaration, mais il n'est plus guère douteux pour personne, y compris le Gouvernement, que l'imposition des nouvelles taxes a été une faute, non seulement au point de vue de la voie économique en général, mais aussi au point de vue fiscal.

Les organes conservateurs, qui ont été les plus ardents à réclamer l'augmentation des charges de la Bourse, reconnaissent eux-mêmes que l'on se trouve en présence d'un échec; ils estiment que ce qu'on a fait n'est pas suffisant, mais il est bien évident, pour un observateur impartial, qu'on rendrait impossible toute spéculation si l'on voulait élever encore le taux de l'impôt.

Je vous ai déjà entretenu dans mes correspondances précédentes, d'une tentative de création d'une Société de protestation des porteurs allemands de valeurs étrangères; le projet date de la réunion du Congrès des Banques allemandes en mai 1891; des démarches furent faites à cette époque auprès des Chambres de commerce, des banquiers et des autres intéressés. Onze Chambres de commerce seulement sur 157 donnèrent leur adhésion, et une partie des Banques d'émission refusa également de s'associer au projet. On n'en continua pas moins les efforts et on décida que la Société en question serait fondée si on pouvait lui assurer pour cinq ans des contributions annuelles s'élevant à 40.000 marks. A l'heure qu'il est, les promesses recueillies ne s'élevant qu'à 27.000 m. par an, le conseil d'organisation a dû renoncer au projet primitif; mais il n'abandonne pas l'espoir de fonder une Société de protestation des porteurs de valeurs étrangères sur des bases plus modestes.

Informations Économiques et Financières

BILAN DE LA BANQUE DE L'EMPIRE

	1894		1893	
	15 juin	Dif. 7 juin	15 juin	Dif. 7 juin
ACTIF (milliers de marks)				
Métal et or en lingots	913.749	+ 8.341	882.346	+ 81
Billets du Trésor	29.327	+ 96	27.748	+ 289
Billets d'autres banques	9.751	— 276	11.760	+ 1.659
Lettres de change	551.248	— 2.903	638 887	+ 7.885
Prêts sur titres	80.114	— 1.297	87.330	— 697
Valeurs	7.040	+ 117	5.986	+ 95
Autres propriétés	56.642	+ 2.750	32.354	+ 106
PASSIF (milliers de marks)				
Capital social	120.000	non mod.	120.000	non mod.
Réserve	30.000	non mod.	30.000	non mod.
Circulation de billets	917.720	— 52.280	928.899	— 1 8 8
Autres engagements à vue	597.970	+ 1.208	599.6[illegible]2	+ 11.448
Autres engagements	12.200	+ 30	2.372	+ 1.391

Comparaison avec 1893 et 1892

(Millions de marks)

Stock métallique	1892	1893	1894
31 mai ...	998,1	885,7	935,4
7 juin ...	995,7	882,3	935,4
15 — ...	1.008,2	882,3	913,7
23 — ...	1.007,9	870,6	....,.
30 — ...	979,3	813,7	....,.

Lettres de change et prêts sur titres	1892	1893	1894
31 mai ...	628,2	740,0	619,6
7 juin ...	606,9	719,0	635,6
15 — ...	620,2	726,2	631,4
23 — ...	633,2	736,8	....,.
30 — ...	711,8	867,4	....,.

Circulation	1892	1893	1894
31 mai ...	928,0	947,1	932,9
7 juin ...	913,4	930,7	922,9
15 — ...	914,1	928,9	917,7
23 — ...	965,2	971,1	....,.
30 — ...	1.088,2	1.100,0	....,.

Réserve de billets	1892	1893	1894
31 mai ...	400,4	269,7	337,0
7 juin ...	413,0	281,2	345,1
15 — ...	426,7	285,1	358,4
23 — ...	317,9	228,5	....,.
30 — ...	218,6	39,3	....,.

Le Commerce Extérieur. — Nous avons reproduit, dans notre dernier numéro, les chiffres définitifs du commerce extérieur de l'Allemagne en 1893; nous extrayons encore de la publication de la statistique allemande les chiffres suivants relatifs à la nature des exportations :

Exportations en millions de marks

	Matières premières	Objets fabriqués
1889......	782.1	2.382.1
1890......	844.1	2.482.4
1891......	791.1	2.384.4
1892......	726.6	2.227.5
1893......	762.3	2.329.7

Les trois quarts environ des exportations allemandes sont donc représentés par des objets fabriqués.

Les Chemins de fer saxons. — Les comptes des Chemins de fer d'Etat saxons en 1893 montrent que les recettes totales se sont élevées à 93.708.013 marks, en augmentation de 4.809.353 marks sur celles de l'exercice précédent; les dépenses totales ont été de 61 millions 597.345 marks (augmentation 2.272.336 marks). L'excédent est donc de 32.110.667 marks, en augmentation de 2.537.017 marks.

Courrier de la Bourse de Berlin

Berlin, 22 juin 1894.

Le marché monétaire reste facile; l'escompte hors Banque est à 1 3/4 0/0. Sur le marché financier, les affaires sont peu animées. Une réaction assez vive s'est

produite sur la nouvelle des inondations qui se sont produites en Autriche-Hongrie; mais les valeurs atteintes se sont remises en fin de semaine.

On continue à discuter les probabilités de la conversion des Fonds d'Etat allemands 4 0/0; l'opinion générale est que cette opération est encore éloignée, et ces fonds s'améliorent un peu. Les 3 0/0 sont fermes.

La conclusion de l'affaire du monopole des alcools a favorablement influencé l'Italien.

Les valeurs de Banque et les valeurs industrielles, lourdes pendant la semaine, se sont ameliorées en clôture.

ANGLETERRE

LA SITUATION

Londres, 21 juin 1894.

La Discussion du Budget. — Les Travaux parlementaires. — La Grève des Mineurs écossais. — Les Grèves en 1892. — Un Projet de loi sur les Joint-stock Companies. — Le Marché monétaire.

La discussion du budget continue sans incidents à la Chambre des Communes; les articles sont votés les uns après les autres avec les amendements acceptés par le Gouvernement et la majorité se maintient : le calme — un calme relatif — est donc revenu dans le monde politique et l'on croit aujourd'hui que la session parlementaire se prolongera jusqu'au commencement d'août; le Parlement serait alors prorogé jusqu'au commencement de janvier, et si le Gouvernement peut exécuter son programme législatif, la dissolution aurait lieu au mois d'avril ou de mai de l'année prochaine. Le péril que l'on croyait immédiat semble donc écarté et c'est tout bénéfice pour les affaires.

Les partis cependant ne restent pas inactifs; je vous ai signalé dernièrement la reprise de la campagne contre la Chambre des Lords et la convocation d'une grande Conférence organisée par la Fédération nationale libérale. Cette Conférence a eu lieu hier à Leeds : 2.000 délégués y ont assisté, mais malgré cette nombreuse assistance, la réunion n'a pas eu l'importance que l'on en attendait.

Deux résolutions ont été votées, dont la seconde doit paraître bien inutile dans le cas où la première serait mise à exécution : les délégués ont en effet demandé la cessation des pouvoirs actuellement exercés par la Chambre Haute, puis la suppression de son droit de *veto* contre les bills adoptés par la Chambre des Communes.

Les mineurs Ecossais ont décidé de se mettre en grève, et comme les propriétaires des mines ont décidé à une forte majorité de repousser toutes les propositions de conciliation, on peut s'attendre à ce que cette nouvelle crise éclate au jour fixé, c'est-à-dire le 26. Ce sera le plus grave conflit industriel qui soit survenu dans le nord du Royaume, et les réclamations des mineurs sont les moins raisonnables qui aient été faites, la réduction contre laquelle ils protestent ayant été imposée sur les plus hauts gages donnés pendant la grève du Middland. Ces considérations ont fait longtemps espérer que les mineurs ne se laisseraient pas entraîner dans une querelle aussi dangereuse pour eux, mais la minorité n'a pas eu raison et la grève aura lieu. Quelle en sera la durée? Les propriétaires pensent que deux semaines suffiront à leurs ouvriers pour leur faire comprendre leur erreur et que l'ouvrage sera repris dans ce délai, mais tout dépendra de l'aide que la Fédération donnera aux grévistes. Il est inutile d'insister sur les conséquences que pourra entraîner le nouveau conflit indépendamment de la misère qu'il va provoquer parmi les mineurs : les maîtres de forges écossais ont déjà décidé d'éteindre leurs fourneaux et les autres industries du fer, préviennent leur clientèle qu'ils vont se trouver dans la nécessité d'arrêter l'exécution des commandes.

En même temps que les mineurs écossais se décidaient à suspendre leurs travaux, le *Board of Trade* publiait son cinquième rapport annuel, qui traite des conflits survenus en 1892 entre le capital et le travail. Ce document nous montre à la fois l'importance prise par le mouvement gréviste et quelques pertes provoquées par lui : 692 disputes, intéressant 371.799 personnes, se sont élevées en 1892. La durée de ces grèves a été en moyenne de 32 jours et la perte des salaires qu'elles ont occasionnées peut se chiffrer par 3.880.000 liv. Pour 511 établissements qui ont eu à souffrir de ces conflits, le capital rendu oisif a été de 18.823.264 liv.

Parmi les divers projets de loi qui ont été introduits devant la Chambre des Communes et qui pourront difficilement voir le jour à cause de l'importance des travaux parlementaires, est le bill de sir Albert Rollitt sur l'enregistrement des titres émis par les *Joint Stock Companies*. On comprendra l'utilité de ce bill quand nous aurons dit que son but est d'obliger toute Compagnie *limited* ayant un capital divisé en actions à spécifier dans la déclaration qu'elles est tenue de faire, aux termes de la loi, les hypothèques et les charges affectant la propriété de la Compagnie en même temps que les noms des personnes bénéficiaires de ces hypothèques. La façon dont les *Joint-Stock Companies* peuvent aujourd'hui disposer secrètement de leur propriété par l'émission de valeurs hypothécaires est un réel scandale dont les actionnaires et les créanciers ont tour à tour souffert. Il serait nécessaire qu'une loi comme celle proposée par sir Albert Rollitt mît fin à cet état de choses.

Le marché monétaire présente toujours la même situation, l'or persiste à s'amonceler sous toutes ses formes dans les caisses de la Banque et les expéditions continuent. Il n'y a aucun indice d'un changement; si, à la fin du trimestre, nous avons à constater, comme à l'ordinaire, une légère élévation des cours, ce mouvement ne sera que temporaire et la stagnation redeviendra la même quand les dividendes auront été distribués.

Informations Économiques et Financières

Emission de Bons du Trésor. — La Banque d'Angleterre recevra, lundi prochain, des souscriptions publiques à 1.300.000 liv. de Bons du Trésor. Ces Bons porteront la date du 28 juin et seront payables à trois, six et douze mois de date, au choix des souscripteurs.

Les Caisses d'Epargne Postales. — D'après un rapport présenté à la Chambre des communes, les sommes dues à la fin de 1893, aux déposants des caisses d'épargne postales (les seules caisses gouvernementales), s'élèvent à 80.597.461 liv. st. (plus de 2 milliards de francs), les remboursements faits dans l'année s'étant élevés à 21.764.565 livres. Les dépôts faits dans l'année 1893 sont représentés par 24.649.023 livres.

BILAN DE LA BANQUE D'ANGLETERRE

20 Juin 1894

Département des opérations d'émission

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Billets créés..........	53.232.315	Dette fixe de l'Etat...	11.015.100
		Rentes immobilisées..	5.781.900
		Or monnayé et lingots	36.432.315
Total.........	53.232.315	Total...........	53.232.315

Département des opérations de banque

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Capital social.........	14.553.000	Rentes disponibles (à la Banque).........	10 075.705
Réserve et profits et pertes...............	3.049.835	Portefeuille et avances	20 455.825
Trésor et administration publique.......	9.209.904	Billets en réserve....	28.398.825
Comptes particuliers..	34.398.267	Or et argent monnayés	2.446.242
Billets à sept jours, etc.	165.591		
Total...........	61.376.597	Total	61.376.597

STATISTIQUE relative aux divers chapitres du Bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de liv. st.)

DATE	Or monnayé et Lingots	Circulation (excepté les billets à 7 jours)	DÉPOTS	Dispon. du dép. des opérations de Banque	RÉSERVE	Proportion de la réserve aux engagements	Taux de l'esc. %
14 Mars	30.751	25.321	38.550	33.408	23.525	60	2
21 »	30.631	24.528	40.598	36.131	22.905	56	»
28 »	30.790	24.477	41.976	37.273	23.112	54	»
4 Avril	30.897	25.172	40.168	35.456	22.524	55	»
11 »	31.218	25.030	37.495	32.336	22.988	61	»
18 »	31.396	24.858	36.750	31.220	23.338	63	»
25 »	31 837	24.920	35.930	30.015	23.717	65	»
2 Mai	31 940	25.504	36 534	31.095	23.235	65	»
9 »	32.190	25.342	36.374	30.516	23.647	64	»
16 »	33.009	25.058	37.395	30.416	24.751	66	»
23 »	34.256	24 760	38.960	30.456	26.296	67	»
30 »	36.042	24.914	40.370	30.192	27.927	68	»
6 Juin	37 060	24.971	41.230	30.143	28.889	69	»
13 »	37.844	24.916	41.918	29.961	29.727	70	»
20 »	38.878	24.833	43.608	30.531	30.845	70	»

Finances égyptiennes. — Le compte général de l'administration des finances égyptiennes, en 1893, vient de paraître. Il donne les indications suivantes :

Recettes.............. liv. ég. 10.363.845
Dépenses.......................... 9.595.246

Excédent........ 768.599

Pour 1893, cet exercice financier offre l'état suivant :

Recettes.............. liv. ég. 10.321.523
Dépenses.......................... 9.601.258

Excédent....... 729.265

Pour établir la part de cet excédent applicable au fonds de réserve général et celle qui revient au Gouvernement, il faut en premier lieu, du montant total des dépenses qui s'élèvent à 9.595.346 liv. ég., déduire l'excédent de ces dépenses sur le chiffre des dépenses autorisées.

Ce chiffre des dépenses autorisées s'établit ainsi qu'il suit :

Dépenses administratives. Déficit des domaines. Excédent des dépenses des Chemins de fer, des traitements des commissaires de la dette. Suppression de la corvée, etc.......................... liv. ég. 6.100.499
Tribut et Dette publique................... 3.312.735

Dépenses autorisées....................... 9.413.154
qu'il faut déduire du montant des dépenses 9.601.258

Soit........ liv. ég. 188.104

Le décompte s'opère alors comme suit :

Recettes générales............... liv. ég. 10.321.523

A déduire :

Dépenses autorisées..................... 9.413.154

liv. ég. 908.369

dont il faut défalquer les économies résultant des Dettes privilégiée et Daïra-Sanieh, soit.. 344.475

Solde......... liv. ég. 563.849

à partager entre le Gouvernement et le fonds de réserve général (art. 21 du décret du 27 juillet 1885).

Clearing-House

Résultat des compensations du 14 au 20 juin

Jeudi 14 juin..... £	38 640.000	Lundi 18 juin...... £	19.437.000
Vendredi 15 juin...	18.989 000	Mardi 19 juin.........	16.544.000
Samedi 16 juin......	16.212.000	Mercredi 20 juin.....	21.652.000
		Total.......£	131.474.000

Pour la semaine correspondante de 1893, le total a été de £ 136.534.000.

Courrier de la Bourse de Londres

Londres, 22 juin 1894.

Bien que l'abondance monétaire soit toujours la même, le marché ne fait pas preuve d'une grande activité ; cette stagnation est due à l'absence de nombreux membres du Stock-Exchange. Malgré le peu de transactions traitées, les tendances sont toutefois très fermes et les cours restent solidement tenus. Les Consolidés et les grandes valeurs de placement conservent leur avance et les Chemins de fer anglais sont actifs malgré la perspective de la grève des mineurs. La majorité de ceux-ci sont irlandais et n'ont pas d'économies, la Fédération anglaise ne paraît pas vouloir les aider beaucoup, aussi l'on pense que la grève ne sera pas de longue durée.

Les Fonds étrangers, à l'exception des Grecs sont bien tenus et les Fonds argentins bénéficient d'une amélioration de la prime sur l'or.

Les Chemins américains sont faibles sur les mauvaises tendances du marché de New-York.

La baisse du cuivre a de nouveau provoqué un recul du Rio ; la De Beers est faible.

AUTRICHE-HONGRIE

LA SITUATION

Vienne, 20 juin 1894.

Le Vote relatif au retrait des billets d'Etat et la Banque d'Autriche-Hongrie. — La Balance commerciale. — Le Resserrement monétaire. — Le Téléphone entre Vienne et Berlin.

Si la Table des Magnats semble peu disposée à revenir sur son ancien vote sur le mariage civil, sa Commission financière a adopté le projet, déjà voté par la Chambre basse, relatif au retrait de 200 millions de florins en billets d'Etat. Le débat a fourni au Gouverneur de la Banque d'Autriche-Hongrie l'occasion de répondre aux attaques dirigées contre cet Etablissement.

Au cours de la discussion qui s'était produite à la Chambre, deux orateurs : l'un, M. le professeur Armin Neumann, un théoricien, et l'autre, un homme pratique, M. de Lanczy, directeur général de la Banque Commerciale Hongroise, avaient formulé des critiques à l'égard de la Banque d'Autriche-Hongrie.

M. Armin Neumann lui reproche de n'avoir songé qu'aux intérêts de ses actionnaires et d'avoir perdu de vue, dans les propositions qu'elle a formulées, la haute mission qui lui incombe. La Banque, a dit en substance l'orateur, n'a pas augmenté son stock d'or dans la période de 1881 à 1892 ; elle a conservé ses réserves de métal blanc, alors qu'elle aurait pu les liquider, en 1890, sans grande perte, et, enfin, elle a, contrairement à ses statuts, pris en portefeuille de grandes quantités de bons de salines. Toutefois, M. Neumann estime qu'on peut s'entendre avec la Banque au sujet du renouvellement de son privilège, en exigeant des garanties sérieuses ; il n'est pas absolument partisan de la création d'un Institut autonome pour la Transleithanie.

De même, M. de Lanczy a déclaré qu'il serait contraire aux véritables intérêts des deux parties de la Monarchie de se livrer à de nouvelles expériences en matière de banque, mais il faut que la Hongrie soit traitée sur un pied d'égalité. M. de Lanczy s'oppose à ce que les existences de caisse des deux Etats soient confiées à la Banque et il demande que la dette de 77 millions soient couverte avec de l'or, pour que ledit Institut puisse jouer un rôle convenable dans les transactions internationales.

M. Kantz, gouverneur de la Banque d'Autriche-Hongrie, répondant, au sein de la Commission des finances, aux griefs formulés, s'est efforcé de démontrer que la politique financière suivie, en ce qui touche aux bons de salines, n'a pas contribué à la hausse de la prime sur l'or.

N'ayant pas encore sous les yeux le texte complet de son discours, je me réserve d'y revenir dans une prochaine lettre.

Le Conseil d'administration de la Banque a convoqué une assemblée générale extraordinaire pour lui soumettre le projet d'entente avec le Gouvernement en ce qui touche la remise d'or contre des billets et des florins argent, la date de convocation a été fixée au 6 juillet.

On se préoccupe beaucoup, dans les milieux financiers, des perspectives de récolte que je vous ai indiquées dans ma dernière lettre; aussi bien l'augmentation des importations de céréales constituent un mauvais pronostic pour la *Valuta*. D'après les statistiques officielles (reproduites dans le nº 125 de l'*Economiste Européen*, du 2 juin 1894), les importations se sont accrues de 19 millions 1/2, pendant les quatre premiers mois de l'année, tandis que les exportations perdaient 2 millions de florins; si on compare la valeur des exportations de 1894 à celles de la période correspondante de 1893, on constate, pour 1894, une différence en moins de 21 millions 1/2 de florins.

Sans doute la récolte s'annonce assez bien, malgré les récentes inondations en Galicie, en Silésie et surtout en Hongrie; mais il faut considérer que, si on obtient une quantité plus forte de céréales, les prix ont sensiblement diminué sur les marchés internationaux. Toute autre était la situation pour la campagne de 1892-93: la hausse de l'agio sur l'or, résultant des mesures législatives concernant la *Valuta*, constituait une prime à l'exportation pour les populations agricoles. Aujourd'hui, c'est-à-dire depuis l'été dernier, l'agio a diminué, et, comme je le disais plus haut, les prix ont subi une forte dépression.

Pour en revenir aux importations d'avoine, orge, maïs et mil, de provenance russe, et de blé, de provenance roumaine, les chiffres enregistrés n'ont jamais été atteints dans les années antérieures; dans le seul mois d'avril 1894, ce chiffre s'est élevé à 718.238 quintaux métriques, alors qu'il n'avait été que de 764.473 quintaux pour la période d'août 1892 à mai 1893.

Il y a donc là un facteur sérieux tendant à rendre la balance commerciale de plus en plus défavorable.

On a constaté, dans les premiers jours de la semaine, un resserrement monétaire sur le marché libre. L'escompte non officiel des premières acceptations en Banque, qui s'était abaissé à 3 1/4 0/0, s'est relevé à 3 1/2, et le taux du bon papier de commerce, qui s'escomptait la semaine passée à 3 3/8, est monté à 3 3/4 0/0. Pour le papier à quatre mois, on cote toujours 3 3/4 à 3 7/8 et, pour le papier à six mois, 4 à 4 1/2 0/0.

Le bilan de la Banque d'Autriche-Hongrie, au 15 juin, accusait une diminution dans les avances, mais, depuis, les demandes ont été assez nombreuses, en vue de la liquidation à fin courant.

L'installation téléphonique devant relier Vienne à Berlin sera terminée en octobre prochain. D'après la Convention signée entre la Prusse et l'Autriche, les fils passeront par Bodenbach et, de là, on les reliera aux réseaux saxon et prussien. Bien entendu, les frais d'établissement incombent pour la plus grande partie à l'Administration autrichienne. Ajoutons que le tarif sera de 1 fl. 50 ou 3 marks pour trois minutes de conversation.

Informations Économiques et Financières

Un Emprunt pour la Ville de Vienne. — On annonce qu'une partie de l'emprunt pour les eaux de Vienne, dont le chiffre total s'élève à 35 millions de couronnes, sera émise le 28 juin au cours de 97 0/0; la souscription publique portera sur 20 millions de couronnes et le groupe Rothschild s'est engagé à prendre, au susdit cours, les titres non souscrits.

Les Caisses d'Epargne Postales en mai 1894 en Autriche. — L'Administration des Caisses d'épargne postales vient de publier les statistiques du mois de mai 1894.

Pour l'*Epargne*, les dépôts se sont élevés à 2.653.951 florins et les retraits à 2.409.079 florins, soit un excédent de 244.871 florins en faveur des dépôts.

Dans le *Mouvement des chèques* il a été versé 115.530.631 florins, contre 113.453.576 florins de paiements, de telle sorte que le solde des existences s'est augmenté de 2.077.054 florins.

Quant au nombre des participants, il s'est accru de 3.094 pour l'épargne, de 156 pour le mouvement des chèques, et de 88 pour le *Clearing*.

L'ensemble du mouvement de fonds s'est chiffré, pendant le mois de mars, par 234.047.238 florins.

Les soldes à fin mars sont de : 35.458.542 florins pour l'épargne et 47.362.234 florins pour le mouvement des chèques, soit, au total, 82.820.777 florins.

Le nombre total de participants s'élève à 1.003.575 pour l'épargne et à 24.478 pour les comptes de chèques; 16.737 titulaires de carnets de chèques sont inscrits au *Clearing*.

Enfin le nombre des titulaires de livrets de rente se montait, fin mai, à 10.795, pour lesquels l'Administration avait en garde une valeur nominale de 18.697.230 florins en valeurs d'Etat.

Ajoutons que jusqu'à la fin de mars l'Administration des Caisses d'épargne avait acheté, pour le compte des déposants, pour 23.579.785 florins de valeurs qui ont été remises aux destinataires.

Les Recettes des Chemins de fer Austro-Hongrois. — Les chiffres du mois d'*avril* 1894 accusent des plus-values assez sensibles dans les recettes des chemins de fer austro-hongrois, savoir :

11.058.285 voyageurs (contre 10.884.522 en avril 1893) et 8.538.057 tonnes de marchandises (contre 7.678.919 en 1893), — ayant donné une recette totale de 26.475.643 florins (au lieu de 25.099.656 florins), soit une recette kilométrique de 921 florins (au lieu de 896 florins). L'augmentation du rendement kilométrique en avril 1894 est donc de 2,8 0/0, en comparaison avec avril 1893.

La recette kilométrique de l'année 1894 accuse une plus-value de 2 0/0 par rapport à celle de 1893.

La longueur moyenne des réseaux exploités ressort à 28.708 kilomètres (contre 28.004).

Les recettes kilométriques ont varié entre 81.888 florins (chemin de fer de communication de Vienne) et 429 florins (ligne d'intérêt local de Warasdin-Golubovec). Citons, entre autres: les *lignes de l'Etat ou exploitées par l'Etat*, 10.116 florins (+11, 8 0/0), la *Nordwestbahn*, 13.744 florins (+ 0,8 0/0); la *Nordbahn* (réseau principal) 29.223 florins (+ 3,7 0/0); la *Sudbahn* (Lombards) (réseau principal et lignes locales autrichiennes) 21.510 florins (+ 1,6 0/0); la *Staatsbahn* (lignes autrichiennes), 16.596 florins (+ 1,8 0/0); la *Nordwestbahn*, 14.190 florins (+ 2 0/0); l'*Elbethalbahn*, 18.573 florins (— 1,8 0/0); *Aussig-Teplitz*, 59.004 florins (+ 5 0/0); *Kaschau-Oderberg* (lignes autrichiennes), 30.462 fl. (+ 3 0/0), et lignes hongroises 10.194 florins (+ 10,7 0/0), et enfin, les *Chemins de fer de l'Etat hongrois*, 9.963 florins (+ 6,4 0/0).

Courrier de la Bourse de Vienne

Vienne, 22 juin 1894.

Le resserrement monétaire coïncide avec une hausse de la plupart des valeurs, hausse qui s'est accentuée par le vote inespéré de la Table des Magnats. Celle-ci a, en effet, adopté le projet du mariage civil à quatre voix de majorité.

L'assemblée générale de la Société autrichienne de Chemin de fer d'intérêt local a décidé la répartition d'un dividende de 4 3/4 0/0, soit 9 1/2 florins par action.

Les priorités 4 0/0 de l'emprunt série II, dont la valeur nominale s'élève à 11 millions de florins, sorties au tirage du 2 janvier dernier, seront remboursées par les Caisses de l'Etat à Vienne à partir du 1er juillet prochain. Ce paiement est la conséquence du rachat du réseau par l'Etat.

BELGIQUE

Les Emissions en Belgique

M. le procureur général Van Shoor a préparé un rapport relatif aux émissions des valeurs argentines et autres valeurs ; voici les principaux passages de ce document :

Il commence par constater que l'élément essentiel de la poursuite est la mauvaise foi de l'émetteur : Il faut prouver que les données des prospectus d'émission sont fausses et que les banquiers qui ouvrent leurs guichets aux souscripteurs les savent fausses.

Cet élément, le parquet le cherche partout ; il ne le trouve pas.

A l'époque des émissions, 1888, le crédit de la République Argentine était intact. En 1890, une révolution éclate à Buenos-Ayres, le président Celman est obligé de fuir, et, l'insurrection réprimée, de donner sa démission à raison des dilapidations qui avaient provoqué l'émeute. Une crise financière suit la crise politique. La chute de la maison Baring de Londres, très engagée dans les valeurs argentines, porte un coup mortel aux finances de la République. La hausse fabuleuse de l'agio sur l'or empêche les provinces de tenir leurs engagements et toutes les garanties promises sont entraînées dans le désastre.

Citons textuellement :

J'ai eu l'occasion de le signaler plusieurs fois au cours de ma carrière de magistrat : pour juger de la bonne ou de la mauvaise foi d'une personne, il faut se reporter, l'équité le commande, à l'époque où les faits incriminés se sont produits. Ce n'est pas à la lumière des événements postérieurs, œuvre souvent de l'imprévu et du hasard, qu'il est permis d'en juger. Au jour de l'émission, l'illusion des banquiers était partagée par tous et la confiance dans la solidite des fonds argentins était générale. C'est cette confiance qui a conduit à sa perte la puissante maison Baring, qui possédait, a-t-on dit, pour 400 millions de valeurs sud-américaines, et qui, plus que tout autre, semble-t-il, devait être au courant de l'état réel du crédit dans ces contrées. C'est elle aussi qui a porté tant de maisons de banque du continent à prendre part à l'émission de ces valeurs.

Comment les banquiers belges, qui n'ont été dans ces opérations que de purs intermédiaires sans relation aucune avec les Etats et les provinces qui contractaient ces emprunts, eussent-ils pu s'en défendre ?

Il importe de ne pas le perdre de vue, nos agents diplomatiques et nos consuls, si soucieux toujours de nos intérêts nationaux, n'ont pas cru devoir, en 1888, comme en 1889, prémunir le public belge contre le danger des émissions argentines. On les a, avec raison, mis à l'abri de tout reproche. Il faudrait établir, a-t-on fait remarquer, qu'ils savaient ce que tout le monde ignorait.

Ce qu'ils n'ont ni vu, ni pressenti, eux qui se trouvaient sur les lieux, plus à portée que d'autres de tout savoir et de tout renseigner, comment les intermédiaires belges, qui ne tenaient pas leur mandat directement des provinces contractantes, auraient-ils pu le connaître ? Le silence de nos agents n'est-il pas une preuve de plus de l'illusion commune qui, jusqu'au milieu de 1889, a attribué à ces valeurs une solidité et une sécurité que des cas de force majeure ont ébranlées dans la suite. Supprimez, en effet, les dilapidations, la guerre civile, la chute de la maison Baring et l'agio sur l'or, que rien ne faisait prévoir en 1888 et en 1889, et les souscripteurs des emprunts argentins n'eussent couru que les risques habituels, inséparables de tout placement de fonds dont l'intérêt varie entre 6 et 8 0/0. Quand on cherche de gros intérêts et qu'on a foi dans le crédit de républiques lointaines, où les gouvernements sont parfois renversés du jour au lendemain, on expose toujours forcément une partie de son capital. Qui ne le sait ?

Le rapport insiste ensuite sur le rôle de simples intermédiaires qui fut celui des banquiers belges, tenant leur mandat d'importantes maisons de Londres, Amsterdam et Paris. Aucun d'eux n'a contracté directement avec l'Etat ou les provinces de l'Argentine :

Le rôle des banquiers belges semble donc nettement défini dans les émissions de titres argentins. Ils ont ouvert leurs guichets aux souscripteurs pour le compte de maisons étrangères et ils ont perçu la rémunération usuelle de ce service. Coupable eut été le Parquet qui, dans ces conditions, et, en l'absence de toute plainte, eût entamé contre eux une procédure pénale. Il aurait provoqué leur ruine, suscité de nouveaux désastres financiers et abouti, après une instruction longue et coûteuse, à une ordonnance de non-lieu aussi juste qu'inévitable, les éléments légaux d'une infraction punissable ne se rencontrant pas dans l'espèce.

C'est donc avec raison qu'au nom de mon office, M. le premier avocat général Staes, se ralliant aux appréciations des parquets de Bruxelles et d'Anvers, vous faisait savoir, sous la date du 15 juillet 1893, que, de l'avis de ces Parquets, les émissions des valeurs argentines n'avaient pas été caractérisées par des faits de nature à provoquer des poursuites répressives.

Au surplus, il est inexact que « les émissions aient été souscrites, pour ainsi dire, par les seuls Belges ». Loin de là, et le rapport l'établit par des chiffres en analysant l'une après l'autre les diverses émissions.

Enfin, la prescription était acquise, mais ce point est secondaire. Le principal est l'élimination de la mauvaise foi. Quant à la prescription, le rapport constate qu'on ne saurait reprocher au Parquet de l'avoir laissée s'accomplir étant donnée l'absence de plainte et des renseignements « sans lesquels une ouverture d'instruction eût constitué un acte injuste, toute base réelle lui faisant défaut ».

Constatons aussi, d'après le rapport, que les émetteurs belges n'ont touché que la commission d'usage.

Traité Hispano-Belge. — La Chambre des représentants a adopté le Traité de commerce conclu entre la Belgique et l'Espagne.

Les résultats sont avantageux pour les deux pays. Le traité se compose de 24 articles.

Il est stipulé, dans le protocole final formant le complément du traité, que les marchandises belges qui ne sont pas appelées à bénéficier des taxes du tarif conventionnel, seront admises en Espagne aux droits inscrits dans le tarif minimum espagnol.

Il convient de noter encore cette autre disposition du protocole final qui stipule que, si l'Espagne concédait ultérieurement à une tierce puissance pour tous ses produits, sous le rapport des droits d'entrée, le traitement de la nation la plus favorisée, ce régime serait *ipso facto* acquis aux produits belges.

Le Congo. — L'*Indépendance belge* a publié une dépêche de Berlin disant que l'ambassadeur d'Angleterre a notifié à l'office des affaires étrangères que le Gouvernement anglais et le souverain de l'Etat Indépendant du Congo désiraient régler directement, par voie diplomatique, avec les puissances intéressées les difficultés pendantes relatives à la convention du 12 mai.

ESPAGNE

LA SITUATION

Madrid, 20 juin 1894.

L'Indemnité de guerre du Maroc. — La Situation politique et financière ; pas de Crise ministérielle. — Les Travaux de la Commission du Budget. — La Situation à Cuba.

Ce qui se passe actuellement pour l'indemnité de guerre marocaine vous donne une idée de l'incurie de l'Administration ; on savait que les fonds destinés à la première échéance (soit 5 millions) étaient prêts un mois avant la mort de Muley-Hassan, et, au lieu d'en prendre livraison, on a attendu ! De telle sorte qu'aujourd'hui le Grand-Vizir, répondant à une note du Ministre d'Espagne à Tanger, se retranche derrière la nécessité d'attendre les ordres du nouveau Sultan. Il est probable — à moins de complications imprévues, — que les clauses du traité seront respectées, mais on n'en est pas moins exposé à subir un retard considérable.

Ici la situation politique et financière est toujours la même ; les Chambres ergotent sur un vote de confiance demandé par M. Sagasta, vote qui sera obtenu, sans aucun doute, mais qui restera sans portée sérieuse. Le gâchis atteint son comble ; M. Sagasta a déclaré qu'il

n'abandonnerait pas son poste et, pour éviter les complications, il s'efforce d'amener un rapprochement entre les *Morétistes* et les *Gamazistes*. Mais toutes les questions urgentes demeurent en suspens et le Gouvernement en est encore à présenter un budget définitif, à résoudre les questions douanières, à réaliser des économies sur les chapitres de la guerre et de la marine, et, surtout, à donner satisfaction aux Compagnies de Chemins de fer,

Le président du Conseil considère qu'il a remporté une grande victoire en évitant, pour la centième fois, une crise ministérielle, et tout le reste lui importe peu.

La Commission chargée d'examiner le projet de loi relatif à l'accord intervenu entre l'Etat et la Banque d'Espagne, relativement au service de Trésorerie et à la Dette flottante, a conclu au renvoi à la Commission générale du Budget de l'article 2 dudit projet, ainsi conçu :

« Le Gouvernement pourra affecter spécialement les revenus des Tabacs au paiement des intérêts, et, éventuellement, à l'amortissement de la Dette, conformément à la loi du 5 août 1893, en vue de contracter un emprunt dont le produit liquide serait au maximum de 500 millions de pesetas.

D'autre part, la *Epoca* annonce qu'un groupe de banquiers madrilènes a demandé à M. Amos Salvador de demander les crédits nécessaires à la conversion en 4 0/0 des titres provenant des émissions antérieures de la Dette flottante.

Je vous signale, à propos de l'Emprunt, une étude publiée par la *Estafeta* de cette semaine, dont voici les conclusions : l'Emprunt devrait être le point de départ d'une nouvelle politique financière en vertu de laquelle le Trésor, ne devant plus rien à la Banque, pourrait exiger d'elle l'accomplissement des obligations qu'elle a envers le public. Or, le projet de loi relatif au service de Trésorerie détruit tout espoir à cet égard, et ce point devrait suffire à faire rejeter la proposition du Ministre.

« En résumé, conclut notre confrère, il faut choisir entre un emprunt extérieur, même avec garantie spéciale coïncidant avec une politique financière et monétaire susceptible de ramener les changes à un taux normal, et la continuation des errements anciens, qui aboutiront au cours forcé.

« Pour l'Emprunt à effectuer dans les conditions indiquées, il faudrait se résoudre à un effort viril, mais il est probable qu'on suivra la seconde voie..... »

Les nouvelles de Cuba sont assez mauvaises, bien que la récolte de sucre ait été abondante. La grande Antille traverse une crise qui a son contre-coup sur les finances. Pour combler le déficit, le Ministre de l'outre-mer va demander aux Cortès l'autorisation d'émettre une nouvelle série de billets hypothécaires jusqu'à concurrence de 6 millions de piastres-or.

Indépendamment de la crise commerciale, ce résultat est dû à la mauvaise politique inaugurée par M. Maura, politique dont je vous faisais prévoir, l'an dernier, les effets désastreux.

Informations Économiques et Financières

Recettes des Chemins de fer Espagnols

Du 1er janvier au 3 juin (22 semaines)

	1891	1892	1893	1894
		Pesetas		
Andalous (891 kil.).......	5.972.324	5.904.107	6.036.064	5.687.456
Nord de l'Espagne (1959 k.)	23.370 769	22.299.799	21.723 007	22.832.795
Asturies (741 kil.)........	3.959.559	4 053.948	4.589.197	5.109.777
Lérida-Reus (103 kil.)	693.932	582.780	572.131	543.212
Almensa-Valence (460 kil.)	4.907.862	4.905.142	4.535 277	4.567.536
Saragosse (2672 kil.)......	23 218.909	21.658.071	21.420.716	21.673.237

La Récolte du sucre de Cuba. — Au 30 avril dernier, la *roulaison* était terminée presque partout ; les chiffres indiqués dans le tableau ci-dessous ne peuvent donc être beaucoup augmentés par les produits de quelques sucreries qui n'avaient pas encore terminé leurs travaux à cette date.

La production du sucre cubain a été plus considérable qu'en 1893, mais les prix de vente ont été plus bas. Ne pouvant trouver, comme les années précédentes, à emprunter sur ses sucres, le planteur cubain, pressé d'argent, a dû vendre quand même à prix plus réduit. On compte beaucoup de planteurs qui sont à peine arrivés à couvrir les frais d'exploitation. Le stock augmente dans les magasins de dépôt, attendant des prix rémunérateurs.

Si la hausse ne survient pas, des faillites nombreuses se produiront sur le marché de la Havane :

	1893	1894
	En tonneaux	
Exportations..............	407.500	526.357
Stocks.....................	244.965	323.530
Consommation locale (4 mois)	16.640	16.640
Totaux.......	669.105	866.527
Stocks au 1er janvier........	4.500	33.965
Réceptions dans les ports jusqu'au 30 avril..............	664.605	832.562

Le Budget de Porto-Rico. — Le budget présenté aux Chambres espagnoles, par le Ministre d'outre-mer, pour l'île de Porto-Rico en 1894-95, se résume comme suit :

	En piastres
Recettes...................	3.977.875
Dépenses..................	3.915.616
Excédent.........	62.258

Pour l'exercice en cours, les *dépenses* avaient été évaluées à 3.976.500 piastres et les *recettes* à 4.035.931 piastres.

Voici les principales modifications introduites dans les impôts :

1° Diminution à 1 piastre par 100 kilos du droit d'exportation du café, qui s'élevait à 1 piastre 50;

2° Augmentation de 10 à 20 0/0 du droit de transit, ce droit est de 24 0/0 à Cuba;

3° Application du timbre aux boîtes d'allumettes;

4° Suppression de la retenue de 5 0/0 sur les traitements des salaires des employés de la Chambre et des municipalités.

Courrier de la Bourse de Madrid

Madrid, 22 juin 1894.

Des rachats assez suivis ont maintenu, au début de la semaine, la fermeté sur notre marché. Les haussiers escomptaient la prolongation projetée de la session des Cortès jusqu'au mois d'août, dans le but de faire voter le budget. Mais c'est là une singulière illusion, car le budget n'est pas sérieusement établi ; aussi le marché est-il devenu plus irrégulier.

Les agents de change de Barcelone ont envoyé une délégation à Madrid afin d'obtenir la suppression du timbre sur les valeurs. Le Ministre des finances a promis de prendre leur requête en considération, et, dans le cas où elle ne pourrait être accueillie, de publier dans la *Gazette officielle* des indications détaillées permettant de dissiper tout malentendu au moment de la liquidation.

ITALIE

LA SITUATION

Rome, 20 juin 1894.

L'Attentat contre M. Crispi et la Discussion des projets financiers. — Le Rapport Vacchelli. — La « Banca Commerciale » de Milan et de Rome. — Le Monopole de l'alcool. — L'Emigration italienne en 1893.

L'attentat auquel M. Crispi a heureusement échappé la semaine dernière, a eu pour effet immédiat d'aug-

menter le nombre de ses partisans à Montecitorio. Déjà la Chambre a accepté le droit de 7 lire sur les blés proposé par le Gouvernement, en repoussant le chiffre de 8 lire demandé par le parti agraire.

Il n'en faudrait pas conclure, cependant, que les autres points du programme modifié de M. Sonnino passeront aussi facilement, car on prévoit une lutte des plus sérieuses à propos de l'impôt sur la Rente, de l'augmentation de la taxe sur le sel et, enfin, sur les mesures relatives à la circulation.

En effet, le rapporteur de la Commission des quinze, M. Vacchelli, a exposé à ses collègues que la crise ministérielle n'avait amené aucune modification radicale au plan primitif de M. Sonnino. On maintient, a-t-il dit en substance, l'augmentation de l'impôt sur le sel, tandis que d'autres surtaxes, qui ne frapperaient pas les classes besoigneuses, restent encore à l'étude. M. Vacchelli estime qu'on peut surseoir à l'augmentation de l'impôt sur la Rente, en se bornant à relever la taxe sur la richesse mobilière en général.

Examinant la situation actuelle, le rapporteur déclare que la promesse de réaliser vingt autres millions d'économies n'est pas efficace. Ce projet, dit-il, ne repose pas sur des bases sérieuses.

L'*Economiste Européen* a été, je crois, le premier à annoncer les pourparlers relatifs à la création d'une Banque italo-allemande à Milan et à Rome, et j'ai eu le soin de vous tenir au courant des diverses phases par lesquelles ont passé les négociations. Les délégués des divers groupes allemand, austro-hongrois, suisse et italien se sont mis d'accord sur l'importance du capital qui est fixée à 50 millions de lire en or, dont 25 millions seraient immédiatement versés.

Tout d'abord les financiers étrangers voulaient que le capital-or restât déposé à l'étranger, afin de le soustraire aux fluctuations du change et aux dangers du cours forcé. Mais cette idée n'a pas prévalu, et on a décidé que le capital devrait être versé en Italie même. Pour rassurer les intéressés, on demandera au Gouvernement l'engagement formel de ne jamais empêcher, par une intervention quelconque, la Banque d'Italie, — dépositaire du stock de métal jaune du nouvel Etablissement (qui s'appellera la *Banca commerciale italiana*) — de rembourser à vue les billets jusqu'à concurrence dudit dépôt : en d'autres termes, ce dépôt sera à tout moment à la disposition de la *Banca commerciale italiana*.

Comme bien vous pensez, les actionnaires du Crédit Mobilier et de la Banque Générale, déçus dans leurs espérances, sont fort mécontents. En effet, le nouvel Etablissement se refuse à jouer le rôle de sauveur et veut se consacrer, d'une façon exclusive, à des affaires nouvelles.

On espère que les capitaux italiens se porteront à la Banque Commerciale et contribueront ainsi au développement économique du pays, poursuivi par les promoteurs.

Voici, pour compléter mes précédentes indications, la liste complète des Etablissements représentés à la Conférence qui a eu lieu la semaine dernière à Milan :

Groupe allemand : S. Bleichroeder, Berliner Handelsgellschaft, Deutsche-Bank, Disconto-Gesellschaft, Dresdener-Bank, Darmstadter-Bank ;

Groupe autrichien : Credit Anstaldt de Vienne, Banque Anglo-Autrichienne et Wiener-Bankverein ;

Groupe suisse : Basler Bankverein, et la maison De Speyr et Cie de Bâle.

MM. Joël, Weiss et Marcus ont été nommés directeurs.

J'ajoute que les délégués, actuellement à Rome, ont eu déjà deux entrevues avec MM. Crispi et Sonnino, ainsi qu'avec le com. Marchiori, directeur de la Banque d'Italie.

Les négociations entre le Gouvernement et le Groupe anglais (qui comprend aussi les maisons allemandes Robert Warschauer et Cie, la Nationalbank, la Bremer Bank et la distillerie hambourgeoise Isidor Lachman), au sujet du monopole des alcools, sont terminées, mais on gardera le secret sur les conditions jusqu'au moment où le projet sera soumis à la ratification parlementaire.

La Direction générale des statistiques vient de publier les chiffres relatifs à l'émigration italienne pendant toute l'année 1893, en la divisant, comme d'habitude, en *définitive* et *temporaire*. Pour la première, le total des émigrants a été de 122 934, contre 123.352 pour la seconde, soit au total de 246.286. Si on compare ces données à celles de 1891, on constate une augmentation de 22.619 émigrants pour toute l'année dernière.

Voici, par ordre d'importance numérique, les dix régions du royaume où l'émigration a été la plus forte : Vénétie, 76.507 ; Piémont, 35.521 ; Campanie, 34.554 ; Calabre, 18.998 ; Lombardie, 15.770 ; Sicile, 14.349 ; Abruzzes et Molise, 13.367 ; Toscane, 12.466 ; Basilicate, 9.005 ; Emilie, 7.225.

Depuis 1876 et jusqu'en 1891, en exceptant 1877 et 1878, les chiffres de l'émigration n'ont cessé de grossir ; de 108.771 en 1876, nous les trouvons à 215.665 en 1887, et 294.631 en 1891. En 1892, le nombre des émigrants est descendu à 223.667, mais, ainsi qu'on l'a vu plus haut, la courbe ascendante se dessinait à nouveau l'an dernier.

J'ajoute que la population du royaume était évaluée à 30.535.848 habitants au 31 décembre dernier.

Informations Économiques et Financières

Le Mouvement du Commerce extérieur de l'Italie pendant les quatre premiers mois de 1894.

Les sommes s'entendent en milliers de lire

CATÉGORIES	IMPORTATIONS Du 1er janvier au 30 avril 1894	Différ. sur 1893	EXPORTATIONS Du 1er janvier au 30 avril 1894	Différ. sur 1893
Spiritueux, boissons et huiles	9.145	+ 171	51.957	+ 3.306
Denrées coloniales, drogues et tabacs	23.856	— 7.307	1.130	— 861
Produits chimiques, articles médicinaux, résines et parfumeries	16.282	— 104	12.431	— 472
Couleurs et articles pour teinture et tannerie	8.456	+ 478	4.042	— 393
Chanvre, lin, jute, etc.	7.668	— 3.488	16.970	+ 298
Coton	61.493	— 5.368	13.150	+ 2.959
Laine, crin, poils	24.950	— 2.180	6.992	+ 2.990
Soie	31.052	— 9.730	111.141	+ 11.945
Bois et paille	10.491	— 817	14.202	+ 3.123
Papier et livres	3.692	— 172	2.551	— 317
Peaux	14.180	+ 189	7.465	+ 643
Minéraux, métaux et leurs dérivés	37.167	+ 96	9.311	+ 1.946
Pierres, terres, poteries, verres et cristaux	49.405	+ 8.334	17.232	— 2.241
Céréales, farines, pâtes, etc.	36.704	— 16.584	40.274	+ 12.139
Animaux, produits et dépouilles d'animaux	21.661	— 2 210	44.491	+ 9.440
Objets divers	4.338	— 469	4.755	— 53
Total	360.547	— 39 163	358.101	+ 44.559

Le tableau ci-dessus complète les indications contenues dans l'*Economiste Européen*, nº 125 (du 2 juin 1894).

En ce qui concerne les *Importations*, la moins-value portant sur presque tous les chapitres, nous nous bornerons à signaler ceux qui sont en augmentation :

Les spiritueux, boissons et huiles, les couleurs et articles de teinture, les peaux, les minéraux et les pierres.

Pour les *Exportations*, la plus-value des quatre premiers mois ressort à 44 1/2 millions environ ; les plus gros chiffres nous sont fournis par le riz, le maïs, les fruits et les produits végétaux en général ; s'il y a diminution pour les vins, les huiles d'olive gagnent 9 millions environ.

Les Caisses d'épargne postales en Italie. — Pendant les quatre premiers mois de 1894, les *dépôts* aux Caisses d'épargne postales se sont élevés à 93 millions 845.198 lire et les *retraits* effectués dans cette même période, à 89.506.792 lire.

Au 30 avril 1894, le crédit des déposants s'élevait à 396.303.262 lire pour 2.757.992 livrets. Par rapport à la période correspondante de 1893, c'est là une augmentation de 20.768.204 lire et de 94.842 livrets.

Les Recettes douanières, en Italie. — Voici le détail des recettes douanières pendant les quatre premiers mois de 1894, comparées avec celles de la période correspondante de 1893 :

	1894	Diff. sur 1893
Droits d'importation.....L.	63.910.921	—11.041.058
Droits d'exportation	1.623.219	— 452.183
Surtaxes de fabrication....	480.724	— 325.285
Droits de timbre...........	339.870	— 99.526
Droits maritimes	1.998.127	+ 9.595
Recettes diverses	280.796	— 24.683
Total........	68.633.207	—11.933.140

Courrier de la Bourse de Rome

Rome, 22 juin 1894.

Les rumeurs relatives au retrait possible du projet d'impôt sur la Rente ont ranimé un peu le marché ; mais c'est là un feu de paille. Au surplus, la seule valeur sérieusement cotée est la Rente, dont le cours, à Rome, se règle invariablement sur celui de Paris.

La création de la Banque commerciale italienne est l'objet de vives critiques de la part d'une partie de la presse; on assure, pourtant, en dernière heure, que le groupe allemand a entamé des pourparlers avec la Banque générale et le Crédit Mobilier.

Le dividende des Chemins de fer Méridionaux a été fixé à 33 lire, soit 3 lire de moins qu'en 1892.

ROUMANIE

La Banque Agricole. — Nous avons annoncé, dans notre numéro du 5 mai, l'émission, à Bukarest, de 10.000 actions de 500 fr. destinées à la constitution du capital de la Banque Agricole. L'émission a eu lieu les 29, 30 et 31 mai; en voici les résultats :

Il y a eu :

217	souscripteurs	à 1 action...	soit	217 actions
127	—	à 2 — ...	—	1.054 —
76	—	à 3 — ...	—	228 —
20.141	—	à 4 — ...	—	80.564 —
217	—	plus de 4 — ...	—	17.523 —
21.178	—		Total	99.586

D'après les conditions de l'émission, les souscriptions de quatre actions au plus sont irréductibles; comme ces souscriptions représentent 82.000 actions, et que l'émission n'est que de 10.000 actions, il a fallu modifier les conditions primitives.

Sur les 82.000 actions irréductibles souscrites, on commencera par retrancher 2 000 actions signées au moyen de procurations.

Restent ainsi 80.000 actions à répartir entre 20.000 souscripteurs. On attribuera 2 actions au lieu de 4, à chacun de ces 20.000 souscripteurs; l'émission totale sera ainsi élevée à 40.000 actions, sur lesquelles l'on n'appellera qu'un versement de 150 francs par action au lieu de 500, de façon que le capital de la Banque Agricole sera de 40.000 $\times$ 150 = 6 millions au lieu de 5 millions.

La faculté est laissée aux souscripteurs qui préféreraient ne pas participer à cette émission, de retirer leurs versements.

C'est sur la base de la combinaison ci-dessus que la Banque Agricole sera provisoirement organisée jusqu'à ce que les Corps législatifs approuvent par un bill d'indemnité les modifications ci-dessus à introduire dans la loi constitutive de la Banque.

Les actionnaires, convoqués en assemblée générale, auront plus tard la faculté d'appeler d'autres versements si les circonstances l'exigeaient et de porter ainsi le capital social au maximum de 20 millions prévu par la loi constitutive de la Banque, sans recourir à une nouvelle émission d'actions.

RUSSIE

LA SITUATION

Saint-Pétersbourg, 21 juin 1894.

Les Constructions de Chemins de fer. — La Banque de l'Empire. — L'Emission provisoire de roubles-papier. — La Banque de commerce international de Moscou. — Les Récoltes.

On étudie en ce moment, au Ministère des finances et au Ministère des voies de communication, le plan suivant lequel doit procéder au développement du réseau des Chemins de fer Russes. On se propose, tout d'abord, de relier par un plus grand nombre de lignes secondaires les grandes lignes parallèles qui traversent la Russie; par exemple, on se propose de relier les lignes Tambof-Kamychine Syran-Viasma et Moscou-Kasan; ce sont les lignes intéressées qui se chargeront des constructions nouvelles, en faisant des émissions correspondantes d'obligations.

Le Gouvernement a décidé le rachat par l'Etat de la ligne Orel-Griasi; les porteurs d'actions garanties recevront la valeur nominale de leurs actions; les actions de dividende et les actions non garanties ne seront pas remboursées.

Le Conseil de l'Empire a adopté le projet de réorganisation de la Banque de l'Empire. D'après ce projet, le capital de la Banque doit être porté à 50 millions de roubles et la réserve à 5 millions ; à cet effet, on prélèvera chaque année, sur les bénéfices bruts, 10 0/0 pour le capital et 5 0/0 pour la réserve.

La Banque est autorisée à faire les opérations suivantes :

1o Escomptes de lettres de change ; 2o prêts et ouvertures de crédits ; 3o acceptation de dépôts ; 4o vente et achat de lettres de change et autres valeurs ; 5o opérations de commission. Il n'y a pas de limite inférieure à l'importance des opérations. La limite des prêts est fixée à 80 0/0 pour les marchandises et à 75 0/0 pour les valeurs. Des avances pourront être faites également à des villes et à des propriétaires fonciers.

L'émission provisoire de roubles-papier, garantis par un dépôt d'or qui s'élève actuellement à 150 millions de roubles, va prochainement être réduite à 75 millions de roubles, grâce à la situation favorable du Trésor.

La Banque de Commerce international de Moscou émettra prochainement 8.000 nouvelles actions de 250 roubles, destinées à porter son capital de 3 à 5 millions de roubles ; cette Banque, qui a déjà dix succursales, se propose d'en créer deux nouvelles : à Dantzig et à Kœnigsberg.

Les nouvelles que l'on reçoit ici sur les récoltes de cette année sont, pour presque tous les gouvernements, exceptionnellement favorables ; dans certaines régions du midi de la Russie, on prévoit que les ouvriers agricoles dont on disposera, ne seront pas suffisants pour tout récolter. Il est désormais certain que les résultats de l'année dernière seront encore dépassés.

Le Monopole de l'Alcool. — On sait que le Gouvernement russe a commencé l'année dernière l'expérience du monopole de la vente des eaux-de-vie par l'Etat dans un petit nombre de localités ; cette expérience a donné jusqu'ici des résultats excellents; on vient de décider qu'à partir de 1893, le monopole en question fonctionnera dans les Gouvernements de Bessarabie, Volhynie, Iékatérinoslav, Kief, Podolie, Pultava, Tauride, Cherson et Tchemigof.

SERBIE

Les Négociations avec les porteurs étrangers. — Les négociations entre le Gouvernement serbe et les délégués des porteurs étrangers se sont terminées le 20 juin à Belgrade; elles ont porté sur les points suivants:

1° Organisation du contrôle des Caisses spéciales destinées à recueillir les sommes affectées au service des emprunts; 2° proposition du Ministère des financec relative à la fondation à Belgrade d'un Syndicat auquel le Ministre serait autorisé à livrer 3 millions de francs par an en argent au cours du jour, et qui se chargerait de procurer en échange l'or nécessaire; 3° attributions à la Banque Nationale du service des coupons; 4° entente relative aux ressources nécessaires au service du coupon de juillet.

D'après les dernières informations de Belgrade, on est arrivé à l'entente sur tous les points; la Banque Nationale commencerait le service de Caisse le 1er juillet (n. s). Les détails sur les résolutions prises nous manquent encore; mais il est certain que les représentants des Banques se sont fait accorder des garanties complètement rassurantes pour les porteurs de valeurs serbes.

Le service du coupon de juillet est assuré dès à présent, le baron de Leyssac ayant accordé au Gouvernement, au nom de la Banque Ottomane, une avance de 1.500.000 fr.

Les Recettes des Chemins de fer. — Les recettes des Chemins de fer de l'Etat serbe sont représentées en francs par les chiffres suivants:

	Du 11 au 20 mai	Du 1er janvier au 20 mai	Par kil.
1894 (540 k.).....	128.248 58	1.773.892 15	237 49
1893 (540 k.).....	142.103 52	1.774.957 62	263 15
Différence en 1894.	— 13.854 94	— 1.065 47	—25 66

SUISSE

Le Nord-Est. — L'emprunt de dix millions à 3 1/2 0/0 du Nord-Est a donné à la souscription 11.637.500 francs dont 7.071.000 fr. de la Suisse, 3.750.000 fr. de la France et seulement 616.500 francs de l'Allemagne.

Un très fort mouvement de spéculation s'est produit sur les titres de Chemins de fer. Le *Bund* publie un article dans lequel il rappelle la campagne des spéculateurs qui ont bouleversé la Direction du Jura-Simplon dans les mêmes circonstances. Alors, la Suisse Orientale assista indifférente au conflit; aujourd'hui, elle s'émeut pour moins, car, au Jura-Simplon, dit le *Bund*, c'était la spéculation contre les intérêts publics, tandis qu'au Nord-Est, ce sont des spéculateurs les uns contre les autres. La meilleure solution serait de donner suite à la motion Brunner-Marti, dédaigneusement enterrée par ceux qui, aujourd'hui, demandent l'intervention de l'Etat.

Le *Bund* ajoute qu'il faut profiter du moment favorable pour engager une action en faveur de la nationalisation des Chemins de fer.

Le Jura-Simplon. — Dans sa dernière séance, le Conseil d'administration du Jura-Simplon a décidé de proposer à l'assemblée des actionnaires, qui aura lieu à Lausanne le 26 juin, la répartition d'un dividende de 20 fr. aux actions privilégiées. Ce dividende absorbera 2.080.000 fr. du bénéfice disponible, qui s'élève à 2.745.719 fr. En outre la somme de 665.000 fr. sera versée à la Caisse de pensions et de secours des employés, dont le déficit théorique sera réduit à 1 1/4 million au moyen d'un prélèvement de 1.353.000 fr. sur le fonds d'amortissement. Le solde du déficit sera réduit par des versements annuels de 60.000 fr. Un crédit de 469.000 fr. a été voté pour des travaux extraordinaires. Les actionnaires auront encore à se prononcer sur l'autorisation de contracter un emprunt de 140 millions destiné à la conversion des actuels, à la consolidation de la dette flottante et à l'achèvement du réseau. Enfin, la conversion des obligations 4 0/0 des anciens emprunts sera proposée à cette assemblée générale.

Malgré le temps extrêmement défavorable, les recettes du mois de mai de la Compagnie du Jura-Simplon sont supérieures à celles de mai 1893: elles sont de 2.321.000 fr., contre 2.284.000 fr. en mai 1893. En revanche, les dépenses d'exploitation dépassent de 70.000 francs celles du mois correspondant de l'année dernière, de sorte qu'en définitive l'excédent des recettes sur les dépenses est, pour mai 1894, un peu inférieur à celui de mai 1893 (1.016.000 francs au lieu de 1.048.000 francs).

Pour les cinq permiers mois de 1894, le bénéfice de l'exploitation est de 4.216.000 francs; il dépasse de 435.000 francs celui de la période correspondante de 1893.

TURQUIE

Les Recettes de la Dette. — Les recettes de l'Administration de la Dette publique ottomane se sont élevées pour le mois de mai à 116.486 liv. t. (cette somme comprend la redevance de la Roumélie Orientale pour avril), contre 110.635 liv. t. en mai 1893.

La Régie des tabacs. — Les recettes des Tabacs ottomans se sont élevées, en mai, à 20.800.000 piastres, contre 21.600.000 piastres en 1893. Le dividende à distribuer pour l'exercice écoulé sera probablement de 21 francs, soit 1 franc de plus que pour l'exercice 1892-93.

Les Recettes des Chemins de fer. — Les recettes du trafic du Chemin de fer de Smyrne à Aïdin se sont élevées pour la semaine finissant le 9 juin 1894, à 437 mille 385 piastres, contre 395.385 piastres, chiffre de ces recettes durant la période correspondante de 1893.

La recette moyenne pour les 23 dernières semaines a été de 504.799 piastres, contre 549.735 piastres durant la période correspondante de 1893.

Durant la semaine qui a expiré le 10 juin 1894, les recettes du trafic de la Compagnie du Chemin de fer de Smyrne à Cassaba (Limited) se sont élevées à 1.640 liv. st. 07.10, contre 1.377 liv. st. 15 pour la semaine correspondante de l'année passée.

La moyenne, pour les 23 semaines finissant la même date, est 1.886 liv. st. 18.10, contre 1.862 liv. st. 16.03 pour la période correspondante de 1893.

Les Prix des céréales. — Le Gouvernement ottoman, en vue de remédier à la dépréciation excessive des céréales dans les centres producteurs et surtout à Angora, dépréciation dont la cause doit être recherchée dans la cherté excessive des prix de transport, a invité l'Administration du chemin de fer d'Anatolie à abaisser son tarif. Celle-ci a consenti à réduire de 25 0/0 les prix de transport des grains. Le Gouvernement a, en outre, décidé d'abolir les taxes perçues au profit des hôpitaux, sur les chariots qui transportent des céréales de l'intérieur du pays aux stations du chemin de fer, taxe qui atteint parfois 80 ou 90 piastres par charge de wagon. En outre, l'Administration militaire a décidé d'acheter désormais des céréales indigènes sans tenir compte de la légère différence qui pourrait exister entre les prix des céréales indigènes et celles provenant de l'étranger.

L'Administrateur-Gérant: Jules Montel.

Paris. — Imprim. de la Presse, 16 rue du Croissant. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... **25 fr.**
— — Six mois. **14 fr.**
Étranger (U.-P.) : Un an..... **32 fr.**
— — Six mois.. **18 fr.**

Paraissant le Samedi
Directeur : **Edmond THÉRY**
PRIX DU NUMÉRO :
France : **0 fr. 60**; Étranger : **0 fr. 75**

INSERTIONS
Ligne anglaise de 5 centimètres
Annonces en 7 points........ **2 fr.**
Réclames en 8 points........ **4 »**
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

Nº 129. — 5e volume. | BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS | Samedi 30 juin 1894.

SOMMAIRE DU Nº 129

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'émission de l'Europe (en millions de fr.)

Dates	Encaisse métallique Or	Argent	Total	Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
FRANCE. — Banque de France						
1893 29 juin	1.716.7	1.280.5	2.997.2	3.450.7	87	2½
1894 14 juin	1.782.5	1.277.1	3.059.6	3.416.9	89	2½
1894 21 juin	1.784.9	1.278.1	3.063.0	3.387.5	90	2½
1894 28 juin	1.787.1	1.278.6	3.065.7	3.397.5	90	2½
ALLEMAGNE. — Banque Impériale						
1893 23 juin	750.9	337.3	1.088.2	1.214.3	90	4
1894 8 juin	736.6	432.6	1.169.2	1.153.6	101	3
1894 15 juin	743.1	436.5	1.179.6	1.147.3	103	3
1894 23 juin	744.7	437.4	1.182.1	1.198.3	99	3
ANGLETERRE. — Banque d'Angleterre						
1893 29 juin	752.9	»	752.9	664.1	113	2½
1894 15 juin	946.1	»	946.1	622.9	152	2
1894 21 juin	971.9	»	971.9	620.8	157	2
1894 28 juin	982.8	»	982.8	636.0	155	2
ANGLETERRE. — Banques d'Ecosse						
1893 22 avril	92.5	17.5	110.0	155.0	71	»
1894 24 févr.	95.2	20.7	115.9	155.5	74	»
1894 24 mars	92.5	20.9	113.4	152.5	74	»
1894 21 avril	96.4	18.7	115.1	152.2	75	»
ANGLETERRE. — Banques d'Irlande						
1893 22 avril	67.5	10.0	77.5	160.0	48	»
1894 24 févr.	66.6	10.9	77.5	158.3	49	»
1894 24 mars	66.5	10.0	76.5	151.3	50	»
1894 21 avril	67.2	9.5	76.7	155.0	50	»
AUTRICHE. — Banque d'Autriche-Hongrie						
1893 23 juin	216.9	365.4	582.3	951.7	61	4
1894 7 juin	216.3	343.1	559.4	909.3	61	4
1894 15 juin	216.7	343.1	559.8	911.4	61	4
1894 23 juin	219.2	344.0	563.2	908.9	61	4

Dates	Encaisse métallique Or	Argent	Total	Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
BELGIQUE. — Banque Nationale						
1893 22 juin	73.4	31.5	104.9	396.2	26	3
1894 7 juin	78.1	36.7	114.8	412.3	28	3
1894 15 juin	76.3	35.9	112.2	413.2	27	3
1894 21 juin	76.0	35.8	111.8	409.6	27	3
BULGARIE. — Banque Nationale						
1893 14 mai	6.3	1.2	7.5	1.4	535	8
1894 30 avril	6.8	1.8	8.6	2.0	430	8
1894 7 mai	6.9	1.9	8.8	2.0	440	8
1894 14 mai	6.7	1.8	8.5	2.0	425	8
DANEMARK. — Banque Nationale						
1893 31 mai	79.0	»	79.0	103.6	76	3½
1894 31 mars	71.7	»	71.7	98.8	72	4
1894 30 avril	72.5	»	72.5	100.5	72	4
1894 31 mai	73.2	»	73.2	108.7	72	4
ESPAGNE. — Banque d'Espagne						
1893 24 juin	197.9	164.8	362.7	900.1	40	5
1894 9 juin	197.9	217.5	415.4	932.3	44	5
1894 16 juin	198.0	220.0	418.0	927.3	45	5
1894 23 juin	198.0	225.8	423.8	921.2	46	5
GRÈCE. — Banque Nationale						
1893 31 mai	2.1	»	2.1	113.7	2	6½
1894 31 mars	2.0	»	2.0	108.5	2	6½
1894 30 avril	1.9	»	1.9	109.3	2	6½
1894 31 mai	2.2	»	2.2	107.9	2	6½
HOLLANDE. — Banque des Pays-Bas						
1893 24 juin	71.0	179.7	250.7	400.3	60	3
1894 9 juin	113.8	177.3	291.1	430.7	67	2½
1894 16 juin	113.8	177.5	291.3	426.1	67	2½
1894 23 juin	113.8	177.7	291.5	421.7	69	2½
ITALIE. — Banque d'Italie						
1893	»	»	»	»	»	»
1894 20 mai	299.4	44.3	343.7	812.8	42	6
1894 31 mai	299.4	44.0	343.4	827.4	41	6
1894 10 juin	299.4	50.2	349.6	832.3	42	6
ITALIE. — Banque de Naples						
1893 10 juin	91.6	10.2	101.8	247.4	41	6
1894 20 mai	93.2	10.4	103.6	222.7	46	6
1894 31 mai	93.2	10.4	103.6	227.6	43	6
1894 10 juin	93.2	10.4	103.6	229.3	45	6
ITALIE. — Banque de Sicile						
1893 10 juin	35.2	1.5	36.7	57.7	63	6
1894 20 mai	35.2	1.5	36.7	58.7	63	6
1894 31 mai	35.2	1.5	36.7	56.7	63	6
1894 10 juin	35.2	1.5	36.7	55.8	63	6
NORVEGE. — Banque de Norvège						
1893 31 mai	34.0	»	34.0	63.8	53	5
1894 31 mars	31.7	»	31.7	65.1	48	5
1894 30 avril	31.5	»	31.5	68.6	46	5
1894 31 mai	31.2	»	31.2	65.8	47	5
PORTUGAL. — Banque de Portugal						
1893 21 juin	12.5	31.9	44.4	279.5	15	6
1894 6 juin	16.8	36.3	53.1	281.5	19	6
1894 13 juin	16.8	36.6	53.4	283.0	19	6
1894 20 juin	16.8	36.6	53.4	282.8	19	6
ROUMANIE. — Banque Nationale						
1893 17 juin	64.7	1.4	66.1	138.3	48	5
1894 1er juin	53.7	2.2	55.9	119.4	46	6
1894 9 juin	53.6	2.4	56.0	119.6	46	6
1894 16 juin	53.4	2.6	56.0	120.5	46	6

Dates	Encaisse métallique			Circulation	Rapport de l'encaisse à la circul.	Taux de l'escompte
	Or	Argent	Total			
RUSSIE. — Banque Impériale						
1893 16 mai	1.482.3	16.5	1.498.8	3.904.0	38	4½
1894 16 avril	1.518.5	15.0	1.533.5	4.026.2	38	4
1894 1er mai	1.520.8	15.2	1.536.0	3.971.7	38	4
1894 16 mai	1.524.0	15.5	1.539.5	3.958.2	39	4
RUSSIE. — Banque de Finlande						
1893 31 mai	21.7	3.4	25.1	43.2	58	»
1894 31 mars	21.7	3.5	25.2	45.4	56	»
1894 30 avril	21.7	3.5	25.2	45.7	56	»
1894 31 mai	21.7	3.5	25.2	45.6	55	»
SERBIE. — Banque Nationale						
1893 31 mai	8.7	4.1	12.8	26.6	50	6
1894 8 mai	5.9	4.1	10.0	23.3	43	6
1894 15 mai	5.9	4.1	10.0	23.2	43	6
1894 31 mai	5.9	4.1	10.0	23.2	43	6
SUÈDE. — Banque Royale						
1893 31 mai	23.3	5.3	28.6	60.5	47	4
1894 31 mars	23.2	4.8	28.0	62.8	45	4
1894 30 avril	23.0	5.0	28.0	59.6	47	4
1894 31 mai	23.0	5.1	28.1	64.4	43	4
SUÈDE. — Banques Privées						
1893 31 mai	10.5	12.1	22.6	79.6	28	»
1894 31 mars	10.4	14.1	24.5	84.6	29	»
1894 30 avril	10.4	12.9	23.3	83.3	28	»
1894 31 mai	10.4	13.7	24.1	78.8	31	»
SUISSE. — Banques d'Emission						
1893 24 juin	69.4	18.7	88.1	162.3	55	3
1894 10 juin	76.5	15.0	91.5	169.6	54	3
1894 17 juin	76.3	15.0	91.3	167.5	54	3
1894 23 juin	76.2	14.8	91.0	165.8	55	3

TOTAUX POUR L'EUROPE (1) (En millions de francs)

Dates	Or	Argent	Total	Circulation	Rapport
1893 29 juin	5 881,0	2 493,0	8 374,0	13 574,0	62%
1894 15 juin	6 507,8	2 664,8	9 172,6	14 322,1	64
1894 21 juin	6 541,0	2 672,0	9 213,0	14 280,2	64
1894 28 juin	6 557,7	2 687,3	9 245,0	14 341,5	64

TOTAUX au 31 décembre

Dates	Or	Argent	Total	Circulation	Rapport
1889 31 déc.	4 734,0	2 192,4	6 926,4	13 416,3	52%
1890 31 déc.	4 854,5	2 126,7	6 981,2	13 659,7	51
1891 31 déc.	5 562,1	2 324,0	7 886,1	14 337,2	55
1892 31 déc.	6 159,9	2 459,9	8 619,8	14 611,7	59
1893 31 déc.	6 084,2	2 459,5	8 543,7	15 157,1	56

(1) La décomposition des Encaisses en or et en argent résulte soit des bilans des Banques, soit de nos renseignements particuliers.

Les totaux ci-dessus, comprenant des situations à des dates différentes, ne sont donnés qu'à titre de simple renseignement; ils ne s'écartent d'ailleurs, que très peu de la vérité.

COURS ET REVUE DES CHANGES

CHANGE SUR PARIS : Cours de clôture hebdomadaires des Changes sur Paris, de :

	25 mai	1er juin	8 juin	15 juin	22 juin	29 juin
Amsterdam	47 95	47 95	47 95	47 95	48 »	48 50
Anvers	100 20	100 14	100 15	100 15	100 20	100 14
Athènes	172 50	172 75	173 »	171 »	171 »	173 50
Barcelone	21 70	21 55	21 45	21 90	21 75	21 70
Berlin	81 05	80 95	80 95	80 95	81 05	81 05
Bruxelles	100 12	100 13	100 11	100 12	100 18	100 10
Bucharest	100 65	100 90	100 40	100 15	100 40	100 50
Constantinople	23 01	23 01	22 97	22 91	22 97	22 93
Francfort	81 »	81 01	81 »	81 »	81 01	81 »
Gènes	111 92	111 40	110 70	110 62	110 50	110 75
Genève	100 06	100 05	100 05	100 05	100 07	100 07
Lisbonne	718 50	717 50	718 »	718 50	719 »	714 »
Londres	25 32	25 31	25 32	25 33	25 32	25 33
Madrid	21 60	21 45	21 25	21 75	21 70	21 50
Rome	111 85	111 32	110 77	110 55	110 50	110 6)
Saint-Pétersbourg	36 95	37 17	37 05	37 05	37 05	36 92
Vienne (à vue)	49 80	49 80	49 70	49 77	49 80	49 90
— (à 3 mois)	49 75	49 72	49 65	49 72	49 75	49 85

CHANGE DE PARIS : Cours moyens du samedi, de Paris sur :

Valeurs à trois mois	Plus	1er juin	8 juin	15 juin	22 juin	29 juin
Amsterdam. pap. court	4 %	206 31	206 19	206 19	206 »	206 »
Allemagne.. —	4 %	122 12	122 19	122 15	122 06	122 09
Vienne-Tr.. —	4 %	198 87	199 12	199 »	198 75	198 62
Barcelone.. —	4 %	407 25	408 25	407 »	407 50	407 50
Madrid ..... —	4 %	407 25	408 25	407 »	407 50	407 50
Lisb.-Porto. —	4 %	»	»	»	»	»
St-Pétersb.. —	4 %	266 25	267 »	266 50	266 50	266 50
Valeurs à vue	moins					
Londres..... —	2 %	25 17	25 17	25 16	25 15	25 14
— ..... ch. court	2 %	25 18	25 18	25 18	25 17	25 15
Stockholm.. —	3 %	138 50	138 50	138 50	138 50	138 50
Belgique.... —	3 %	0 15 p.	0 15 p	0 15 p.	0 22 p.	0 12 p.
Italie........ —	6 %	10 12p.	9 75 p.	9 50 p.	9 62 p.	9 75 p.
Suisse....... —	3 %	0 09 p.	0 09 p.	0 09 p.	0 12 p.	0 12 p.
Matières d'or et d'argent	au pair					
Or en barre (le kil.)	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »	3437 »
Argent id. (le kil.)	218 89	103 43	103 43	104 95	105 07	105 07
Quadruples espagnols....		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
— **mexicains...**		80 75	80 75	80 75	80 75	80 75
Piastres		2 59	2 61	2 64	2 61	2 64
Souverains anglais		25 15	25 15	25 14	25 13	25 12
Banknotes		25 16	25 16	25 15	25 14	25 13
Aigles des Etats-Unis....		25 77	25 77	25 77	25 77	25 77
Guillaume (20 marks)		24 62	24 62	24 62	24 62	24 62
Impér. Russie (titre : 916m)		20 60	20 60	20 60	20 60	20 60
— — (nouv. titre : 900m)		40 »	40 »	40 »	40 »	40 »
1/2— — (— —		20 »	20 »	20 »	20 »	20 »
Couronnes de Suède		27 50	27 50	27 50	27 50	27 50

AUX COURS DES CHANGES du Vendredi 29 juin 1894

100 francs en billets de banque français valent à l'étranger :		**100 francs** en billets de banque étrangers valent en France :	
En *Allemagne*	100 12	Billets *Allemands*	99 88
En *Angleterre*	100 32	— *Anglais*	99 68
En *Autr.-Hongrie*...	104 68	— *Austro-Hongr.*	95 52
En *Belgique*	100 12	— *Belges*	99 88
En *Espagne*.........	121 48	— *Espagnols*	82 31
En *Grèce*	173 50	— *Grecs*	57 63
En *Hollande*........	100 93	— *Hollandais*....	99 07
En *Italie*............	110 80	— *Italiens*.......	90 25
En *Russie*	148 61	— *Russes*........	67 29
En *Suisse*...........	100 12	— *Suisses*........	99 88

CHANGES, NUMÉRAIRE ET MÉTAUX PRÉCIEUX

Paris, le 29 juin 1894.

La cote des changes ne présente pour ainsi dire pas de variations par rapport à la semaine dernière. Les Devises hollandaises, allemandes, autrichiennes et espagnoles sont lourdes aux cours précédents.

Le Gouvernement espagnol sous prétexte de venir en aide aux Chemins de fer, a lancé un projet qui est, au fond, celui que les Compagnies ont déjà repoussé. L'opinion ne doit pas s'y laisser prendre, car les Chambres se sépareront sans l'avoir discuté et même fût-il adopté par le Parlement que les Chemins de fer ne l'accepteraient pas. Les choses restent dans l'état, la Banque va continuer à être mise fortement à contribution et le change à hausser.

En Portugal, l'agio de l'or est de 31 3/4.

Le Rouble se tient à 266 fr. 50. Le 21 juin dernier, 75 millions de billets de crédit émis temporairement en vertu des oukases des 8 juillet 1888 et 28 juillet 1891 ont été annulés, 75 millions d'or garantissant cette émission ont été rétrocédés par le département de l'émission au département de la Banque.

Le Londres rétrograde lentement, le papier court est coté 25 14 et le chèque 25 15. Il faut voir dans ce recul l'effet du taux de 2 0/0. La Banque est tellement envahie par l'or et le rapport de la réserve aux engagements si élevé, que cet Etablissement laisserait sans doute s'écouler une certaine quantité d'or avant de relever l'escompte, même si le papier anglais tombait en France au *gold point* d'entrée.

Les devises italiennes perdent 9 75 0/0. Les démarches pour la fondation de la Société anglaise des alcools se poursuivent sous les auspices d'un syndicat

influent. L'Italie use là d'un triste expédient, elle aliène aux mains d'une Société étrangère une branche importante de son revenu; rien ne prouve mieux sa détresse financière que ces agissements imités du Portugal et de la Turquie.

Nous n'avons, cette semaine, aucun changement d'escompte à signaler en Europe.

L'or continue à rester au pair, l'argent est à 105 07 comme la semaine dernière. Les expéditions de métal blanc de New-York à destination de Londres sont toujours actives, du 1er janvier au 9 juin elles ont dépassé 75 millions de francs.

La roupie s'est légèrement relevée, la Banque d'Angleterre a adjugé le 27 courant 45 laks de roupies à 1 s. 1 d. Cette hausse a amené quelques réalisations de bénéfices qui ont fait rétrograder les cours de 1/2 d.

La Banque du Bengale vient d'abaisser son escompte à 4 0/0.

Encaisses. — Circulation fiduciaire.

La *Banque de France* a gagné cette semaine 2.765.000 fr. d'or et d'argent. Le mouvement du métal jaune comprend à Paris une perte de 5.263.0 0 fr. sur la circulation et une entrée de 6.993,000 fr. de matières. Les succursales ont reçu de la circulation 461.000 fr., et 60.000 fr. venant d'Egypte ; en revanche, elles ont expédié 1.000 fr. de pièces de 5 fr. en Egypte et 40.000 fr. à Haïphong.

L'accroissement de l'argent est de 555.000 fr. Il est entré à Paris par la circulation 1.285.000 fr.; les succursales ont donné à leurs guichets 601.000 fr., adressé 264.000 fr. en Italie et 415.000 fr. en Suisse, mais elles ont reçu 550.000 fr. de Belgique.

L'encaisse de la *Banque d'Allemagne* s'est accrue de 2.500.000 fr. d'or et d'argent, la circulation fiduciaire a augmenté de 51 millions, le rapport de l'encaisse à la circulation est au chiffre très élevé de 99 0/0.

Le mouvement de l'or à la *Banque d'Angleterre* s'est soldé, cette semaine, par une importation totale de 5.387.500 francs; il ne s'est produit aucune sortie; la circulation ayant rendu 5.512.500 francs, l'augmentation du métal jaune a été de 10 millions 900.000 fr.

Voici le détail des entrées :

21	juin	Lisbonne........	13.000 liv. st.
23	—	Australie........	160.000 —
25	—	Achat en barres.	28.000 —
26	—	Egypte..........	14.500 —
		Total des entrées....	215.500 liv. st.

Il y a tout lieu de penser qu'avant la fin du mois de juillet, la Banque d'Angleterre accusera, pour la première fois depuis sa création en 1694, une encaisse d'un milliard de francs.

La *Banque d'Autriche-Hongrie* gagne 2.500.000 fr. d'or et 900.000 fr. d'argent.

La *Banque de Belgique* a perdu 400.000 fr., ce métal est venu en France.

L'encaisse argent de la *Banque d'Espagne* a grossi de 5.800.000 fr., la circulation fiduciaire a diminué de 6.100.000 fr. et le compte courant débiteur du Trésor de 5.466.000 fr., mais tout cela, comme nous l'avons dit bien souvent, ne signifie rien, tant que la situation de la Banque ne sera pas assainie par la remobilisation des ressources consacrées aux besoins du Trésor, les variations du bilan n'auront aucune importance.

L'encaisse argent de la *Banque d'Italie* accuse 5.200.000 francs d'augmentation.

Le dernier bilan de la *Banque de Roumanie* montre encore une sortie d'or de 200.000 francs qui ont passé vraisemblablement en Autriche-Hongrie. Cette continuité du drainage est de nature à attirer l'attention : elle se traduit par une perte de 11.300.000 francs de métal jaune depuis un an.

Les autres banques ne donnent lieu à aucune remarque intéressante.

LA SITUATION MONÉTAIRE AUX ÉTATS-UNIS

Mouvement des Métaux précieux à New-York

(En dollars)

	EXPORTATIONS		IMPORTATIONS	
OR	du 2 au 9 juin	depuis le 1er janv.	du 2 au 9 juin	depuis le 1er janv.
Grande-Bretagne	»	13.838.800	77.200	1.578.174
France.........	»	9.832.999	»	5.076.623
Allemagne......	6.400.000	18.850.000	»	1.524.560
Autres pays....	1.000.623	10.864.034	23.929	1.037.074
Total 1894...	7.400.623	54.385.833	101.129	9.216.431
— 1893...	1.005.500	68.644.618	86.906	5.204.711
— 1892...	1.658.983	27.134.192	11.495	6.137.836
ARGENT				
Grande-Bretagne	477.850	15.391.251	»	4.658
France.........	»	201.000	»	21.841
Allemagne......	»	139.100	»	1.309
Autres pays....	7.930	720.644	2.289	629.753
Total 1894...	485.780	16.451.995	2.289	657.561
— 1893...	686.905	12.643.284	10.341	1.983.191
— 1892...	291.183	10.546.112	48.546	648.485

On voit, d'après le tableau précédent, que l'écart entre les exportations d'or de 1893 et 1894 tend à se restreindre.

Les expéditions de la semaine dernière ont été de 8.250.000 dollars; c'est le chiffre le plus fort qui ait été atteint.

Le Trésor a fourni la plus grande partie de l'or exporté; la réserve est tombée un moment à 61.902.000 dollars, mais elle s'est relevée à 66.500.000, le 26 courant, à la suite des versements des *Banques associées* de New-York.

Les établissements qui s'étaient engagés à fournir l'or demandé par l'exportation montrent une certaine répugnance à tenir leurs promesses; le Trésor voudrait les amener à lui prêter son concours pendant la période qui va s'écouler jusqu'au paiement des coupons de juin.

Encaisse des Banques associées de New-York

1893.....	24 juin..	65.900.000	dollars
1894.....	9 juin..	100.500.000	—
1894.....	16 juin..	100.000.000	—
1894.....	23 juin..	98.500.000	—

L'hésitation des banques de New-York paraît d'ailleurs assez justifiée par la diminution rapide de leur encaisse et l'importance des besoins qui se manifestent de toute part.

CHRONIQUE MONÉTAIRE

La Conférence Internationale Bimétallique DE LONDRES (1)

DISCOURS

prononcés au Banquet offert à la Taverne d'Albion

Le Mercredi 2 Mai 1894

A l'issue du Banquet et après les divers toasts de bienvenue ou patriotiques, plusieurs membres de la Conférence ont successivement pris la parole.

DISCOURS DU RIGHT HON. HENRY CHAPLIN, M. P.

Monsieur le Président,

C'est avec plaisir que je me lève, sur votre invitation, pour vous proposer le toast, qui se trouve indiqué sur le programme, au « succès du Bimétallisme international. (*Chaleu-*

(1) Voir les nos 121 à 128 de l'*Economiste Européen*.

reux applaudissements) ; j'estime que jamais ce toast n'a été proposé dans des circonstances de meilleur augure pour l'avenir. J'ai déjà eu la bonne fortune d'assister à diverses réunions de la Ligue bimétallique à Londres, à Manchester ou ailleurs, et j'ai toujours trouvé ces réunions, comme celle-ci, agréables et instructives, ce qui est invariablement le cas pour tous les *meetings* de votre Ligue.

Mais, ce soir, Messieurs, nous avons un privilège et une grande faveur qui manquaient dans les occasions précitées, c'est-à-dire la présence d'un certain nombre d'étrangers de distinction — (*applaudissements répétés*) — venus de leurs pays respectifs pour vous rendre visite et vous soutenir en cette occurrence. Plusieurs d'entre eux, par exemple mon vieil ami M. Cernuschi, aux pieds duquels je suis fier de m'être assis et qui a été le premier à m'enseigner tout ce que je sais ou tout ce que je pense sur la question, comptent parmi les véritables créateurs de la doctrine que nous enseignons. Peut-être trouverez-vous quelque intérêt au récit d'un petit incident survenu entre M. Cernuschi et moi-même, il y a quelques années, à Paris, quand j'eus, pour la première fois, l'occasion d'écouter et d'apprendre ses idées. J'eus la chance de le rencontrer et nous discutâmes sur cette question difficile pendant deux heures environ. J'ai encore présent à la mémoire avec quel enthousiasme et quel accent de conviction pour la vérité de la cause qui le distingue il s'écria : « Mais, c'est moi qui, le premier, ai découvert le soleil ». (*Rires.*) Il voulait dire par là qu'il a été l'apôtre de cette croyance, ce qui, à mon sens, est parfaitement exact.

Messieurs, les étrangers qui se trouvent ici ce soir portent des noms distingués, usuels pour tous ceux qui étudient le bimétallisme, aussi bien dans notre pays que dans le monde entier. Ce sont les héros et les vétérans de centaines de combats livrés sur le champ de bataille qui est devenu le vôtre, Messieurs. Nous leur souhaitons la plus cordiale bienvenue (*très bien ! très bien !*), et, quant à moi, je considère comme un événement des plus heureux qu'ils soient venus s'unir aux bimétallistes de l'Angleterre pour la requête que nous présentons encore ce soir dans l'intérêt du monde civilisé en vue d'une entente internationale sur cette vaste et importante question (*chaleureux applaudissements*), dont les conséquences ne sauraient être exagérées.

Mais ce n'est pas là la seule raison, Messieurs, qui justifie notre légitime satisfaction. J'ai entendu dire, par une des personnalités les plus distinguées à notre Conférence de Mansion-House, qu'autant qu'il pouvait en juger, des signes de grands changements s'étaient produits dans l'opinion publique sur cette question, et je partage ce sentiment.

En effet, Messieurs, combien de temps y a-t-il depuis que nos doctrines ont été qualifiées de sottise, de simple et indéniable sottise, par toute la presse et par la société éduquée de ce pays et depuis qu'on considérait les apôtres de ces doctrines comme propres à être enfermés dans un asile d'aliénés ? J'aime à croire que cette période de folie stupide et ignorante est passée ; mais si nos adversaires ne sont plus à même de continuer leurs attaques, ils sont encore moins capables de répondre aux arguments que nous produisons. (*Très bien ! très bien !*)

Je ne me souviens plus au juste, mais il doit y avoir sept ans environ que, — recevant, à une grande occasion, la députation des plus importantes et des plus puissantes qui, sous les auspices de la Ligue, se soit présenté à un Gouvernement et qui rendit visite à lord Salisbury et à M. Goschen au *Foreign Office*, — M. Goschen déclarait que le moment était venu, pour les monométallistes, de développer les raisons de leur croyance. *(Très bien ! très bien !)* C'était fort bien ! Mais, depuis sept ans, les monométallistes n'ont pas répondu à cette invitation. Ils se contentent de répéter les anciennes litanies, savoir : qu'on ne saurait régler le prix des marchandises par un acte législatif et qu'on a tort d'intervenir dans les lois de l'offre et de la demande. Ils ignorent apparemment, d'une façon totale ce fait élémentaire, c'est-à-dire que nous prétendons que la théorie bimétallique représente actuellement l'image la plus parfaite du fonctionnement des lois de l'offre et de la demande, et cela dans un cas spécialement instructif et intéressant. Or, messieurs, ils ont été confondus aujourd'hui encore, et je pense qu'aucun de ceux qui ont entendu l'admirable discours prononcé cette après-midi par M. Balfour, — (*Chaleureux applaudissements.*) — ainsi que le savant exposé de M. Courtney pourrait contester, — en ce qui concerne le premier : que son discours a été aussi habile et aussi logique que charmeur et convaincant ; et, en ce qui concerne le second, qu'il a fourni une part magistrale de la controverse à laquelle nos amis les monométallistes devraient répondre sans retard, si, toutefois, une réponse est possible. (*Applaudissements.*)

Quant à moi, Messieurs, j'avoue qu'en écoutant ces discours, je pensais qu'il était pénible pour nous d'être obligés de défendre une cause aussi élémentaire, qui devrait être connue de tous les hommes ayant une notion du sujet. A ma connaissance, il n'y a plus, parmi les gens éminents et bien placés, que M. Giffen pour nier ou répudier la possibilité de maintenir un rapport et il n'y a que le Chancelier actuel de l'Echiquier (sir William Harcourt) pour nier la hausse de l'or. Or, à en juger d'après les discours qu'il a prononcés, à des époques diverses, au Parlement, sir William Harcourt a prouvé surabondamment qu'il n'avait pas eu le loisir de prêter une attention sérieuse à la question (*Très bien ! très bien !*) et pourtant, j'ai la profonde conviction que cette question est de beaucoup la plus large et la plus importante parmi toutes celles méritant d'attirer, de nos jours, l'attention des hommes d'Etat anglais.

Permettez-moi, Messieurs, de vous donner deux arguments à l'appui de ma thèse.

La question monétaire se trouve, pour ainsi dire, vis-à-vis de toute question dont on ait à s'occuper ; elle les domine et les écrase toutes. Quelle est, en effet, la question qui, sur toutes les autres, a occupé, d'une façon exclusive, le Parlement actuel ? Chacun sait que c'est la question de l'Irlande et du *Home rule* irlandais. Et qu'est-ce que nous apprend la lettre du distingué prélat lue aujourd'hui à la Conférence, lettre qui aura l'approbation unanime des bimétallistes du monde entier, dans le Royaume-Uni ? Quel est le point qui, d'après lui, préoccupe les esprits dans le Parlement et accapare l'attention de tout le Royaume-Uni ? Mais c'est la question monétaire, la question bimétallique qui forme la base de toute la question irlandaise. (*Très bien ! très bien !*)

Autre chose. J'ai à peine besoin de vous rappeler le malheureux événement qui s'est produit dans ce pays il y a peu de mois, c'est-à-dire la grande grève houillère. J'estime qu'on peut affirmer, sans exagération, soit à cette table, soit à toute autre réunion dans le monde, que cette grève a été la plus grande et aussi la plus désastreuse pour nos intérêts domestiques depuis de nombreuses années. Comment est-elle survenue ? Elle a été provoquée par la nécessité dans laquelle se trouvèrent les propriétaires-miniers de ce pays d'imposer à leurs ouvriers une réduction de salaires. Et pourquoi ? Par suite de la forte baisse survenue dans le prix du charbon, comme dans toute autre chose.

Messieurs, on ne niera pas que, s'il y a une parcelle de vérité dans les doctrines que nous professons et dans la théorie de la hausse de l'or et de la baisse des prix, — ce qui est la même chose en d'autres termes — ce sont là des points dignes d'être examinés, et méritant d'attirer la plus sérieuse attention des gouvernants actuels, responsables du Gouvernement du pays.

Messieurs, je conclurai comme j'ai commencé, car je sais qu'ici les longs discours sont inutiles et doivent même être évités. A mon avis, tout nous encourage à poursuivre le triomphe de notre cause dans l'avenir, et, quand je me remémore les difficultés énormes, les longues cabales (odds) organisées contre nous — pardonnez-moi d'employer une vieille expression qui m'est restée d'autrefois, de ma pratique du turf, — quand ces choses me reviennent à l'esprit, je suis étonné du progrès énorme que nous avons réalisé. Souvenez-vous qu'au début, nous avons eu contre nous, à peu près toute la puissance de la Cité et de la Presse. (*Très bien ! très bien !*) Dans ces dernières années, nous n'avons eu qu'une grande exception parmi les organes de Londres, je veux parler du *Financial News* (*Applaudissements*). Je n'hésite pas à prédire que l'exemple donné par ce journal compétent et entreprenant sera bientôt suivi par beaucoup d'autres qui regretteront d'avoir attendu si longtemps l'issue des événements. On ne saurait s'exagérer la puissance et les influences considérables des forces contre lesquelles nous avons à lutter. J'ignore, — car je n'ose pas exprimer une opinion quelconque, quant à l'attitude future de la Presse sur cette question — mais, en ce qui concerne l'influence de la Cité à laquelle j'ai fait allusion, je me hasarde à penser que la présence de M. Lidderdale à cette table, et à la Conférence de ce jour, est un indice significatif et heureux de la possibilité d'un revirement de l'opinion.

Quoi qu'il en soit, Messieurs, je bois au succès du bimétallisme international avec l'entier espoir et la conviction sincère que les vœux de mon toast se réaliseront dans un avenir prochain. (*Chaleureux applaudissements.*)

M. Cernuschi prit ensuite la parole pour exprimer la satisfaction que lui cause le progrès accompli.

DISCOURS DE M. ROBERT BARCLAY

Je porte ce toast non seulement à la cause de l'avancement du bimétallisme en Angleterre, mais à la cause du bimétallisme international. Me trouver ainsi associé à mon ami Henry Cernuschi est pour moi un grand honneur, car je dois reconnaître, avec beaucoup d'autres, que c'est à lui et à ses écrits que sont dues mes premières idées sur ce sujet. Je pense qu'il peut être intéressant pour cet auditoire de donner

un aperçu des progrès de notre cause dans ce pays. Nous avons tous l'habitude de considérer Manchester comme le centre dans lequel cette cause naquit en Angleterre. C'est vrai jusqu'à un certain point; c'est exactement à Liverpool que le bimétallisme a pris naissance en Angleterre. Personne ne peut comprendre quel était, il y a vingt ou dix-huit ou même quinze ans, le manque de renseignements sur ce sujet. Ceux qui savent quel était l'état des connaissances en matière monétaire, lorsque l'idée de faire de l'or l'étalon suprême du monde arriva à son apogée en 1867, alors que les personnages éclairés qui se réunirent mirent dans leurs têtes de déclarer que l'or serait le seul étalon du monde, ceux-là savent que cette idée ne rencontrait alors qu'un ou deux adversaires. L'un de ceux-là était notre ami regretté, feu Ernest Seyd, dont le fils est ici ce soir, l'autre M. Wolowski. Eux et notre ami, M. Cernuschi, eurent la complète compréhension du dangereux changement qui allait s'opérer.

L'Amérique fut la première à suivre l'exemple, et l'Allemagne se préoccupa de prendre aussi l'étalon d'or. Les Américains, cependant, se rendirent vite compte de la grosse erreur qu'ils avaient commise. M. Cernuschi alla en Amérique, en 1876, prêchant une croisade contre le monométallisme or et montrant aux Américains qu'ils avaient fait une grosse faute. En 1876, je crois, l'Association britannique se réunit à Liverpool et M. Cernuschi y vint aussi, il s'y mit en contact avec nos amis qui étaient aujourd'hui avec nous (M. Samuel Smith et M. Stephen Williamson), il les convertit complètement à la cause. Ils devinrent des disciples très ardents.

Un soir, je crus devoir jeter un regard sur la brochure de M. Cernuschi « *Diplomatie monétaire* » et je n'en avais pas lu beaucoup, qu'une clarté nouvelle me frappa. Ce fut pour moi une révélation et, depuis ce jour, je n'ai cessé d'être un bimétalliste déterminé et convaincu; je suis certain que rien ne contribuerait au relèvement du commerce autant que le succès de notre croyance. On vous a dit que M. Hucks Gibbs vint à la Conférence de 1878 comme monométalliste. Comme beaucoup d'Anglais, il n'avait aucun renseignement sur la question. En fait, on manquait de données. Nous n'avions, en 1876, aucune statistique sur la production de l'argent. Les premiers rayons de lumière nous vinrent de la Commission de l'argent, présidée par M. Goschen, qui se réunit en 1876.

Le livre Bleu et le rapport de la Commission marquèrent un grand progrès. On essaya alors de trouver quelle était la production et la circulation de l'argent; si voulez jeter un coup d'œil sur cet ancien rapport, vous serez surpris des lointaines évaluations faites quant à la production de l'or et de l'argent. En fait, il n'y avait jusque-là aucune connaissance précise.

L'Amérique avait été réduite à la nécessité de restaurer l'argent et elle avait besoin de se joindre les autres nations pour rétablir le vieux système bimétallique; elle réunit donc une Conférence internationale. Vous savez tous comment la Conférence de 1878 fut regardée en Angleterre, combien incrédules et cyniques et même injurieux furent les rires qu'elle souleva. Elle échoua et il ne pouvait pas en être autrement. Une autre Conférence, pour la réunion de laquelle la France se joignit, se réunit aussi en 1881, et celle-ci encore échoua. En même temps, l'Amérique avait commencé à agir par elle-même; elle avait essayé de revenir à l'étalon d'argent, mais elle dut se contenter du *Bland Act*. Vous connaissez l'histoire de cet *Act :* il sauva l'argent pour un moment. Nous avions eu, en 1876, 1877 et 1878, des années désastreuses; mais, après cette période, et depuis la fin de 1879, il y eut trois ou quatre ans de brillantes affaires. Pendant tout ce temps, l'argent se maintint à un niveau élevé, comparativement avec ce qu'il avait été quelque temps auparavant. La Conférence de 1881 exerça une grande influence; mais, pour la satisfaction générale du commerce en Angleterre et dans les autres pays résultant de la reprise de l'argent due au *Bland Act*, on aurait dû faire quelque chose. Mais la prospérité était revenue, on ne craignait plus le danger, et, les maux de la crise précédente étant effacés, la Conférence s'ajourna et ne se réunit plus. Revenons à notre propre histoire : en 1881, on songea à faire quelque chose, spécialement en Angleterre, et je vois devant moi mon ami M. Cotterel Tupp, qui fut un de ceux qui prirent l'initiative de réunir une assemblée au Foreign Office le 12 novembre 1881, afin de voir si on ne pourrait pas faire quelque chose pour provoquer en Angleterre un mouvement bimétallique. Cette assemblée fut présidée par feu M. Edward Cazalet, assisté de feu sir Louis Mallet, M. Stephen Williamson, qui était parmi nous aujourd'hui, M. H.-R. Grenfell et d'autres amis; le résultat fut la résolution de former une association en Angleterre pour pousser la cause, et l'*International Monetary Standard Association* fut fondée sous la présidence de M. Henry H. Gibbs. On me demanda d'être secrétaire honoraire de l'Association à Manchester et ce fut le commencement de notre mouvement ici. Nous réunîmes, à Manchester, un Comité composé de quelques amis : John A. Beith, M. Abraham Haworth, M. John Thomson et d'autres. On n'avait encore qu'une faible connaissance du sujet. Nos adversaires nous répétaient que nous nous trompions tous. Ils nous disaient de lire John Stuart Mill et les autres maîtres en économie politique et que nous ne trouverions rien dans leurs écrits en faveur du double étalon. A Manchester, cependant, nous sentions le mal. Nous étions en contact direct avec l'Inde et les changes baissaient. Nous voyions des personnes perdant leur fortune à cause de la baisse continuelle des prix et nous étions convaincus qu'il y avait quelque chose de mal, bien que nous ne pussions répondre à toutes les objections soulevées contre notre cause.

M. Thorold Rogers et M. Leone Levi et toute une armée se levaient contre nous. On nous disait que ce bimétallisme était une question étrangère qui ne pouvait aboutir, et on nous traitait, vous le savez, d'hérétiques en matière économique. Cependant nous luttâmes, nous crûmes en notre foi, nous allâmes de l'avant et, peu à peu, un changement se produisit dans la classe instruite, et des amis tels que le professeur Nicholson, qui a parlé aujourd'hui (*Applaudissements*), reconnurent que nos idées étaient, après tout, des idées justes. Ils étudièrent la question et virent que ce que nous disions était la vérité. Comme vous le savez, le professeur Foxwell, à Londres et Cambridge, vint aussi à notre aide. (*Applaudissements.*) Nous savons ce qu'il a fait. (*Applaudissements.*) Nous ne fîmes pas beaucoup de progrès; vous savez quelles difficultés nous avons à surmonter maintenant et vous pouvez juger de celles que nous avons eues; il n'est pas surprenant que nous n'ayons pas fait beaucoup de progrès avec notre *Association de l'Etalon monétaire International*. Quelques-uns d'entre nous, à Manchester, d'accord avec nos amis de Londres, décidèrent que nous devions avoir un nom plus court. Les bimétallistes du continent étaient connus comme bimétallistes et, bien que nous détestions ce nom, nous pensâmes que nous devions l'adopter. Quelques-uns pensent encore que ce n'est pas une bonne désignation, mais elle est venue de notre ami, M. Cernuschi, et elle a une application européenne. Nous changeâmes le nom de la Ligue, Londres fut le centre de l'Association, mais nos amis de Londres furent tellement oppressés par l'hostilité qu'ils rencontraient autour d'eux qu'ils exprimèrent le vœu que le centre du mouvement fût à Manchester. A la démonstration faite à Manchester cette même année, nous prîmes une nouvelle organisation et recueillîmes un fonds de garantie de 14.000 liv. st. à dépenser en cinq ans. Ce fonds a été la force du mouvement pendant les cinq années qui suivirent. Nos progrès ont été marqués par de nombreuses vicissitudes, mais nous en avons fait, malgré tout ce qu'il y avait à surmonter. La grosse difficulté était qu'il fallait convertir tout le pays. Si nous n'avons pas fait plus de progrès pendant ces cinq ans, c'est à cause de la grande quantité de travail que nous avions devant nous. Les cinq années s'écoulèrent; pendant les deux suivantes, nous avons eu à recueillir les fonds d'année en année, et je me réjouis en constatant que nos progrès sont remarquables. (*Applaudissements.*) Tout notre besoin est un fonds plus important. Le coût d'une organisation et d'une propagande comme les nôtres est très grand. Il y a 100 centres où nous devons travailler, mais nous ne pouvons le faire sans le soutien de fonds en proportion. Je dois remercier ici M. Henry Mac Niel (*Applaudissements*), car le grand coup que nous avons frappé, lors de notre réorganisation à Manchester est dû à M. Mac Niel, notre secrétaire perpétuel; l'extension de notre œuvre, le progrès qu'elle a fait sont dus au zèle, au dévouement, à l'énergie qu'il a témoignés. (*Applaudissements.*) Maintenant, Messieurs, je ne veux pas vous retenir plus longtemps avec l'histoire de ce mouvement, mais dans un mouvement de cette sorte, quand nous avons une nouvelle génération devant nous, il est bon que vous connaissiez cette histoire : comment le mouvement a commencé, comment il s'est poursuivi, comment il se poursuit. J'ai pensé que c'était mon devoir, comme j'avais l'occasion de parler, de faire ce court exposé. Comme bimétallistes internationaux, nous serrons ce soir la main de nos amis étrangers, car nous avons besoin de marcher ensemble pour le succès de cette glorieuse cause. (*Longs applaudissements.*)

DISCOURS DE SIR W. H. HOULDSWORTH, M. P.

Monsieur le Président, Mylords, Messieurs,

Le toast que je vais vous proposer est la suite naturelle de celui que vous venez d'entendre. Nous avons bu au succès du bimétallisme international; or, ce succès ne peut être obtenu que par la coopération des autres pays avec le nôtre. (*Très bien! très bien!*) Aussi est-ce du fond du cœur que nous souhaitons ce soir la bienvenue à nos amis des autres pays qui se tiennent à nos côtés dans cette bataille, et je suis certain que vous réserverez votre meilleur accueil au toast que je propose de porter à nos invités étrangers. (*Applaudissements.*)

Permettez-moi d'englober dans ce toast nos invités des colonies. Nous avons la bonne fortune de compter ici, ce soir, un certain nombre de *gentlemen* de nos colonies qui luttent pour la même cause.

C'est pour moi un plaisir tout particulier que de porter la santé de nos invités étrangers, car j'ai gardé le souvenir le plus vif et le plus agréable de l'amabilité et de la façon hospitalière avec lesquelles, mes collègues et moi, nous avons été accueillis en notre qualité de délégués à la Conférence de Bruxelles en 1892, non seulement par nos hôtes, mais aussi par tous les délégués des autres pays venus en cette occurrence. Quelque opinion que vous ayez du résultat de nos travaux, et bien que la Presse nous ait dépeints comme constituant une réunion des plus discordantes, je peux vous certifier que, dans l'intimité, nous formions une famille très heureuse.

La Conférence réunie aujourd'hui dans la cité de Londres ne peut, naturellement, être mise en parallèle avec les grandes Conférences internationales convoquées par les Gouvernements; mais je n'en estime pas moins que nos travaux n'en seront pas moins utiles, et que les résultats atteints ne seront pas moins durables. (*Très bien! très bien!*)

Les Conférences internationales me paraissent être une nécessité de notre époque; tous les ans, les pays de l'univers se rapprochent de plus en plus, pour une cause ou une autre. Les relations commerciales nous obligent à nous réunir. Les progrès réalisés par les divers pays, dans les régions du globe non civilisées, exigent que nous nous entendions de temps à autre pour la délimitation des territoires. Nous avons des traités de commerce; nous avons des traités relatifs à la pêche; je ne vois donc pas pourquoi nous n'aurions pas un traité relatif à la monnaie — question qui présente, peut-être, le plus grand intérêt pour l'humanité entière.

Si les difficultés monétaires doivent jamais être aplanies, il faut que ce soit au moyen d'une action internationale; j'éprouve donc le plus grand plaisir à souhaiter la bienvenue à nos invités étrangers et coloniaux, et en vous demandant de boire à leur santé.

Ainsi que je l'ai déjà dit, nous avons ici des visiteurs très distingués. Certaines nations qui sympathisent avec nous, — les Etats-Unis, par exemple — n'ont, malheureusement pu, par suite de circonstances spéciales, se faire représenter parmi nous. Mais nous savons que les Etats-Unis sont prêts à adhérer à une entente internationale, dès que les puissances européennes seront disposées à prendre une pareille mesure.

Nous avons l'honneur de voir ici, ce soir, le grand apôtre du Bimétallisme, à qui on a fait allusion tout à l'heure, et à qui ne saurions-nous référer trop souvent, car nous, plus jeunes adeptes de cette science, nous avons envers lui une dette de reconnaissance parce que, le premier, il a arboré le pavillon sous lequel nous avons l'honneur de servir; grâce à ses travaux du passé, nous pouvons faire aujourd'hui une besogne utile. (*Très bien! très bien!*)

Je suis heureux de constater aussi que nous avons, en cette occasion, des représentants de la France; je citerai, entre autres, M. le baron de Ladoucette qui, je crois, représente plus spécialement la branche de l'industrie, comme la représente si bien, dans ce pays, mon ami M. Chaplin. S'il est des intérêts dans le pays qui méritent notre sympathie dont nous devions nous efforcer de détourner les difficultés contre lesquelles ils ont eu à lutter, ce sont assurément ceux de l'agriculture. (*Très bien! très bien!*)

J'aperçois mon excellent ami et mon aimable hôte de Bruxelles, M. Allard. qui, depuis longtemps, combat pour notre cause en Belgique, soutenu, je suis heureux de le dire, par M. Georges de Laveleye qui porte un nom estimé, connu et respecté dans tout le domaine de la science économique. Je suis heureux aussi de constater que nous avons un délégué autorisé de l'Allemagne dans la personne du Dr Arendt, ainsi que des amis de Hollande, M. Van den Berg et M. G. M. Boissevain; ceux-ci ont rendu des services signalés à la Conférence de Bruxelles et, sans eux, les autres délégués bimétallistes eussent remporté un maigre succès.

Je remarque encore, dans cette enceinte, des économistes éminents qui, comme l'a dit M. Barclay, nous appuient dans les questions théoriques pour lesquelles plusieurs d'entre nous n'auraient pas, sans doute, une compétence égale. Nous leur sommes redevables de leurs œuvres, et j'en citerai spécialement un, M. Edmond Théry, dont le récent travail, la *Crise des Changes*, je suis heureux de l'apprendre, a été beaucoup lu et hautement apprécié en Angleterre. (*Très bien! très bien!*)

Je voudrais également englober dans ce toast notre ami M. Murray, qui représente l'Australie, car je sais, à la suite d'une conversation avec lui, qu'il va produire des faits nouveaux capables de renforcer notre cause, faits qui auront une grande valeur.

Nous avons un autre *gentleman*, M. Macdonald, arrivant de la Nouvelle-Zélande.

En vérité, on peut dire que le monde entier se joint à nous pour décider la réalisation d'un accord bimétallique international.

Dans ces circonstances, j'éprouve un plaisir extrême à vous proposer de porter la santé de nos invités étrangers et coloniaux. (*Applaudissements répétés.*)

DISCOURS DE SIR HENRY MEYSEY-THOMPSON, M. P.

Monsieur le Président et Messieurs,

Nous avons tous nos petites vanités, et l'une des miennes est que je suis un homme pratique. Or, ce que nous avons à faire au point de vue pratique dans la question qui nous occupe, c'est de convaincre les électeurs de ce pays. (*Très bien!*) Dès que nous aurons convaincu les électeurs, nous aurons convaincu les ministères, et quand nous aurons convaincu un ministère anglais, nous aurons convaincu l'Angleterre, et l'Angleterre convaincra le monde. Dans ma petite sphère d'activité, j'ai été amené à chercher à convaincre ma propre circonscription. J'ai l'honneur de représenter la plus grande circonscription de l'Angleterre. J'estime qu'après le remaniement qu'on projette, il y aura chez nous 18.000 électeurs, et comme nous nous trouvons dans le South Staffordshire, près de Birmingham, nous réunissons à peu près toutes les industries du monde connu.

Le mois dernier, j'ai organisé un grand nombre de réunions, et j'ai toujours eu un succès certain avec cette question du bimétallisme; ce succès m'a été facilité par le fait que, dans l'un de nos districts les plus importants, qui souffre de la crise du commerce, le seul établissement qui prospère est une usine qui fabrique des machines qui sont envoyées dans l'Orient, dans le but exprès de produire des objets que nous produisons nous-mêmes pour les peuples de l'Orient. J'ai parlé de cette question, hier soir encore, dans le Staffordshire, et j'ai dit à mes auditeurs, comme je vous le dis maintenant, qu'à mon avis, si notre vue portait assez loin et si nous avions l'ouïe assez fine, nous entendrions en ce moment (car, à l'heure qu'il est, il fait jour dans l'Orient), un bruit de machines et nous verrions une multitude de gens, Chinois, Japonais, Hindous et autres Orientaux allant à leur travail et produisant du coton et du fer; nous verrions des forges et des hauts fourneaux pour le fer; nous verrions l'extraction du charbon et la filature du coton, et la production de cordages, et une série de petites industries, telles que la fabrication du savon et du ciment de Portland et autres produits de même nature, industries que nous avons exercées pour en tirer profit depuis nombre d'années et que nous exercerions encore s'il n'y avait pas eu de question de l'argent. J'ai fait voir aux électeurs de cette partie du pays que, pour chaque homme travaillant inutilement là-bas, il y a un homme sans travail en Angleterre. (*Très bien!*)

Vous vous rendez compte qu'un électeur peut comprendre cela; mais, quoique je sois disposé à consacrer tous mes efforts à la bonne cause, je ne puis m'empêcher de ressentir qu'en avançant en âge on constate que les forces et la santé d'un homme ont leurs limites; c'est pourquoi je cherche à enrôler des esprits plus capables que le mien, et, par suite, j'ai décidé d'offrir un prix. Voici les conditions de ce prix :

J'offre un prix bimétalliste consistant en une coupe ou un plat d'argent d'une valeur de 25 liv. st., et 25 liv. st. en souverains, pour récompenser l'étude qui exposera de la façon la plus claire et la plus nette :

1° La grosse perte et le dommage résultant, pour les producteurs de ce pays, de la hausse extraordinaire dans la valeur de l'or, par rapport à celle de l'argent, pendant les vingt dernières années, comme conséquence des changements apportés aux lois réglant l'usage de l'or et de l'argent en tant que monnaie dans les divers pays ;

2° L'immense tentation et le stimulant que la hausse de la valeur de l'or donne aux capitalistes des pays à circulation d'argent pour développer leurs mines de charbon et pour créer l'outillage capable de les mettre à même de s'alimenter eux-mêmes, ainsi que les autres pays monométallistes-argent, en produits manufacturés que l'Angleterre leur a fournis pendant de longues années ;

a) Si cette hausse de la valeur de l'or a amené une hausse dans le prix en argent de nos industries;

b) Si le résultat a été une baisse de leur prix en or ;

3° Que cette différence de valeur entre l'or et l'argent doit, inévitablement, par suite de la concurrence des industries manufacturières du monde, entraîner la substitution du travail à bon marché des pays à circulation d'argent au travail plus coûteux des pays à base d'or, — substitution qui s'opère déjà rapidement et qui, à moins d'une entente internationale immédiate, amènera fatalement la ruine d'un grand nombre de nos industries et supprimera l'emploi de dizaines de mille de nos travailleurs.

Toutes les études devront être faites en anglais, imprimées ou écrites avec le *type-writer* (machine à écrire), et être en-

voyées avant le 30 septembre 1894 à sir Henry Meysey Thompson, M. P., Kirby Hall, York.

Aucune de ces études ne devra avoir plus de douze pages de la *Nineteenth Century Review*.

Sir Henry et la Ligue bimétallique se réservent le droit de publier ou de réimprimer tout ou partie de l'article qui méritera le prix, dans la forme qui leur conviendra, sans avoir à payer quoi que ce soit à l'auteur.

Je veux seulement ajouter pour le moment que mon but, en offrant la coupe en argent, comme une partie du prix est qu'il peut y avoir des personnes qui ne se soucieraient pas de concourir pour une somme d'argent, mais qui concourraient volontiers pour un prix tel qu'un plateau d'argent; si le gagnant désire avoir la totalité du prix sous forme d'un plateau de 50 livres, il recevra satisfaction, et s'il préfère le toucher tout entier en souverains, il recevra également satisfaction. Je ne puis ajouter qu'une chose, c'est que je désire que toutes les personnes présentes prennent part au concours ; je ne puis espérer que toutes gagnent le prix, mais j'espère que l'un de vous sera le gagnant. (*Vifs applaudissements.*)

DISCOURS DU RIGHT HON WILLIAM LIDDERDALE

Messieurs,

Vous avez entendu ce soir une série d'orateurs dont les convictions bimétallistes sont incontestables ; je me lève comme la seule exception, à titre de monométalliste avancé — si avancé que je demande qu'une quantité suffisante du métal que je préfère soit livrée aux besoins du monde. (*Très bien ! très bien !*)

Quelles que soient les divergences d'opinions qui puissent exister entre nous en ce qui concerne les rapports, ou la question des moyens précis à employer pour résoudre la grande question de la réforme monétaire, je suis tout à fait certain d'une chose, c'est qu'il n'y a pas la moindre contestation au sujet de la lourde dette de reconnaissance que nous avons contractée vis-à-vis de la Cité de Londres, et de son principal représentant, pour l'accueil hospitalier qui a été fait à la Ligue bimétallique et à ses hôtes. (*Applaudissements.*) Nous regrettons tous que le Lord-Maire n'ait pas été en mesure de nous présider en personne à cette occasion, mais je suis sûr que tout le monde sera d'avis qu'il n'aurait pas pu choisir un meilleur représentant que Sir David Evans, notre excellent président — (*Applaudissements*) — et n'aurait trouvé personne pour mieux remplir ses fonctions.

Je vous prie, Messieurs, de boire à la santé du président, Sir David Evans, que nous prions de présenter nos remerciements à la corporation dont il est toujours un représentant distingué.

Indépendamment de ces toasts portés par les délégués anglais, des discours très applaudis ont été prononcés par un certain nombre de délégués étrangers.

Nous citerons parmi ceux-ci :

MM. d'Aillières, député français; le baron de Ladoucette, au nom de la Société des Agriculteurs de France; le Dr Otto Arendt; Georges de Laveleye, etc., etc.

FIN

Le Retrait de la Monnaie divisionnaire italienne. — M. Delatour, directeur du mouvement général des fonds, au Ministère des finances, vient d'informer la députation de la Haute-Savoie, en réponse à une réclamation faite récemment, que des instructions ont été envoyées aux agents des finances pour faciliter le retrait de la monnaie divisionnaire d'argent italienne et que des mesures sont prises pour opérer également le retrait de la monnaie de billon de la même nation.

Monnaies italiennes en Suisse. — Le Conseil fédéral demande à l'Assemblée fédérale l'autorisation d'interdire, sous peine de confiscation, l'introduction en Suisse, à partir du 24 juillet prochain, de toute monnaie italienne divisionnaire d'argent et de prendre toutes les mesures et décisions nécessaires pour cette défense. L'arrêté fédéral y relatif doit être déclaré d'urgence et entrer immédiatement en vigueur.

Monnaies d'Argent allemandes en Suisse. — Il est parvenu à la connaissance du Conseil fédéral que des monnaies d'argent allemandes sont, de nouveau, importées en masse dans la Suisse orientale, en particulier dans les cantons d'Appenzell, Saint-Gall et Thurgovie, et données en paiement pour leur valeur nominale.

Afin de s'opposer à la circulation abusive de ces monnaies et de protéger le public contre tout dommage, le Conseil fédéral a jugé à propos de faire savoir que le mark argent n'est pas reconnu comme monnaie légale en Suisse, de sorte que le possesseur de monnaies de ce genre risque de devoir supporter lui-même le dommage qui pourrait en résulter pour lui.

A cette occasion, cette autorité croit utile de rappeler que, d'après l'article 10 de la loi fédérale sur les fabriques, du 23 mars 1877, aucun ouvrier n'est tenu d'accepter, pour son salaire, d'autre monnaie que celle ayant cours légal en Suisse.

Les Monnaies divisionnaires en Autriche-Hongrie. — Les journaux officiels de Vienne et de Buda-Pesth publient un décret ordonnant le retrait définitif de la circulation des monnaies divisionnaires d'argent de 20 kreutzer et des monnaies divisionnaires de cuivre de 4 kreutzer. Il y a, environ, dans la circulation, 18 millions de florins des premières de de ces monnaies, dont on a déjà retiré 7 millions.

La frappe des pièces de 4 kreutzer s'élève à 1.900.000 fl., mais plus de 200.000 fl. ont été fondus jusqu'ici.

La Question monétaire aux Indes. — Le *London and China Telegraph* de cette semaine publie l'information suivante :

L'Association monétaire indienne (Indian currency association), très inquiète de la situation créée par l'inertie des Gouvernements britannique et indien, propose une contraction de la circulation ainsi que la vente des roupies comme monnaie de billon. Le prix de la refonte serait progressivement relevé jusqu'à 15 1/2, de façon à éviter des perturbations dans le commerce.

Le manifeste dont il s'agit conclut, en donnant des tableaux à l'appui de sa thèse, à la possibilité de la constitution d'une réserve d'or à Londres.

MARCHÉ DES MINES D'OR

Londres, 29 juin 1894.

Le marché Sud-Africain a été bien peu animé pendant le courant de la semaine. Les opérations relatives à la liquidation ont d'abord provoqué une diminution dans le chiffre d'affaires, mais la facilité avec laquelle ces opérations se sont effectuées aurait pu ramener des demandes si l'allure générale du marché avait été meilleure. Malheureusement, la spéculation a été moins bien impressionnée par la tenue du marché américain, par la crainte d'un léger resserrement de l'argent provoqué par les besoins de la fin du semestre et par les dispositions des places continentales ; il y a donc eu des liquidations de certaines positions à la hausse et les valeurs minières n'ont pas été en dehors de ce mouvement. Il n'y a pas en cela de quoi inquiéter les portefeuilles : le développement de l'industrie aurifère augmente de mois en mois et les résultats que la production ne manquera pas de donner auront raison de la stagnation des cours.

Nous n'avons pas à relever des mouvements bien importants sur la cote : les cours ont été généralement conservés.

La *City and Suburban* a de nouveau reculé et reste à 14 1/8 au lieu de 14 13/16 ; nous avons expliqué les causes de la baisse : la petite spéculation qui a vendu n'a pas considéré qu'en ne distribuant pas son dividende trimestriel, la Compagnie fa sait preuve de sagesse : ce qu'on ne touche pas en juin on le retrouvera largement en octobre quand le fonctionnement des 80 nouveaux pilons aura triplé la production.

La *Robinson* a eu des réalisations à 6 3/16, la *Randfontein* se retrouve à 16/3, la *Crown Reef* est plus offerte à 8 7/16.

La *Langlaagte*, bien impressionnée d'abord par la déclaration d'un dividende trimestriel de 12 1/2 0/0, soit 2 sh. 6 d. par action, reste à 4 11/16.

La *New-Primrose* est à 4 1/8 et la *May-Deeps* à 9 sh. 6 d. On parle de la fusion de ces deux Compagnies; on échangerait une action *Primrose* contre huit actions *May-Deep*, le chiffre des nouvelles actions à émettre n'a pas été encore arrêté. Les deux Compagnies réunies auraient à leur disposition 190 pilons.

Paris, le 29 juin 1894.

Le marché des *Mines d'Or* a été calme cette semaine. L'action *Robinson* se traite, pour les titres au porteur, à 160 et la *Randfontein* reste au même cours de 20 93 3/4. Quant à la *Langlaagte*, nous la trouvons aux environs de 121 25. Avec le dividende trimestriel de 3 fr. 15 qui vient d'être proclamé, le dividende total pour le 1er semestre de 1894 s'élève à 6 fr. 32 par action.

Déclarations de Dividendes. — La Compagnie *Jumpers* a déclaré un dividende semestriel de 30 0/0, soit 6 / par action. La Compagnie *Nigel* un dividende trimestriel de 15 0/0, soit 3 / par action. La Compagnie *Langlaagte*, un dividende trimestriel de 12 1/2 0/0, soit 2 sh. 6 d. par action.

The Langlaagte Estate et Gold Mining Co Limited

Lettre adressée aux Agents de la Compagnie à Paris

Messieurs,

J'ai reçu votre estimée du 19 courant, dans laquelle vous me signalez quelques critiques qui ont été faites sur la « Langlaagte Estate and Gold Mining Company Limited », entre autres celle-ci sur la réserve de tailings (résidus), prétendant que cette réserve serait bientôt épuisée et que, par suite, les bénéfices de l'exercice prochain en seraient diminués.

En réponse à cette critique, je vous ferai remarquer que la réserve des tailings a été en diminution, comme celle de toutes les autres Compagnies qui possèdent des installations pour le traitement par le cyanure; mais il n'en est pas moins vrai que les tailings provenant de la batterie de 160 pilons en activité seront traités mensuellement au fur et à mesure de la production, et l'expérience a démontré que les tailings, ainsi traités, de suite après le broyage, donnent un rendement bien plus élevé que lorsqu'ils sont anciens.

J'ajouterai que la Compagnie ayant agrandi ses installations pour l'exploitation des concentrés, la production en sera naturellement augmentée, et, comme l'extraction de l'or des concentrés s'obtient par un procédé très économique, le bénéfice provenant de ce département de la mine produira une somme considérable.

Si l'on réfléchit que le broyage du minerai est en augmentation constante, il ne peut y avoir de doute que les bénéfices seront non seulement maintenus, mais qu'ils sont susceptibles de devenir encore plus satisfaisants.

Je considère que l'on commet une erreur encore plus grande en ce qui concerne la durée de la mine. On affirme que la mine ne comprend que 31 claims et que, sur la base de la production actuelle, ces claims seront épuisés dans quatre ans. Pour votre gouverne, j'affirme que la propriété de la Langlaagte est de 2.880 acres (1). La portion qui est maintenant travaillée par la Compagnie n'a jamais été divisée en claims, mais consiste en un « mynpacht » ou droit d'exploitation minière d'environ 220 acres, alors que 31 claims équivalent à une étendue de 50 acres seulement. La série de filons court en droite ligne à travers la propriété de l'est à l'ouest pendant plus de trois quarts de mille anglais (2); la distance de l'affleurement, à la frontière sud, mesure environ un quart de mille (3), et à la frontière est, où les filons sont les plus riches, la largeur de la propriété est de plus d'un demi-mille (4). Comme les filons s'enfoncent vers le sud, avec une inclinaison variant de 45 à 60°, vous pouvez vous former une idée de la vaste étendue des gisements et de la grande profondeur qu'il faudra atteindre avant que toute cette superficie ne soit épuisée.

Il est aussi également important d'avoir présent à l'esprit que la Compagnie est dans la position unique d'être à même de travailler avantageusement, non pas seulement le filon riche du sud, mais aussi le large Main Reef, dont l'épaisseur varie de 12 à 17 pieds, dont la teneur toutefois est moins élevée que celle du filon sud. Or, la proportion dans laquelle on travaille les deux filons est de 40 0/0 pour le filon sud et de 60 0/0 pour le Main Reef, et, par conséquent la quantité de minerai productif pour une superficie déterminée est beaucoup plus grande que pour d'autres Compagnies dont le Main Reef est trop pauvre pour être exploité. Ceci est suffisamment démontré par le fait qu'après six ans de travaux, la Compagnie extrait encore la grande masse de son minerai d'une profondeur moindre que 250 pieds.

Je vous serai obligé de vouloir bien donner de suite de la publicité à cette lettre, car je trouve qu'on a pu faire naître des appréhensions chez les actionnaires français à la suite de quelques informations erronées qui ont été publiées sur la durée de la mine.

Je viens de recevoir une dépêche de Johannesburg, m'annonçant que les administrateurs ont l'intention de déclarer un autre dividende de 12 1/2 0/0 pour le trimestre finissant le 30 juin prochain.

Agréez, Messieurs, mes civilités empressées.

Signé : J.-B. ROBINSON,

Président de la Langlaagte Estate and Gold Mining Company.

---

(1) Soit environ 1.200 hectares.
(2) Soit 1.215 mètres.
(3) Soit 405 mètres.
(4) Soit plus de 800 mètres.

NOMS DES COMPAGNIES	CAPITAL Actions libér.	CAPITAL NOMINAL des actions	ACTIONS ÉMISES	PROPRIÉTÉS DES COMPAGNIES	FILONS en travail	FILONS commandités	DIVIDENDES 1891	DIVIDENDES 1892	DIVIDENDES 1893	DIVIDENDES 1894	PRODUCTION 1892	PRODUCTION 1893	PRODUCTION 1894		COURS DU 22 juin	COURS DU 29 juin
	£	£	£				%	%	%	%	Onces	Onces	Mois	Onces		
Aurora	65.000	1	57.500	20 claims Main Reef	30	»	»	5	»	»	9.685	9 505	1	2.150	3/8	3/8
Bantjes	95 000	1	95 000	104 — Paardekraal	30	»	»	»	»	»	»	»	»	»	13/6	13/0
Chimes (New)	100 000	1	95.000	40 — Heidelberg.	40	»	»	40	»	»	28 36	21.806	3	6 263	2 1/8	2 1/8
City and Suburban	85 000	1	65 00	24 — Main Reef..	50	80	»	»	100	»	29.51	46 815	3	8.451	14 13/16	14 1/8
Crœsus (New)	225.000	1	195 000	16½ — — ..	»	60	»	10	»	»	11 50	1 339	»	»	1 7/16	1 3/8
Crown Reef	120.000	1	120 000	19 — — ..	90	120	50	55	50	»	70 204	82 105	3	23.773	8 1/2	8 7/16
Durban Roodep	135 000	1	125.000	343 acres et 23 claims	70	»	20	31	55	15	30 931	60 635	3	15 619	6	5 3/4
Ferreira	45 000	1	43 292	11 claims M. R. et 9 deep. cl.	40	»	12	85	100	»	54.413	66.108	2	10 111	8 1/8	8 1/8
Geldenhuis Estate	200.000	1	187.500	190 acres Elandsfontein	80	40	15	10	25	»	47 721	47.431	3	10 463	4 15/16	4 13/16
Heriot (New)	85.000	1	73.250	39 claims Doornfontein	40	»	»	»	10	»	17.226	22.773	3	10.179	4 5/16	4 5/16
Jubilee	30.000	1	30.000	10¼ claims M. Reef	35	»	25	60	120	»	17 319	30.066	3	7 386	4 15/16	5 /.
Jumpers	100.000	1	100.000	39 — Doornfont.	100	»	»	»	10	15	22 115	11.49[illegible]	2	9.679	4 3/16	4 3/16
Langlaagte Estate	500 000	1	167 0 0	31 — — .	160	»	10	20	30	»	88.951	101.909	3	36 827	4 13/16	4 11/16
Meyer and **Charlton**	75.000	1	71.687	12 acres —	50	»	50	45	60	»	22.332	34.737	3	8.410	5 13/16	5 5/8
Nabob	75.000	1	71.500	224 — ferme Paardekraal	10	»	»	»	»	»	480	»	»	»	2/6	2/6
New Aurora West	80.000	1	60.000	30 cl. St. Mid. et M.R.	40	»	»	10	5	»	12.069	10.686	3	3 213	3/8	7/0
— **Primrose**	240.000	1	240 000	51 cl. Elndsft.. Turft	100	»	15	27½	40	»	56 449	83.777	3	23.060	4 3/8	4 1/8
Nigel	160 000	1	159 895	5600 acres Yarkens.	25	45	»	47½	50	»	55 936	46 007	3	16 615	2 15/16	2 7/8
Pioneer	21 000	1	21.000	20 claims Main Reef	20	»	35	50	37½	»	10.811	10.191	2	1 046	3 3/4	3 7/8
Randfontein	2.000.000	1	1966500	Watvl-Witvl Randf.	40	20	»	»	»	»	6.585	29.045	3	10.824	16/6	16/3
Rietfontein	160.000	1	150.000	68 cl. et 5000 ac. Kietf	50	»	»	10	15	»	11 931	35 451	3	8.041	1 3/16	1 1/8
Robinson	2.750.000	1	545.750	220 acres Main Reef	60	10	5	7	8	»	170 150	161.133	3	39.8 6	6 7/16	6 3/16
Salisbury (New)	100 000	1	93 000	5 claims — .	7	»	»	30	10	»	20.829	24.851	3	4 750	2 1/2	2 3/8
Simmer and Jack	85 000	1	83 000	120 acr. Elandsfont..	100	»	30	40	40	10	38 649	39.666	3	11 134	7 15/16	7 3/4
Stanhope (New)	35.000	1	31 000	10 cl. — ..	20	»	55	»	50	»	11.120	11.681	3	3.609	1 15/16	1 7/8
Wemmer	55 000	1	46 300	12½ claims M. R..	30	»	10	»	»	»	16 250	24.297	3	8 045	5 1/16	4 13/16
Worcester	100.000	1	90 727	10 — — .	40	»	10	17½	15	10	16.723	18.527	3	6.786	2 5/16	2 1/8

Situation Financière générale

France. — La mort de M. Carnot n'a pas été sans jeter sur notre place, et dès le premier moment, un trouble profond. Mais ce trouble n'a pas persisté. Nos institutions, en présence même d'un malheur aussi grand, ne laissent rien à désirer sous le rapport de la prévision, et l'intérêt général étant sauvegardé, on comprend que les esprits se soient vite repris, en dépit de la douleur que l'on ressent et que l'on ressentira longtemps encore. Au reste, et de suite, le monde des affaires était assuré du choix du Congrès; et ce dernier, en appelant au poste d'honneur et de danger M. Casimir Perier, n'a fait que ratifier l'opinion générale de ceux qui vivent et veulent vivre du travail.

En ce qui regarde les affaires en général, elles ont été plutôt calmes. Peut-être la liquidation de fin juin, qui va certainement accuser un certain resserrement d'argent, les animera t-elle un peu; cependant il est à croire que, à cause des vacances, nous sommes entrés dans les mois de morte-saison, et qu'aucune nouvelle affaire sérieuse ne sera offerte au public avant la fin de septembre.

Allemagne. — Le marché de Berlin, pendant la semaine qui vient de s'écouler, a surtout été influencé par l'attentat de Lyon et le changement présidentiel en France; en clôture, les craintes au sujet de complications internationales se sont dissipées et la cote est ferme dans l'ensemble.

L'argent est très facile à Berlin. Les premiers résultats de l'application des nouveaux impôts de Bourse confirment les prévisions pessimistes.

Angleterre. — Les difficultés que l'on prévoyait pour la liquidation ne se sont pas produites, à Londres, et on n'a pas enregistré de faillites. Mais il y a fort peu d'activité dans les transactions, les membres du Stock-Exchange désertant le marché pour la campagne.

L'échéance de fin-juin a affecté quelque peu le prix de l'argent, mais, en raison de l'abondance de disponibilités et le chiffre relativement très restreint des demandes, le taux des reports a été des plus modérés. On n'a payé, en liquidation, que 1 0/0 pour les titres de premier ordre.

Autriche-Hongrie. — Les dispositions du marché viennois sont excellentes, mais le resserrement monétaire y subsiste toujours.

En raison du nombre des demandes, les Banques ont élevé à 5 0/0 le taux du report, à un mois, des valeurs; en coulisse, le prix des reports a varié entre 6 et 9 0/0.

Les deux grands événements financiers du jour sont: l'emprunt de 20 millions de couronnes de la Ville de Vienne, dont le résultat a été garanti par le syndicat Rothschild, et le retrait des billets d'Etat qui commencera à partir du 1er juillet.

Bulgarie. — Le nouveau Gouvernement bulgare ne songe pas à reprendre le projet de conversion de la Dette étudié par l'ancien Gouvernement, mais il se propose de s'occuper bientôt de la négociation des 80 millions non encore placés de l'emprunt hypothécaire 1892.

Espagne. — Le marché espagnol est assez irrégulier, quoique témoignant d'une légère tendance à la hausse.

On annonce que la Reine a signé un projet de loi relatif aux Compagnies de Chemins de fer, à peu près identique à celui que M. Moret avait préparé il y a six mois, et que les Compagnies avaient repoussé. Ce projet leur impose en effet, des obligations auxquelles elles ne peuvent souscrire.

Notre correspondant de Madrid nous télégraphie que la situation reste la même au fond et qu'il s'agit, dans l'espèce, d'une nouvelle comédie, ayant pour but de faciliter un emprunt ou toute autre opération financière. Au surplus, la session parlementaire devant être close ces jours-ci, ce projet, pas plus que le budget, ne peut être discuté avant la rentrée.

Grèce.— On n'a pas d'informations sur la marche des négociations qui se poursuivent, à Athènes, entre le Gouvernement hellénique et les délégués étrangers.

Les recettes budgétaires pendant le mois d'avril présentent des moins-values importantes.

Italie. — La tenue du marché italien est bonne depuis la fin des incidents de Lyon. Si la rente suit toujours les fluctuations enregistrées à Paris, les valeurs de Banque se relèvent.

Notre correspondant de Rome nous signale le vote important de la Chambre qui a adopté, par 206 voix contre 138, la réduction de la Rente à partir du 1er juillet. Par suite de ce vote l'impôt sur le revenu, en général, est élevé à la quotité totale uniforme de 20 0/0.

Cette mesure est vivement critiquée par la presse allemande.

Serbie. — Notre correspondant de Belgrade nous adresse le texte du protocole signé le 21 juin dernier par le Ministre des finances et les représentants des Banques et réglant la question du service de la Dette. Les délégués étrangers ont trouvé la situation financière satisfaisante.

FONDS D'ETATS EUROPEENS à la Bourse de Paris.
Calcul du revenu d'après les cours de clôture du vendredi

FONDS D'ÉTATS	22 juin			29 juin		
	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu p. 0/0	Derniers Cours	P. de 1 f. de rente	Revenu p. 0/0
Français 3 % (perpétuel)........	100 45	33 48	2 98	100 27	33 42	2 99
Consolidés anglais (ch.f. 25 fr. 20)	101 90	37 05	2 69	101 25	36 81	2 71
Autriche or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)...	98 35	24 58	4 06	98 40	24 60	4 06
Belgique 3 ½ %................	102 95	29 41	3 39	102 65	29 32	3 40
Espagne Ext. 4 % (ch. f. 1 fr.) ..	65 37	16 34	6 11	65 60	16 40	6 09
Grèce 5 % 1881................	165 »	6 60	15 15	170 »	6 80	14 70
Hollande 3 ½ % (à Amsterdam).	102 50	29 28	3 41	102 25	29 21	3 42
Hongrie or 4 % (ch. f. 2 fr. 50)..	99 »	24 75	4 04	99 »	24 75	4 04
Italie 5 % (4 fr. 34 net)...........	79 30	18 27	5 47	78 90	18 17	5 50
Norvège 3 % (ch. f. 25 fr. 20)....	89 50	29 83	3 35	90 »	30 »	3 33
Portugal 3 % (1 fr. net)..........	22 70	22 70	4 40	22 70	22 70	4 40
Roumanie 5 %................	99 50	19 90	5 02	99 30	19 86	5 03
Russie 3 % or 1891 libéré.......	88 75	29 58	3 38	89 05	29 68	3 36
Serbie 5 % 1890................	352 50	14 10	7 09	355 »	14 20	7 04
Suède 4 % 1880 (ch. f. 25 fr. 20)..	102 90	25 72	3 88	102 75	25 68	3 89
Suisse rente 3 % (chemin de fer)	99 05	33 01	3 02	99 15	33 05	3 02
Turquie convertie 1 % série D..	24 65	24 65	4 05	24 50	24 50	4 08
— Priorité 4 % 1890......	476 25	23 81	4 19	475 »	23 75	4 21
Consolidé Prussien 3 % à Berlin)	90 25	30 08	3 32	90 25	30 08	3 32

FRANCE

LA SITUATION

La Politique. — M. Carnot. — M. Casimir-Perier. — Le Dernier Discours de M. Carnot. — L'Assassinat. — L'Autopsie. — Les Troubles de Lyon. — Les Témoignages de Sympathie. — Le Congrès de Versailles. — L'Election du nouveau Président de la République. — L'Investiture. — Les Funérailles de M. Carnot.

M. Sadi Carnot, assassiné à Lyon dimanche dernier, était né à Limoges le 11 août 1837. Il entra dans la politique en 1870. Le Gouvernement de la Défense nationale le chargea d'organiser la Défense nationale en Normandie, en qualité de commissaire extraordinaire.

Le 8 février 1871, il était élu député à l'Assemblée nationale par le département de la Côte-d'Or. Il vota contre la paix.

Le 26 août 1878, M. de Freycinet, Ministre des travaux publics, choisit M. Carnot comme sous-secrétaire d'Etat.

Il devint Ministre des travaux publics dans le premier Ministère formé par Jules Ferry.

Au cours de cette législature, il fut nommé vice-président de la Chambre des députés.

Dans le Ministère constitué par M. Henri Brisson,

en avril 1885, M. Sadi Carnot fut, pendant quelques jours, Ministre des travaux publics, mais il remplaça bientôt M. Clamageran au Ministère des finances. Il resta aux affaires dans le Ministère suivant, formé par M. de Freycinet le 7 janvier 1886.

Après le renversement du Ministère Freycinet, la Commission du Budget fut nommée au scrutin de liste. M. Carnot obtint le plus grand nombre de suffrages.

Le 3 décembre 1887, M. Carnot fut élu pour sept ans Président de la République française, au second tour de scrutin, par 616 voix.

Sadi Carnot a exercé la première magistrature du pays en parfait honnête homme. Il a trouvé la mort en pleine apothéose. Les témoignages de sympathie parvenus de tous les pays du monde, pour essayer d'atténuer la douleur d'une famille et s'associer à notre deuil national, prouvent à quel point Carnot est universellement regretté.

M. Casimir-Perier, le nouveau Président de la République, est né à Paris le 8 novembre 1847. Il appartient à la grande famille des Perier, dont le nom est rattaché à trois importantes périodes de notre histoire moderne : la Révolution française, la Révolution de 1830 et la création de la troisième République.

Jean Casimir Perier avait vingt-trois ans quand éclata la guerre de 1870; capitaine de la Garde nationale mobile de l'Aube, il prit part à la défense de Paris assiégé et assista au combat de Bagneux. Le commandant de Dampierre, qui commandait le premier bataillon fut tué. Jean Casimir-Perier fut nommé chevalier de la Légion d'honneur.

En 1876, il fut élu député de Nogent-sur-Seine. Après le 16 Mai, il devint sous-secrétaire d'Etat au Ministère de l'Instruction publique, des Cultes et des Beaux-Arts. Lors de la discussion de la loi enlevant aux princes d'Orléans leurs grades dans l'armée, il donna sa démission de député; mais il fut réélu un mois plus tard.

Le général Campenon le choisit comme sous-secrétaire d'Etat à la Guerre.

On sait qu'il devint Président de la Chambre, Président du Conseil, et qu'il était de nouveau Président de la Chambre au moment où Carnot fut assassiné.

M. Casimir-Perier ne se dissimule pas les difficultés de sa tâche; mais il en accepte la grandeur. C'est un homme actif, doué du courage civique, d'une très grande valeur personnelle.

Nous sommes convaincus qu'il n'oubliera jamais les traditions libérales en honneur chez ses aïeux.

M. Carnot, président de la République, invité depuis longtemps par une délégation de Lyon, avait promis de rehausser de sa présence l'Exposition universelle de cette ville. La date du 24 juin avait été adoptée.

Samedi 23 juin, M. Carnot quittait Paris et arrivait à Lyon dans la journée.

Le lendemain dimanche, des fêtes extraordinairement brillantes célébraient, dans la deuxième cité de France, la présence du Président de la République.

Le soir, un banquet était offert par la Ville de Lyon et le Département du Rhône à M. Carnot. De nombreux sénateurs et députés assistaient au banquet.

M. Carnot, présidait, ayant à sa gauche M. Bouffier, président du Conseil général, le général Voisin et l'archevêque, M. Coullié; à droite, M. Charles Dupuy, président du Conseil; M. le docteur Gailleton, maire de Lyon; M. le premier président Fourcade.

Répondant au discours du docteur Gailleton, M. Carnot se levait et s'exprimait en ces termes :

« Monsieur le Maire,

« J'ai contracté en 1888, vis-à-vis de votre belle cité, une dette de reconnaissance que j'avais à cœur d'acquitter avant de toucher au terme de la mission qui m'a été confiée, il y aura bientôt sept ans, par les représentants du pays.

« La République traversait alors une période critique de son histoire. (Marques d'assentiment.)

« Tous ses adversaires déclarés ou masqués se donnaient la main pour ébranler nos libres institutions. Le suffrage universel se laissait surprendre. A la veille des glorieux centenaires de la Révolution française, à la veille de l'Exposition universelle, le doute, l'inquiétude se glissaient dans les âmes. (Marques d'approbation.)

« La vaillante population lyonnaise n'a pas un instant faibli, et, quand le gardien de la Constitution est venu lui apporter le témoignage de son dévouement et de la foi dans les destinées de la République, il a trouvé chez elle un accueil dont, pour lui, le souvenir restera ineffaçable. (Vifs applaudissements.)

« Le spectacle de cette démocratie laborieuse, déjouant tous les pièges, affirmant sa confiance dans les institutions du pays et demandant le progrès à leur développement régulier, a mis en pleine lumière l'impuissance des ennemis de la République et apporté le plus précieux encouragement aux efforts de ses défenseurs. (Applaudissements répétés.)

« Que la cité lyonnaise et le département du Rhône reçoivent ici notre cordial et patriotique remerciement. (Nouveaux applaudissements.) En octobre 1888, nous donnions au commerce et à l'industrie de cette ruche admirable rendez-vous à Paris pour la joute courtoise qui devait s'engager, à six mois de là, entre les travailleurs du monde entier. (Applaudissements.)

« Fidèles au rendez-vous, ils ont apporté dans les galeries du Champ de Mars, avec leur noble devise : « Honneur et Conscience » des merveilles qui ont largement contribué au rayonnant éclat de l'Exposition française. (Chaleureux applaudissements.)

« Si le pays vous a dû alors une bonne part de sa gloire industrielle, il est une autre manifestation lyonnaise qui, dans des circonstances plus récentes, a fait battre les cœurs dans la France entière à l'unisson des vôtres. L'écho n'en est pas encore éteint et, en parcourant les avenues de votre cité, j'ai retrouvé aujourd'hui l'union des couleurs des deux grands peuples (Applaudissements prolongés) dont la cordiale étreinte est une garantie pour la paix du monde. (Applaudissements enthousiastes.)

« Vos fêtes de l'année dernière ont continué celles de Paris et sont venues resserrer entre les deux cités ces liens de sympathie dont tout à l'heure, Monsieur le Maire, vous marquiez si justement les bienfaisants effets. Le concours libéral de la capitale ne pouvait manquer à sa sœur lyonnaise, à son émule en activité féconde et en patriotisme. (Applaudissements.)

« Dans l'entreprise grandiose qu'aujourd'hui votre courage et votre dévouement ont su mener à bien, vous êtes suivis par l'intérêt attentif du pays entier, et c'est avec une vive émotion et une joie profonde que j'ai passé, il y a quelques heures, cette superbe revue de nos forces industrielles et commerciales. Au nom du Gouvernement de la République, j'applaudis à votre succès et j'apporte à la Ville de Lyon les remerciements de la France. (Applaudissements.)

« Le concours de tous les efforts, l'accord, la collaboration de tous les enfants de la cité vous ont assuré ce succès et vous ont permis d'élever ce monument splendide à la gloire du travail et du génie français. (Applaudissements.) C'est un noble et salutaire exemple qui ne sera pas perdu.

« Dans notre chère France, il n'est plus de partis : un seul cœur bat dans toutes les poitrines (Vifs applaudissements), quand l'honneur, quand la sécurité, quand les droits de la patrie sont en cause. (Applaudissements prolongés.) L'union de tous ses enfants ne saurait davantage lui faire défaut pour assurer la marche incessante vers le progrès et la justice dont il lui appartient de donner l'exemple au monde. (Nouvelles salves d'applaudissements.)

« Je bois à la prospérité de la vaillante Ville de Lyon et du Département du Rhône. (Triple salve d'applaudissements. « (Vive Carnot! Vive la République! »).

Après le banquet, M. le Président de la République devait se rendre au Grand-Théâtre, où une représentation de gala avait été organisée en son honneur. Voici les dépêches officielles qui rendent compte de l'atroce attentat :

Paris, 24 juin 1894.

« Le Président du Conseil, ministre de l'intérieur et des cultes, vient d'adresser la dépêche suivante à MM. les Ministres, à MM. les Présidents du Sénat et de la Chambre des députés au Gouverneur militaire de Paris, aux Préfets, Sous-Préfets et au Gouverneur général de l'Algérie :

« Lyon, 24 juin, 10 h. 35 soir.

« Le Président de la République a été frappé d'un coup de poignard dans le trajet de la Chambre de Commerce au Grand-Théâtre. L'assassin a été arrêté aussitôt. Il tenait un placet d'une main et un poignard de l'autre.

« Le Président a été transporté immédiatement à la Préfecture, où il est entouré des sommités médicales de Lyon.

« Dans cette douloureuse épreuve, le Gouvernement associe la France à ses vœux pour le Président de la République.

« Le Président du Conseil, ministre de l'intérieur et des cultes,

« CH. DUPUY.

« Une seconde dépêche apporte la douloureuse nouvelle de

la mort du Président de la République, à minuit trente-cinq minutes. »

D'autre part, l'Agence Havas communiquait les documents suivants :

Le Ministère de l'intérieur a adressé dans la nuit le télégramme suivant au gouverneur général de l'Algérie, aux préfets et aux sous-préfets :

« Nous avons la douleur de vous apprendre la mort de M. le Président de la République, qui a succombé à minuit trente-cinq. »

Les membres du corps diplomatique ont été avertis immédiatement par les soins du Ministre des affaires étrangères.

~~ M. Carnot a été frappé par un Italien nommé Caserio Santo Hieronymo, né à Monte-Visconti, province de Milan ; c'est un ouvrier boulanger, âgé de vingt-deux ans, qui venait de Cette, où il avait travaillé.

~~ La proclamation suivante a été affichée à Lyon :

RÉPUBLIQUE FRANÇAISE. — VILLE DE LYON

« Citoyens, un grand crime, le plus lâche des attentats, vient d'ensanglanter notre ville et de soulever dans notre population un long cri d'horreur et d'épouvante. Un misérable a frappé à mort le Président de la République, le grand citoyen entouré de la vénération de tous les Français et qui personnifiait si noblement la patrie.

« M. Carnot a été frappé au moment même où il venait d'affirmer en paroles éloquentes les liens d'amitié qui l'unissaient à notre cité, au moment où il applaudissait à notre grande manifestation du travail et de la paix.

« Maudit soit le criminel qui a commis l'acte infâme.

« Maudits soient les misérables qui, par leurs doctrines ou par leurs écrits, arment le bras des assassins.

« Dans ce jour de deuil national et de terrible épreuve, restons serrés autour du drapeau de la République et attendons de l'énergie du Gouvernement les lois nécessaires pour frapper les bandits, opprobe et ruine de toute civilisation.

« Citoyens, restez calmes, abstenez-vous de toute manifestation.

« Le Gouvernement et la justice sauront faire leur devoir.

« Le maire, Dr GAILLETON. »

~~ Une très grande effervescence s'est produite dans la ville. Une émeute a éclaté. Des établissements appartenant à des Italiens ont été pillés ; des maisons ont été incendiées à la Guillotière et à Vaise. On n'aurait eu à signaler aucune mort si un dernier incendie n'avait fait deux victimes.

L'ordre a été rétabli le mardi.

~~ M. Charles Dupuy, président du Conseil, a notifié par lettre au Parlement la mort du Président de la République.

A la Chambre des députés, M. Casimir-Perier a rendu hommage à la mémoire de M. Carnot.

Au Sénat, c'est le président, M. Challemel-Lacour qui a prononcé un discours. Les séances ont été levées en signe de deuil.

~~ Le *Journal Officiel* a publié la note suivante :

« Le Président du Sénat, en sa qualité de Président de l'Assemblée nationale, a décidé que les deux Chambres seront convoquées en Congrès à Versailles, le mercredi 27 juin, à une heure de l'après-midi, pour procéder à l'élection du Président de la République.

Les docteurs Ollier, Poncet et Lépine, assistés du docteur Gailleton, on procédé, lundi à deux heures, à une autopsie locale et partielle du corps.

Cette opération s'est prolongée jusqu'à trois heures et demie. Elle a donné des résultats importants.

Il a été reconnu que le foie était sain et qu'il n'était atteint d'aucune affection antérieure, comme on l'avait toujours pensé.

~~ Voici le procès-verbal de l'autopsie :

« Les docteurs en médecine soussignés ont procédé aujourd'hui à l'autopsie de M. le Président de la République française. Ils ont constaté les lésions suivantes :

La blessure siégeait immédiatement au-dessous des fausses côtes droites à trois centimètres de l'appendice xiphoïde. Elle mesurait 20 à 25 millimètres et la lame, en pénétrant, avait sectionné complètement le cartillage costal correspondant.

La lame du poignard a pénétré dans le lobe gauche du foie, à 5 ou 6 millimètre environ du ligament suspenseur. Elle a perforé l'organe de gauche à droite et de haut en bas, blessant sur son passage la veine aorte qu'elle a ouverte en deux endroits. Le trajet de la blessure dans l'intérieur du foie est de 11 à 12 centimètres.

Une hémorragie intra-péritonéale, fatalement mortelle, a été le fait de cette double perforation veineuse.

Lyon, 25 juin 1894.

Signé : Docteurs LACCASSAGNE, Henri COUTAGNE, OLLIER, REBATEL, PONCET, Michel GANDOLPHE, FABRE. »

Tous les Gouvernements étrangers ont témoigné, soit par des télégrammes adressés à Mme Carnot, à M. le Président du Conseil ou à M. le Ministre des Affaires étrangères, soit par des démarches officielles de leurs représentants à Paris, les sentiments de profonde condoléance qu'ils ont éprouvés à la nouvelle de la mort de M. le Président de la République.

Voici le texte des principales dépêches :

Rome, 25 juin 1894.

Président du Conseil, Paris.

L'acte exécrable qui a enlevé à la France le chef de l'Etat dont la personne était entourée du respect et des sympathies universels m'a frappé dans les plus profonds sentiments de mon cœur.

Le jour sacré jusqu'ici aux deux nations par une gloire commune les réunit aujourd'hui dans un deuil commun.

HUMBERT.

Madame Carnot, Paris.

Rome, 25 juin 1894.

Le coup qui a frappé votre époux a frappé en même temps mon cœur et le cœur de la reine d'une profonde douleur. L'Italie, blessée non moins que la France par un tel crime, s'associe tout entière à votre deuil. Jamais, comme aujourd'hui, je n'ai été aussi sûr d'interpréter ses véritables sentiments.

HUMBERT.

Madame Carnot, Paris.

Rome, 25 juin 1894.

La nouvelle du méfait exécrable qui a frappé d'un seul coup la France et votre cœur m'a profondément ému. Tout le monde admirait les hautes vertus humaines et civiques du citoyen illustre qui vient de disparaître, victime du crime le plus horrible, et je pleure en lui un ami de la paix et de l'Italie, un homme dont j'avais eu le bonheur d'apprécier l'âme d'élite. Il n'existe point pour vous, madame, de consolation ; toutefois, sachez que le cœur des Italiens est avec vous dans ce moment terrible.

CRISPI.

Télégramme adressé par S. Exc. M. Crispi, président du Conseil des Ministres et Ministre de l'Intérieur d'Italie, à l'ambassadeur d'Italie à Paris :

Rome, 25 juin 1894.

Vivement ému à la nouvelle du méfait exécrable qui a ravi à la France son premier magistrat et à l'Italie un ami, je vous prie d'exprimer à S. Exc. M. Dupuy les sentiments de profonde douleur et d'horreur dont est pénétré le Gouvernement du roi et dans lesquels s'unit toute la nation italienne. Ajoutez l'expression chaleureuse de mon deuil personnel, puisque à l'homme illustre que la France vient de perdre m'attachaient non seulement des liens d'admiration, mais encore ceux d'une sincère amitié. Les assassins n'ont pas de patrie et ceux qui consomment ou tentent de consommer dans toute l'Europe de semblables crimes sont les premiers à les renier. La France et l'Italie ne peuvent voir dans l'assassin qu'un ennemi de l'humanité.

CRISPI.

Madame Sadi Carnot, Paris

Rome, 25 juin 1824.

L'exécrable attentat qui prive la France de son illustre chef et vous, Madame, d'un époux affectionné, soulève en toute l'Italie un sentiment d'horreur et de profonde indignation.

La Chambre des députés italienne vous prie de vouloir agréer le témoignage sincère de sa vive douleur et ses condoléances respectueuses. Elle prend part au deuil de votre famille, au deuil du peuple français comme à un deuil national, et s'associe à ses vœux pour que Dieu vous donne la force de supporter un malheur qui nous unit dans une douleur commune.

Le président de la Chambre des députés d'Italie,

G. BIANCHERI.

Pouyry (Russie), le 25 juin 1894.

Madame Carnot, Paris

Profondément émus par la nouvelle de l'odieux attentat dont le Président de la République vient d'être victime, l'Impératrice et moi vous exprimons nos regrets les plus profonds et vous assurons de toute notre sympathie, ainsi que de la vive part que nous prenons au malheur qui vous frappe et met en deuil toute la France.

ALEXANDRE.

Kiel, 25 juin 1894.

Madame Carnot, Paris

L'Impératrice et moi sommes profondément frappés de l'horrible nouvelle qui nous arrive de Lyon. Soyez persua-

-dée, Madame, que toute notre sympathie et tous nos sentiments sont en ce moment avec vous et votre famille.

Que Dieu vous donne des forces pour supporter ce coup terrible !

Digne de son grand nom, M. Carnot est mort comme un soldat, sur le champ de bataille.

GUILLAUME I. R.

S. Exc. le comte de Munster a communiqué à M. le Président du Conseil, d'ordre de S. M. l'empereur d'Allemagne, le télégramme suivant :

Kiel, le 25 juin 1894.

« Veuillez exprimer au Gouvernement français combien je suis indigné de l'exécrable attentat dont a été victime le Président de la République que je tenais en si haute estime, et veuillez dire que je prends de tout cœur la part la plus vive à la douleur de la nation française.

« *Signé :* GUILLAUME, I. R. »

Paris, le 25 juin 1894.

Monsieur le Président du Conseil,

C'est au nom du Gouvernement Impérial et Royal et spécialement chargé par lui que j'ai l'honneur de vous exprimer l'horreur que lui inspire le crime affreux auquel a succombé M. le Président de la République française, ainsi que la profonde douleur qu'il éprouve de voir disparaître l'homme qui, dans l'exercice de ses hautes fonctions, a su, par ses éminentes qualités, la droiture de son caractère et les soins constants qu'il a voués à l'œuvre de la paix, acquérir le respect et les sympathies de toutes les nations.

En m'acquittant de la triste tâche qui m'est dévolue, je vous prie, Monsieur le Président du Conseil, d'agréer les assurances de ma plus haute considération.

L'ambassadeur d'Autriche-Hongrie,
HOYOS.

AMBASSADE D'ANGLETERRE

Paris, le 25 juin 1894.

Monsieur le Président du Conseil,

Par ordre de la Reine, mon auguste souveraine, j'ai le triste devoir d'exprimer à Votre Excellence les sentiments d'horreur avec lesquels Sa Majesté a appris la nouvelle effroyable de l'assassinat du Président de la République.

Sa Majesté me commande de témoigner à sa veuve, si cruellement éprouvée, à la nation française et au Gouvernement de la République, l'expression de sa sincère et profonde sympathie dans le grand malheur qui vient de les frapper.

Veuillez agréer, Monsieur le Président, les assurances de ma plus haute considération.

DUFFERIN AND AVA.

Paris, le 25 juin 1894.

Monsieur le Président du Conseil,

Je viens à l'instant même de recevoir un télégramme de Lord Rosebery me priant d'exprimer à Votre Excellence la profonde horreur avec laquelle Sa Seigneurie a appris la nouvelle de l'assassinat qui a si douloureusement éprouvé la France et qui l'a privée d'un premier magistrat dont la loyauté et le patriotisme étaient si élevés.

Quant à mes propres sentiments, il m'est difficile d'exprimer la douleur profonde que m'a causée le terrible désastre qui a enlevé à la France un chef d'Etat pour lequel je n'ai cessé d'avoir des sentiments du plus grand respect et de la plus cordiale sympathie.

Agréez, Monsieur le Président du Conseil, les assurances de ma haute considération.

DUFFERIN AND AVA.

Paris, 26 juin.

Monsieur le Ministre,

Je viens de recevoir un télégramme de S. M. la Reine-Régente qui me charge de présenter en son nom à Mme Carnot ses plus sincères condoléances pour le terrible malheur qui la frappe.

Je prie Votre Excellence de vouloir bien être mon interprète en cette circonstance et d'agréer les assurances de très haute considération avec laquelle j'ai l'honneur d'être de Votre Excellence le très humble et très obéissant serviteur,

F. DE LEON Y CASTILLO.

Athènes, 26 juin.

Madame Carnot, Paris

Veuillez, madame, croire à ma profonde douleur. Que Dieu vous soutienne et vous donne le courage de supporter cette terrible épreuve.

La Reine se joint à moi pour vous exprimer, ainsi qu'à vos fils, la part sincère que nous prenons dans votre irréparable malheur et si douloureuse perte.

GEORGES.
Athènes.

Madame Carnot, Paris

J'apprends à ce moment la cruelle perte que vous venez de subir. Je tiens à vous assurer de toute la part que je prends au terrible malheur qui vous frappe et vous offre mes sincères condoléances.

EMMA,
Reine des Pays Bas.

Lisbonne, 25 juin.

Madame Carnot, Lyon. — France

Je vous prie, madame, d'accepter mes plus vives et sincères condoléances pour l'affreux malheur qui vient de vous frapper si cruellement.

ROI DE PORTUGAL.

Castel-Pelesh, 25 juin.

Madame Carnot, Paris

C'est avec une profonde émotion que j'ai reçu la nouvelle de l'acte criminel qui a mis fin aux précieux jours du Président de la République, votre bien-aimé époux.

Je vous prie, Madame, de recevoir l'expression de la vive et sincère part que je prends à l'immense malheur qui vous a frappé et qui vient d'enlever à la France son chef d'Etat.

Que Dieu vous soutienne dans ces moments de cruelle épreuve et vous donne la force de supporter avec résignation votre grande douleur.

CHARLES,
Roi de Roumanie.

Madame Carnot, à Lyon

Profondément émus et indignés du crime horrible qui plonge la France dans le deuil, nous avons à cœur de vous exprimer combien est vive et sincère notre sympathie et la grande part que nous prenons à l'immense malheur qui vous frappe.

LE ROI ET LA REINE DES BELGES.

Londres, 25 juin.

Madame Carnot, Lyon

Le prince et la princesse de Galles expriment leur vive douleur et sympathie à l'occasion de la terrible perte que Mme Carnot vient de faire.

Paris, 26 juin.

Monsieur le Ministre,

J'ai l'honneur d'informer Votre Excellence que, par un télégramme en date d'hier, S. M. I. le Sultan, mon auguste maître, a daigné me charger d'exprimer au Gouvernement de la République ses sincères condoléances et ses regrets à l'occasion de la mort de M. le Président de la République.

De son côté, Son Exc. Saïd-Pacha, ministre des Affaires étrangères, me charge d'être, auprès de votre Gouvernement, l'interprète des plus vives condoléances de la Sublime-Porte.

En m'acquittant de cette double mission, je viens vous renouveler, monsieur le Ministre, les sentiments de profond regret que j'ai éprouvés moi-même, et je vous prie d'agréer les assurances de la très haute considération avec laquelle j'ai l'honneur d'être, Monsieur le Ministre, de Votre Excellence le très humble et très obéissant serviteur.

ESSAD.

Le Président de la Confédération suisse à Madame Carnot, Préfecture, Lyon

L'odieux attentat dont votre époux, le Président aimé et regretté de la République française, a été la victime, a profondément ému le Conseil fédéral ainsi que tout le peuple suisse. En leur nom et dans ce jour de deuil pour vous, pour vos enfants et pour la République, je viens respectueusement présenter à l'épouse, à la mère, à la citoyenne, nos vives et douloureuses sympathies.

Au nom du Conseil fédéral suisse :

Le Président de la Confédération,
FREY.

Tous les pays ou principautés d'Europe, répétons-le, ont envoyé leurs sentiments de condoléances. Citons encore la lettre du représentant des Etats-Unis d'Amérique et celles adressées par les chefs des légations de : République Argentine, Bolivie, EtatsUnis du Brésil, Chili, Colombie, Equateur, Guatemala, Haïti, Etats-Unis mexicains, République de San-Marin, Pérou, Monaco, Uruguay, Venezuela et par le Sultan de Zanzibar.

Enfin, de tous les points de la France et des colonies, des dépêches sont arrivées à l'adresse de Mme Carnot, du Président du Conseil et du Ministre des Affaires étrangères.

〰 Mercredi 27 juin, le Sénat et la Chambre des députés se sont réunis, à 1 heure, à Versailles, en Assemblée nationale, à l'effet de proceder à l'élection du Président de la République.

M. Challemel-Lacour, président du Sénat, a ouvert la séance à 1 h. 10 m. Il a lu les dispositions constitutionnelles en vertu desquelles l'Assemblée nationale était constituée. Rappelons le texte de l'article 2 de la loi du 25 février 1875 :

« Le Président de la République est élu à la majorité absolue des suffrages par le Sénat et par la Chambre des députés réunis en Assemblée nationale;

« Il est nommé pour sept ans. Il est rééligible. »

Le scrutin a eu lieu à la tribune par appel nominal. Diverses propositions ont été écartées. Voici les résultats du scrutin :

Nombre des votants 851
Bulletins blancs ou nuls 6

Suffrages exprimés 845
Majorité absolue......... 423

Ont obtenu :

MM. Casimir-Perier.... 451 suffrages
Henri Brisson ... 195 —
Charles Dupuy ... 97 —
le général Février. 53 —
Emmanuel Arago. 27 —
Voix diverses. 22.

M. le Président a proclamé M. Casimir-Perier président de la République pour sept années et invité MM. les Ministres, aux termes de l'article 7 de la loi constitutionnelle du 25 février 1875, à faire part à M. Casimir-Perier de la décision de l'Assemblée nationale.

MM. Dejeante, Avez, Michelin et le vicomte d'Hugues ont été entendus sur le procès-verbal, qui a été adopté.

La séance a été levée à 4 heures et demie.

Après la proclamation du résultat de l'élection et la clôture de la séance du Congrès, le président et le bureau de l'Assemblée nationale, ainsi que le Président du Conseil et les Ministres, se sont réunis dans le cabinet de M. Challemel-Lacour.

M. Casimir-Perier a été invité à s'y rendre. Le président du Conseil des Ministres, prenant des mains du président de l'Assemblée nationale le procès-verbal de la séance, en a donné lecture à M. Casimir-Perier. Il a ajouté :

« Le Conseil des Ministres vous remet, avec cet extrait, les droits et prérogatives du pouvoir exécutif dont la Constitution lui avait confié le dépôt ; il vous prie d'agréer, avec ses vœux pour la prospérité de votre Présidence, l'assurance de son respectueux dévouement pour votre personne. »

M. Challemel-Lacour a prononcé ensuite cette allocution :

« Monsieur le Président de la République,

« Le vote qui vient de vous élever à la Présidence de la République honore le Congrès et me rend plus fier de l'avoir présidé.

« C'est un événement important. La France républicaine, tous ceux qui portent un cœur patriote le ratifieront avec un empressement unanime.

« La France a le droit d'y voir la promesse d'un long avenir de sécurité, de prospérité et d'honneur.

« Permettez-moi de vous en adresser mes félicitations les plus intimes en y joignant l'expression de ma satisfaction de citoyen. Cette satisfaction est profonde. Elle est grande; car elle égale en moi, et je ne saurais rien dire de plus, la joie de l'ami. »

M. Casimir-Perier a répondu en ces termes :

« Je ne puis maîtriser l'émotion que j'éprouve.

« L'Assemblée nationale me décerne le plus grand honneur qu'un citoyen puisse recevoir ; elle m'impose les plus lourdes responsabilités morales qu'un homme puisse porter. Je donnerai à mon pays tout ce qu'il y a en moi d'énergie et de patriotisme ; je donnerai à la République toute l'ardeur de convictions qui n'ont jamais varié ; je donnerai à la démocratie tout mon dévouement et tout mon cœur.

« Comme celui qui n'est plus et que nous pleurons respectueusement, je chercherai à faire mon devoir, tout mon devoir. »

〰 M. Ch. Dupuy, président du Conseil, ministre de l'intérieur et des cultes, a remis à M. le Président de la République la démission du Cabinet. Cette démission a été acceptée.

Les Ministres démissionnaires sont chargés de l'expédition des affaires courantes jusqu'à la nomination de leurs successeurs.

〰 Hier vendredi, le Président de la République s'est entretenu de la situation avec le Président du Sénat. Il a ensuite prié M. Ch. Dupuy de venir conférer avec lui et il lui a demandé d'accepter la mission de constituer un cabinet.

M. Ch. Dupuy se rendra aujourd'hui samedi auprès de M. Casimir-Perier.

〰 Les funérailles du Président de la République auront lieu demain dimanche 1er juillet. Un service religieux sera célébré à Notre-Dame et l'inhumation aura lieu au Panthéon. Les funérailles nationales de M. Carnot auront lieu aux frais de l'Etat.

La Chambre et le Sénat ont adopté les crédits à l'unanimité.

〰 *L'abondance des matières nous oblige de remettre à la semaine prochaine le compte rendu de l'interpellation de M. Camille Pelletan sur la durée des garanties d'intérêt des Compagnies de Chemins de fer, interpellation qui a eu lieu le samedi 23 courant.*

〰 *Ajoutons encore que le Sénat a voté, à la fin de la semaine dernière, la loi sur l'Assainissement de la Seine.*

Marché financier. — C'est avec une véritable stupeur que Paris a appris lundi matin, l'attentat, suivi de mort, commis à Lyon, sur la personne de M. Carnot, Président de la République. Dès la première heure, des craintes sérieuses se manifestaient sur l'influence qu'un tel événement allait avoir sur notre *Marché Financier*, surtout à l'approche de la fin du mois, moment où chacun, sur nos *Rentes Françaises* en particulier, s'efforce de défendre ses positions. Mais, avant l'ouverture officielle de la Bourse, les esprits s'étaient repris. La convocation du Congrès pour le 27 juin, sans calmer la douleur causée par l'affreuse nouvelle, ramena chacun à la réalité des faits. On commença à discuter la haute personnalité qui allait être appelée à succéder à celui dont le pays regrettait la perte, et il faut dire que la majorité, pour ne pas dire la totalité du monde des affaires citait un nom : celui-là même qui est sorti de l'Assemblée Nationale réunie à Versailles. Aussi, le marché de Paris, d'abord perplexe, a-t-il vite repris son assurance.

Toutefois, la bonne impression ne s'est pas maintenue. C'est qu'en dehors des faits politiques, il existe toujours une position de place avec laquelle il faut sérieusement compter. Et cette position de place a amené, dans ces derniers jours, une faiblesse presque générale. Nous n'en sommes, pour notre part, nullement surpris. On ne peut se dissimuler, comme nous l'avons fait remarquer à diverses reprises, que la place de Paris est chargée. Depuis plusieurs mois et à chaque liquidation l'étranger nous a, par l'entremise des arbitragistes, livré des titres ; il va même encore nous en livrer ce mois-ci. De plus, nous avons eu des émissions nouvelles, des introductions, et toutes ces opérations ont absorbé une certaine quantité de capitaux. Enfin, nous approchons du temps des vacances et beaucoup doivent désirer plutôt s'alléger.

Ce qui est certain, c'est que l'argent, cher dans ces derniers jours (on a, cette semaine, payé 4 0/0 l'an jusqu'à la liquidation) sera encore très resserré pour les règlements de fin juin, à cause des disponibilités qu'il a fallu préparer pour le paiement des coupons de juillet. Dans quelque temps, après l'encaissement de ces coupons, les capitaux seront de nouveaux abondants dans le public, mais il se peut qu'ils cherchent de préférence un remploi dans certaines grandes valeurs qui ont fléchi dans ces derniers temps, comme les actions de nos *grandes Compagnies de Chemins de fer*, par exemple.

En résumé, l'impression, en fin de semaine, se traduit par de l'indécision, et même par un certain malaise.

Aux Etats-Unis, les exportations d'or continuent, et la réserve du Trésor diminue. On discute la question d'un emprunt public pour combler les vides causés par les exportations de métal jaune depuis le commencement du mois.

★ ★ Nous laissions, il y a huit jours, notre *Rente 3 0/0 Française* à 100 45. L'événement de Lyon l'a précipitée à 99 75. Néanmoins, dans la même journée, lundi, elle reprenait à 100 27 1/2, pour progresser continuellement, avant l'élection du nouveau Président de la République, jusqu'à 100 77 1/2. Mais, comme sou-

vent il est arrivé, le fait accompli a amené de la réaction, tout le monde étant dans le même sens, et nous restons, en fin de semaine à 100 27 1/2. Il y a là un enseignement à tirer et qui est la confirmation de ce que nous avons dit depuis plusieurs semaines. S'il avait existé, sur la place, les positions à la baisse dont parlent toujours certains haussiers, nous aurions assisté, dans ces derniers jours, à un étranglement. On voit qu'il n en a pas été ainsi, et que ce que nous avons avancé à plusieurs reprises était l'expression de la vérité. Depuis six mois, il s'est produit, nous le répétons un déclassement sur la *Rente 3 0/0*, déclassement que la liquidation de fin juin peut décidément dévoiler. Le *Comptant* l'indique déjà, et le *Report* pour fin juin dont on a parlé hier, 13 à 15 centimes, est une indication nouvelle.

Pour les mêmes raisons que le 3 0/0, c'est-à-dire sur les dépêches reçues de Lyon, le *3 1/2 0/0* de 107 20 avait reculé jusqu'à 106 75; depuis, il a repris à 107 30, mais il reste à 106 90. *Rente 3 0/0 Amortissable*, 100 55, au comptant, contre 100 65, dernier cours du 22 juin, après 100 95 au plus haut. Ce titre a un coupon de 75 centimes à détacher le 16 juillet.

★★ Les actions de la *Banque de France* ont détaché cette semaine un coupon de 65 francs nets. C'est le dividende du premier semestre 1894. En 1893, et pour la période correspondante, le dividende n'avait atteint que 63 francs nets. L'augmentation d'une année à l'autre est donc de 2 francs; elle avait atteint un moment 8 francs, mais les dernières semaines du semestre ont été moins favorables. Pour la première semaine du deuxième semestre de 1894, les bénéfices bruts de la Banque de France s'élèvent à 292 482 francs, contre 104 843 fr. de bénéfices nets en 1893, 569.791 fr. en 1891, 387.730 fr. en 1890 et 339.510 fr. en 1889. Quant aux actions de notre premier Etablissement de crédit, que nous laissions il y a huit jours à 3.970, elles se tiennent à 3.910 ex-dividende, ce qui implique, sur la clôture du 22 juin, et en tenant compte du coupon détaché, une plus-value de 5 francs.

★★ De 960, les actions du *Crédit Foncier de France* reviennent à 956 fr. 25. Il convient de rappeler que le bilan de notre grand Etablissement hypothécaire, au 31 mai dernier, accusait une progression de 4.300.000 fr. sur le chapitre des prêts hypothécaires, et de 1.100.000 fr. sur celui des prêts communaux. Quant aux obligations, elles se tiennent toujours très fermes. A l'approche du mois de juillet, il convient de citer particulièrement les *Obligations 3 0/0 1891* qui, à 395 fr., doivent attirer l'attention de l'épargne.

★★ Nous avons peu de chose à signaler du côté des actions de nos grandes *Sociétés de Crédit*, dont le marché reste toujours peu actif. Le *Crédit Lyonnais*, cependant, est ferme à 738 fr. 75 contre 736 fr. 25, en avance de 2 fr. 50; *Comptoir National d'Escompte* en avance de 1 fr. 50 à 508 fr. 50; au comptant, les demandes sur ce titre sont nombreuses; *Crédit Industriel et Commercial* sans variation à 540 fr. *Banque Internationale de Paris* 478, sans variation appréciable, mais toujours très ferme.

La *Banque de Paris et des Pays-Bas* cote 662 50 contre 663 75 il y a huit jours. La lourdeur relative que nous avons à constater sur cette valeur ne s'explique pas. Cette institution, en effet, comme nous l'avons mentionné précédemment, s'est intéressée aux dernières grandes opérations engagées sur la place, et elle paraît encore en préparer d'autres. Malheureusement, la saison d'été la forcera probablement à attendre la fin des vacances que prend ordinairement, et à partir de maintenant, le monde financier. *Société Foncière Lyonnaise* 357 50.

La *Société Générale* est soutenue à 456 fr. Si on consulte le bilan de cet établissement au 31 mai, on constate que, bien que le chiffre général des affaires ne soit presque pas différent de celui d'avril, le portefeuille commercial n'en a pas moins progressé de 14 millions et le compte reports de 1.400.000 fr. Au passif, le compte de chèques a augmenté de 1.100.000 fr. en chiffre rond, et les bénéfices pour le mois ont atteint 327.000 fr., soit 20.000 fr. de plus que pendant le mois de mai 1893.

★★ Pour la vingt-quatrième semaine de 1894 (11 au 17 juin), les recettes de nos six *Grandes Compagnies de Chemins de fer* présentent, sur la période correspondante de 1893, une augmentation de recettes de 214.470 fr. 39. L'augmentation totale depuis le premier janvier s'établit à 7.427.052 fr. 73, et se répartit entre toutes les lignes, sauf le Midi, qui est en diminution sur l'année précédente, de 414.525 fr. 97.

L'interpellation qui a eu lieu samedi à la Chambre des députés, au sujet de la garantie d'intérêts, n'a donné aucun résultat. Le Conseil d'Etat est saisi du différend qui s'est élevé entre le Gouvernement et les Compagnies d'*Orléans* et du *Midi*, et c'est cette haute juridiction qui, seule, a maintenant à se prononcer. Il faut donc attendre la décision qui interviendra. Malheureusement, les membres du Conseil d'Etat vont prochainement entrer en vacances pour ne revenir que dans le courant d'octobre. Ce n'est donc, vraisemblablement, que vers la fin de ce mois ou au commencement de novembre que la question sera tranchée définitivement. Jusque-là, des mouvements peuvent se produire, mais si on tient compte des tendances du public, la spéculation à la baisse aura tort de s'attarder sur ces titres qui, bien que ne restant pas au plus haut, sont beaucoup mieux tenus.

Ainsi le *Lyon*, de 1.350 fr., passe à 1.368 fr. 75, gagnant ainsi 18 fr. 75, après 1.390 au plus haut; le *Nord*, à 1.820 fr., est en avance de 6 25, après 1.832 50; l'*Orléans* cote 1.450, contre 1 435; il a même été traité un moment à 1.465; le *Midi*, de 1.092 50, est remonté à 1.132 fr. 50 et clôture à 1.110, en bénéfice de 17 fr. 50; l'*Est* gagne 5 fr. 50 à 932 50, après 940 au plus haut; seul, l'*Ouest* est mou à 1.076, contre 1.080 le 22 juin.

★★ Le *Suez*, dont les recettes redeviennent satisfaisantes monte de 2 867 fr. 50 à 2.877 fr. 50 pour clôturer à 2.870. La plus-value actuelle du trafic de la Compagnie est un encouragement, bien qu'elle ne puisse fournir une idée de ce que produira le second semestre d'exploitation. Nos récoltes ne paraissent pas devoir donner lieu à d'importantes importations de blé; mais, d'un autre côté, nous n'aurons pas, il faut l'espérer du moins, à compter avec de nouvelles grèves en Angleterre, grèves qui, l'an dernier, ont pesé sur les résultats de l'exercice.

Les *Etablissements Decauville* sont à 225 fr., contre 230 fr. le 22 juin. Les *Messageries Maritimes*, n'accusent aucune variation à 561 fr. La *Compagnie Parisienne du Gaz* de 1.080 fr. remonte à 1.095 fr. après même 1.098 fr. 75. On ne prend pas assez en considération les recettes de la Compagnie, qui se sont sensiblement améliorées en mai, puisqu'elles se chiffrent, pour ce mois, par 5.070.242 fr. 82, contre 4.942.674 fr. 47 en mai 1893, et l'économie que la Compagnie réalisera du fait de la conversion de ses obligations 5 0/0. Les actions *Métaux* sont à 347 fr. 50, toujours en butte à certaines attaques.

Le *Rio-Tinto* est de nouveau plus mou à 320, contre 327 50, et dépend toujours entièrement de Londres. Le *Lautaro* de 140, monte à 143 75. L'assemblée des actionnaires de cette Compagnie s'est tenue à Londres le 27 courant. Elle a approuvé les comptes de 1893, comptes dont nous avons fait une analyse il y a huit jours dans un article spécial. Toutes les propositions du Conseil ont été votées, et le solde du dividende de 12 fr. 50, soit 6 fr. 25 sera mis en paiement, à partir du 1er juillet, aux guichets de la *Banque de Paris et des Pays-Bas*. L'assemblée a témoigné sa satisfaction pour les résultats obtenus, et, sur la proposition d'un de ses membres, a même voté une allocation exceptionnelle de 75.000 fr. au Conseil d'administration qui l'a refusée, se déclarant largement satisfait des témoignages qui lui étaient adressés.

Les actions de la *Compagnie d'Exploitation des Chemins de fer Orientaux* sont dans les environs de

553 75. C'est un placement à 5 1/2 0/0 d'après les dividendes que distribue cette Compagnie.

Les *Aciéries de France* ont reculé de 805 fr. à 735 fr., après 715 fr. au plus bas ; on prête au Conseil d'administration le dessein de limiter jusqu'à nouvel ordre, à 40 fr., les dividendes à venir. Nous serions ainsi loin des répartitions effectuées dans le passé ; les réserves et même les critiques que nous formulions dans l'*Economiste Européen* des 15 octobre et 12 novembre 1893, étaient donc pleinement justifiées.

La *Société de l'Agence Havas*, dont les actions s'échangent à 140 francs, avait convoqué ses actionnaires en assemblée générale annuelle pour le 2 juillet. Par suite du nombre insuffisant d'actions déposées, cette assemblée est reportée au 23 juillet.

Les obligations de la *Compagnie Panama*, bien que ne restant pas au plus haut, sont fermes. L'*Obligation 5 0/0* passe de 31 fr. 50 à 34 fr. ; les *Obligations 3 0/0* sont sans changement à 24 fr., et les *4 0/0* cotent 25 fr. 25. Seuls, les *Bons à Lots* sont plus mous à 111 fr. 25, perdant ainsi 5 fr.

★ ★ L'Espagne a touché du Maroc, la première partie de l'indemnité, due pour l'affaire du Melilla. Cette nouvelle a produit bon effet sur les cours de la *Rente Extérieure Espagnole*, qui a passé de 65 37 1/2 à 65 67 1/2. Elle est pourtant un peu moins ferme au dernier moment, à 65 60 malgré et peut-être à cause de l'annonce que le Gouvernement a déposé, un projet de loi pour venir en aide aux Compagnies de Chemins de fer, et dont parle aujourd'hui notre correspondant de Madrid, en les accompagnant des réflexions que suggère cet acte, qui est loin de réunir les approbations.

★ ★ La *Rente Hongroise or 4 0/0* reste ferme à 99 fr. Le coupon semestriel de 2 0/0 à l'échéance du 1er juillet, est payable à Paris à raison de 25 fr. 19 la livre sterling. Quelques-uns semblent se préoccuper des récoltes de 1894, en Hongrie. Il ne paraît pas que ces récoltes dussent être faibles et que les exportations aient, par conséquent, à souffrir.

★ ★ Le Ministère italien a obtenu de la Chambre l'élévation de l'impôt sur la *Rente Italienne* de 13 20 à 20 0/0. Le vote obtenu à Rome est fort mal vu de nos voisins d'outre-Rhin. Pourtant, c'était le seul moyen d'arriver à obtenir un équilibre sérieux du budget. Au fond, les Allemands, en cette circonstance, ont tort de se plaindre, puisqu'en fin de compte, c'est pour eux que travaille l'Italie.

Au premier moment, on pouvait craindre que le crime de Lyon, commis par un Italien, ne portât du trouble dans nos relations avec l'Italie. Il n'en a pas été ainsi, heureusement. Les témoignages affectueux adressés d'au delà les Alpes, le langage des journaux ont vite dissipé tout malentendu. Au reste, on comprend que l'on ne pouvait rendre toute une nation responsable de l'acte inqualifiable d'un forcené qui se dit lui-même sans patrie, et que ses compatriotes renient hautement.

En ce qui regarde les cours de la *Rente Italienne*, ils sont plus faibles au dernier moment à 78 90. Lundi matin on avait bien reculé de 79 30 à 78 60, mais depuis on était remonté à 79 32 1/2. Hier, à la clôture de la Bourse, on donnait comme certain que le monopole des alcools venait d'être décidément concédé à une Société anglaise. A ce sujet, nous renvoyons nos lecteurs à notre correspondance de ce jour de Rome.

★ ★ Le *Serbe 5 0/0 1890* a passé de 70 50 à 71, après 72. C'est le résultat de la bonne politique financière de la Serbie. Plus pratique que la Grèce, elle a admis à Belgrade l'organisation et le fonctionnement de caisses affectées à la recette des sommes destinées au service des emprunts.

★ ★ Les *Fonds Russes* dont le classement sérieux n'est pas à nier, du reste, sont calmes. Les *Consolidés 1re et 2e séries* sont à 101 fr., en avance de 15 centimes ; le *Russe 3 0/0 1891* gagne 5 centimes à 89 05 ; *Orient Nouveau* un peu plus mou à 63 20 contre 63 35. L'opérations de conversion des Obligations 5 0/0 et 5 1/2 0/0 de la *Banque Centrale du Crédit Foncier de Russie* se poursuivent en ce moment. Nous renvoyons les obligataires à l'article que nous publions plus loin à ce sujet, leur rappelant qu'ils ont, pour se prononcer jusqu'au 3 juillet.

★ ★ Les *Valeurs Ottomanes* ont de nouveau donné lieu à quelques réalisations. Le *Turc C*, de 27 30 revient à 26 90, pendant que le *Turc D* fléchit de 24 65 à 24 50. *Priorités Ottomanes* sans variation à 475 fr. ; *Douanes*, 512 ; *Obligations Ottomanes 4 0/0 1894* non libérées, 439 50. Nous rappelons que, sur ces titres, il y a à effectuer, du 1er au 6 juillet, un versement de 125 fr. par obligation, dont il y aura lieu de déduire le coupon échu de 10 fr. Obligations *Salonique-Constantinople*, 320 ; *Banque Ottomane*, 635 contre 637 50. L'assemblée générale des actionnaires de cette institution s'est tenue à Londres le 29 courant. Le dividende de 17 fr. 50 que nous avions annoncé a été voté. Quant au Conseil d'administration de la Banque, il a pris une résolution qui a été fort bien accueillie. Désormais, le dividende des actions de cette institution sera proclamé, non plus annuellement, mais semestriellement.

★ ★ Les *Valeurs d'Assurance* sont toujours très fermes. La branche *Incendie* surtout se ressent de la situation favorable qu'accuse le premier semestre de 1894.

Marché des Valeurs d'Assurances

Compagnies d'assurances : derniers cours cotés

Compagnies	Cours du 22 juin	Cours du 29 juin	Compagnies	Cours du 22 juin	Cours du 29 juin
Incendie			*Vie*		
Assces Gles..	33.000	33.000	Assces Gles..	»	»
Nationale..	31.000	31.000	Nationale..	36 000	36.000
Phénix.....	8 800	8.800	Phénix.....	38.500	38.500
Union......	15 000	15.000	Union......	»	»
Urbaine ...	5.100	5.100	Urbaine....	1.110	1.110
Soleil	4.800	4.800	Soleil	470	470
France.....	12.500	12.500	Foncière...	100	100
Paternelle..	4.700	4.700			
Foncière...	175	175	*Accidents*		
Confiance..	280	280			
Monde	200	200			
Providence.	8.500	8.500	Monde	750	750
			Patrimoine.	125	125
Maritimes			Préservatce.	960	960
			Prévoyance	650	650
Assces Gles..	5.000	5.000	Providence.	310	310
Prévoyance	4.400	4.400	Soleil	400	400
Réunion....	200	200	Urbaine....	420	420

QUESTIONS DU JOUR

LA RÉPUBLIQUE

Dans le grand malheur qui vient de le frapper, notre cher pays a eu la consolation de constater, une fois de plus, la puissance et la perfection du régime politique qu'il s'est librement donné.

La simplicité avec laquelle s'est effectuée cette délicate opération de la *transmission des pouvoirs*, quelquefois si redoutable aux monarchies, a prouvé au monde entier qu'un Gouvernement populaire, réellement assis sur la volonté d'une nation libre, peut traverser sans encombre les crises les plus soudaines, les plus dramatiques.

M. Carnot, président de la République française, est mort dans la nuit du dimanche 24 au lundi 25 juin. Mercredi 27, à quatre heures dix minutes de l'après-midi, M. Challemel-Lacour, président de l'Assemblée nationale, prononçait la phrase sacramentelle :

M. Casimir-Perier ayant obtenu la majorité absolue des suffrages, je le proclame Président de la République française pour sept années !

Et ceux-là même qui avaient un moment brigué la suprême magistrature de la République, ont été les premiers à s'incliner devant la décision de l'Assemblée souveraine.

Avec M. Casimir-Perier, la présidence de la République sera-t-elle une fonction, comme l'exerçait M. Carnot, ou deviendra-t-elle une arme au profit d'une minorité quelconque ?

« Il n'est à l'Elysée — a dit la *Petite Républi-* « *que* organe des socialistes révolutionnaires — « que le représentant de l'aristocratie cléricale, de « la ploutocratie financière. Il y entre pour servir « toutes les rancunes étroites, toutes les basses « passions, tous les intérêts sordides des merce- « naires servilement attachés à sa fortune ».

« M. Casimir-Perier pourra faire toutes les décla- « rations qu'il voudra — s'est écrié le *XIX*e *Siècle* — « il n'a été élu que grâce à l'appoint des voix de la « Droite... il restera leur prisonnier ! »

Comment admettre un instant que M. Casimir-Perier justifiera ces prophéties? Pourquoi ce représentant, devenu chef de l'Etat de par la volonté de ses pairs, chercherait-il à favoriser d'autres intérêts que ceux de la France entière?

Qu'un Ministre, qu'un président du Conseil profite de son passage aux affaires pour servir le groupe politique auquel il appartient, cela s'explique à la rigueur; mais est-ce le cas d'un Président de la République? Peut-on oublier que le maréchal de Mac-Mahon lui-même a préféré se démettre de cette suprême fonction plutôt que de devenir l'instrument du parti qui l'avait élevé au pouvoir ?

La première déclaration du nouveau Président de la République nous indique, d'ailleurs, la manière dont il veut exercer son mandat :

« Je donnerai à mon pays tout ce qu'il y a en « moi d'énergie et de patriotisme ; je donnerai à « la République toute l'ardeur de convictions qui « n'ont jamais varié ; je donnerai à la démocratie « tout mon dévouement et tout mon cœur ! »

Que veut-on de plus et comment M. Casimir-Perier pouvait-il mieux résumer l'engagement qu'il contractait envers la France, envers la démocratie républicaine, en acceptant les droits et les prérogatives de la Présidence de la République? Son passé, son intelligence et sa loyauté nous permettent d'espérer que ces fortes paroles se traduiront par des actes.

EDMOND THÉRY.

P.-S. — A la séance de la Chambre des députés d'aujourd'hui 29 juin, M. de Mahy, qui présidait, a donné lecture de la lettre suivante par laquelle le Président de la République lui adresse sa démission de Président de la Chambre des députés.

Monsieur le Vice-Président,

J'ai l'honneur de vous adresser ma démission de Président de la Chambre des députés. Je remercie cordialement ceux qui m'ont donné des marques si précieuses de leur sympathie.

L'Assemblée nationale m'a imposée de lourds devoirs ; pour les remplir, j'espère pouvoir compter sur la confiance des républicains. Je ne la trahirai jamais. (*Vifs applaudissements au centre et à gauche*).

Veuillez, Monsieur le Vice-Président, agréer mes sentiments de haute considération.

CASIMIR PERIER.

LA RECONSTITUTION DU PANAMA

L'*Economiste Européen*, à diverses reprises, a mentionné les différentes tentatives faites et qui avaient toutes pour but la reconstitution de la *Compagnie du Canal de Panama*. Ces tentatives, — projet Hiélard et projet Bartissol, en particulier, — n'ont malheureusement pas abouti. Serait-on plus heureux cette fois? Nous voulons bien l'espérer. On a annoncé, en effet, dès mercredi soir, que les statuts d'une nouvelle *Société pour la reprise des Travaux dans l'isthme*, — statuts signés le 26 juin par le liquidateur de l'ancienne *Compagnie de Panama* et M. Ramet, censeur du *Crédit Foncier d'Algérie*, — avaient été déposés le matin même au Tribunal de Commerce. C'est un pas de fait, mais qui ne fait pas disparaître encore toutes les difficultés. Néanmoins, il est un intérêt qui se trouverait dès à présent sauvegardé. Les délais de la Concession expirent le 31 octobre prochain, et il est nécessaire que les travaux soient repris avant cette date. Or, la combinaison nouvelle permettrait de ne pas laisser périmer les droits concédés par la Colombie ; et, de cette combinaison, nous allons indiquer les grandes lignes.

La *Société pour la reprise des Travaux de Panama* serait constituée au capital de 65 millions de francs, divisé en 650.000 actions de 100 francs. De ce montant, il y aurait lieu de déduire, tout d'abord, 5.000 actions, — soit 5 millions de francs, — remises au Gouvernement colombien à titre gracieux.

Resteraient alors 60 millions réalisables en numéraire, et dont les deux tiers sont déjà garantis par des engagements antérieurs, à savoir : 10 millions par les Sociétés de crédit ; 10 millions par M. Eiffel, conformément à la transaction intervenue précédemment, et 20 millions par les anciens administrateurs, les entrepreneurs, etc., toutes personnes ayant transigé avec le liquidateur. L'autre tiers, soit 20 millions de francs, ferait l'objet d'une souscription publique réservée, de préférence, aux anciens actionnaires et obligataires de l'ancienne *Compagnie Interocéanique*.

Reste à savoir si ces actionnaires ou obligataires, profiteront de la préférence qui leur est accordée. Mais le cas a été prévu ; et c'est la liquidation de l'ancienne Compagnie, elle-même, qui acquèrerait alors les titres non souscrits.

Pour se procurer les fonds nécessaires à cette acquisition, le liquidateur aliènerait au prix de 90 francs, une certaine quantité des Bons restés à la souche; et pour cette aliénation, le même liquidateur s'est préalablement assuré les concours nécessaires, tout en réservant la faculté d'en user ou de n'en pas user, à sa volonté.

Sur les 60 millions constituant le capital effectif de la nouvelle Société, 30 millions seraient réservés pour payer à la liquidation, même en cas de non réussite, le *Chemin de fer de Panama* dont la Société d'achèvement prendrait possession en même temps que du matériel et des installations diverses existant actuellement dans l'isthme. Quant au solde de 30 millions de francs, il serait employé en travaux ; et c'est lorsque ces travaux auront démontré la possibilité définitive du percement du Canal, qu'un nouvel appel au crédit pourra être fait.

Naturellement le liquidateur de la *Compagnie Interocéanique* fait apport à la *Société nouvelle* de la concession et de tout ce qui s'y rattache. Par contre, il met à la charge de cette Société les sommes dues au Gouvernement Colombien ; et il se fait attribuer, en faveur des ayant droits de l'ancienne Compagnie, une part de 60 0/0 dans les bénéfices de la nouvelle entreprise.

Tous ces arrangements, pour être définitifs, doivent être soumis à l'homologation du Tribunal civil de la Seine, conformément aux articles 10 et 11 de la loi du 1er juillet 1893 ainsi conçus :

Art. 10. — Tous actes de réalisation de l'actif, tous con-

trats comportant cession ou apport de tout ou partie de l'actif social, émanant du liquidateur de la *Compagnie Universelle du Canal Interocéanique de Panama*, seront soumis à l'homologation du Tribunal civil de la Seine, qui statuera en audience publique sur le rapport d'un juge.

Art. 11. — Tout jugement d'homologation rendu conformément à l'article précédent sera publié dans un délai de dix jours au *Journal Officiel* et au *Journal officiel* (*Edition des Communes*).

Il pourra être frappé de tierce opposition dans un délai qui ne pourra pas excéder un mois, à partir de la publication, par les actionnaires, par le mandataire des porteurs d'obligations et par les autres créanciers sociaux. Le Tribunal civil statuera, comme en matière sommaire, dans le délai d'un mois. L'appel devra être interjeté dans les dix jours à compter de la signification du jugement à personne ou à domicile.

Mais ici, une question se dresse. L'homologation par le Tribunal civil de la Seine suffira-t-elle pour rendre le projet élaboré définitif, sans que les obligataires aient été appelés à émettre directement leur avis? La discussion est ouverte à ce sujet. Ceux-ci avancent que le projet de reconstitution ne deviendra définitif que si les obligataires le veulent bien, la majorité faisant loi, comme dans une assemblée ordinaire de créanciers. Ceux-là disent au contraire que l'article 11, ci-dessus mentionné, stipule que le *mandataire des obligataires* a seul le droit de faire opposition au jugement d'homologation. Cependant, l'article 2 de ladite loi du 1er juillet 1893 porte :

Tout obligataire aura le droit d'exercer, à titre individuel, et à ses risques et périls, toute action que le mandataire aurait refusé ou négligé d'intenter dans le mois qui suivra une mise en demeure à lui adressée.

Mais, ce paragraphe parle de *toute action à intenter par le mandataire*, et ne peut que s'adresser qu'à des revendications éventuelles. Or, une action pourrait-elle être intentée contre le liquidateur à raison d'une cession d'une partie de l'actif, lorsque ce liquidateur agit d'après les pouvoirs les plus étendus qui lui ont été conférés, pouvoirs qui l'autorisent à céder ou apporter, à une Société nouvelle, tout ou partie de l'actif social? Cela ne semble guère admissible. L'action individuelle d'un obligataire ne pourrait donc s'exercer dans ce cas, d'autant plus que, lorsque les Chambres françaises ont voté la loi relative à la liquidation de Panama, elles voulaient précisément empêcher les actions individuelles des obligataires et leur substituer l'action unique du mandataire nommé par le Tribunal. C'est donc au mandataire seul que semble incomber, en principe, le droit de frapper de tierce opposition le jugement d'homologation.

Quoi qu'il en soit, l'affaire du *Canal de Panama* entre dans une nouvelle phase, et il faut espérer qu'aucune complication ne surgira. En fait, la Société qui se constitue est une *Société d'essai*, et on serait mal venu de lui créer, dès la première heure, des difficultés. Ce que l'on doit démontrer, pour le moment, c'est que le Canal est possible, sans que les efforts à faire soient disproportionnés avec le but à atteindre; et ce n'est que lorsque les essais auront donné de bons résultats que l'augmentation du capital de la Société pourra être décidée. Il va sans dire qu'avant de demander de l'argent au public on devra lui fournir tous les documents nécessaires et, en première ligne, des états précis de dépenses et de recettes éventuelles. Ce n'est qu'à cette condition essentielle qu'on pourra dissiper tous les doutes et enlever tout prétexte de critique à l'œuvre de la reconstitution du *Panama*.

EDMOND THÉRY.

P. S. Trois jugements rendus aujourd'hui vendredi 29 juin par la première Chambre du Tribunal civil de la Seine, homologuent les Conventions passées par M. Gautron, représentant la liquidation de l'ancienne Société avec la nouvelle Société et dont nous avons donné l'analyse ci-dessus.

Le liquidateur fait abandon à la nouvelle Société de tous ses contrats de concession, du matériel, des travaux déjà exécutés et de tout ce qui constitue l'actif de l'ancienne Société, moyennant certains avantages stipulés et notamment la réserve de 60 0/0 dans les bénéfices à réaliser.

Le second jugement homologue les Conventions passées avec certains établissements de crédit, le Crédit Lyonnais entre autres, lesquels établissements ont promis leur concours à la Société nouvelle.

Enfin, par un troisième jugement, le Tribunal homologue la transaction passée entre le liquidateur et M. Eiffel pour mettre fin à toutes les difficultés pendantes entre lui et la liquidation.

Comme condition de cette transaction, M. Eiffel s'engage à souscrire pour dix millions de titres qui seront émis par la Société nouvelle. Il rendra à la liquidation toutes les traites dont il est encore porteur et qui représentent une importante créance contre la liquidation, moyennant l'attribution qui lui sera faite de 50.000 obligations à lots de l'ancienne Société estimées d'accord au cours de 125 fr.

Au cas où la Société nouvelle ne réussirait pas à constituer son capital et où, par conséquent, la souscription de M. Eiffel deviendrait inutile, celui-ci verserait à la liquidation une somme de cinq millions à titre transactionnel.

Ajoutons qu'aux termes de la loi spécialement applicable à la liquidation des affaires de Panama, lesdites transactions devront être publiées dans le *Journal officiel* pour faire courir le délai pendant lequel pourra être exercé le droit de tierce opposition dont nous avons parlé dans notre article.

LE PRIVILÈGE DES BANQUES COLONIALES

Nous avons exposé, dans notre numéro du 5 mai 1894, la législation des Banques coloniales et analysé les opérations du dernier exercice connu. Ces Établissements, ou plutôt cinq d'entre eux, les Banques de la Guadeloupe, de la Martinique, de la Guyane, du Sénégal et de la Réunion arrivent au terme de leur privilège. La loi du 24 juillet 1874 leur a accordé pour vingt ans la faculté d'émission des billets à dater du 11 septembre 1874; c'est donc le 11 septembre de cette année qu'elle prend fin.

La même loi de 1874 décide que les Conseils d'administration des Banques coloniales devront, dans les deux années qui précèdent l'expiration du privilège, déclarer si elles veulent ou non le conserver. Les Conseils ont-ils perdu de vue cette disposition de leur charte, nous n'en savons rien; toujours est il que la question n'a pas été soulevée au Parlement malgré une extrême urgence.

Nous avons expliqué le rôle de première importance que jouent les Banques coloniales. Quatre d'entre elles sont *in bonis*, seule la Banque de la Réunion a périclité; on pourrait proroger de quelques mois son privilège, mais pour les autres une solution s'impose. Il est impossible de laisser en suspens les graves intérêts qui se rattachent à ces Institutions, de les exposer à tout moment à des discussions de nature à ébranler leur crédit; la loi de 1874 leur a donné 20 ans d'existence, il ne paraît pas possible de restreindre cette durée.

A la rigueur, une loi n'est pas nécessaire, le sénatus-consulte de 1886 soumet les colonies au régime des décrets, donc un décret peut accorder le renouvellement. Mais il faut agir vite et avec résolution, accorder ou refuser le privilège et ne pas le débiter en tranches, car le système des prorogations provisoires énerve les institutions les plus solides, c'est le pire qu'on puisse adopter. P. E.

COMPAGNIE DES MESSAGERIES MARITIMES

Il y a un an, à pareille date, les actions de la *Compagnie des Messageries Maritimes*, après une réaction assez importante, étaient encore cependant cotées au cours de 630 francs. Depuis, et peu à peu, ce cours s'est encore déprécié. En mai dernier, on n'échangeait plus ces titres qu'à 595 environ, et, aujourd'hui, nous ne les trouvons inscrits à la *Cote officielle* de la Bourse de Paris qu'à 561 fr., ex-complément de dividende de 15 francs bruts, payés à partir du 1er courant. Ce recul constant de l'une de nos grandes valeurs de transports est dû à plusieurs causes que nous allons faire ressortir.

Ainsi qu'il résulte du Rapport présenté à l'assemblée générale ordinaire du 31 mai dernier, l'année 1893, bien qu'ayant témoigné d'une exploitation particulièrement active, n'a pas été favorable. Les navires de la Compagnie ont bien fourni 12.510 lieues de plus, et transporté 3.862 passagers et 25.881 tonnes de plus qu'en 1892; mais il n'en est pas moins vrai que les produits de l'exploitation, comparés à ceux de l'exercice précédent, accusent une moins-value de 507 829 fr. 60 c., moins-value qui aurait été plus importante encore, si les comptes de 1893 ne comprenaient pas les résultats des voyages des quatre *cargo-boats* envoyés en Australie, alors que ceux de 1892 ne comportaient que deux voyages dans cette direction.

Cependant, lors de l'assemblée du 30 mai 1893, les premiers mois de l'exercice alors en cours laissaient prévoir une campagne plus fructueuse. Sur plusieurs lignes, les recettes étaient meilleures que celles des mois correspondants de 1892, et dans le réseau de l'Océan Atlantique, notamment, les plus-values réalisées donnaient l'espoir que l'on touchait à la fin de la crise qui sévit depuis plusieurs années. Malheureusement, à ce moment, on ne pouvait prévoir les graves événements qui ont surgi depuis au Brésil et qui ont non seulement fait perdre l'avance obtenue, mais encore amené un tel ralentissement des affaires, pendant les derniers mois de l'année 1893, que l'exercice s'est terminé, pour le réseau de l'Atlantique, avec des recettes inférieures de 683.816 fr. 68 à celles de 1892.

D'un autre côté, la dépréciation énorme de la valeur de l'argent-métal a exercé aussi une grande influence sur les produits de l'exploitation. Dans l'Inde, en Chine et au Japon, les recettes sont effectuées en monnaies d'argent que l'on ne peut employer en totalité dans les pays où ces monnaies conservent leur valeur d'échange intérieur. Certainement, cet état de choses n'est pas nouveau, puisque déjà, en 1891, la perte éprouvée par la conversion en traites sur Paris ou sur Londres de la partie des recettes non employé en Extrême-Orient atteignait 983.550 fr. 96 c. Mais, en 1893, cette perte s'élevait à 1.730.218 fr. 72, et le préjudice éprouvé aurait été plus grand encore, si l'extension donnée à l'emploi des charbons d'origine asiatique n'avait pas permis d'utiliser sur place, et dans une plus large mesure, les recettes réalisées par les agences de la Compagnie.

Toutes les Compagnies de navigation engagées dans les affaires de l'Inde et de la Chine ont cherché à atténuer les pertes considérables résultant pour elles de la dépréciation du métal-argent. Une entente conclue récemment a permis de relever les tarifs de passage au départ des ports du Japon, de la Chine et des Détroits dans la proportion de 25 0/0. De plus, la *Compagnie des Messageries Maritimes* a procédé à des économies sur plusieurs chapitres des dépenses, et notamment dans le service des charbons; et ces économies ont heureusement contrebalancé la diminution des recettes, de sorte qu'il n'a pas été besoin de faire état de ressources spéciales pour distribuer un dividende égal à celui de 1892, soit 25 fr. Mais chaque chose a sa fin. En 1892, la somme des économies successivement réalisées chaque année, pendant trois ans, sur les charges de l'année précédente atteignait, comparativement à 1889, le total de 4.900.000 fr. Est-il possible de continuer dans les mêmes conditions ? D'autant plus que, en tenant compte de tout, l'économie sur les dépenses de toute nature, en 1893, n'a été que de 456.107 fr. 11 à 49.805.949 fr. 22, montant des dépenses, contre 50.262.056 fr. 33 en 1893. Que l'on ajoute même une diminution de 16.890 fr. dans l'intérêt des obligations, par suite du fonctionnement de l'amortissement, et l'on n'obtiendra encore au total que 472.997 fr. 11.

De ce côté donc, quelque chose laisse à désirer. Et comme aucune appréciation ne nous est donnée sur l'exercice en cours, nous aurions, sans même avoir égard à ce que nous disons plus loin, le droit de témoigner déjà d'une certaine inquiétude sur les résultats de 1894.

Ces résultats, au reste, sont déjà grevés d'une somme importante. Le 22 février dernier, on apprenait l'échouage de *Saïgon* dans le canal situé entre l'île de Poulo Gambir et la côte d'Annam, près de Quinhon, point qui desservent les bateaux de la ligne du Tonkin. Or, ce sinistre, dû à l'insuffisance de l'hydrographie de cette partie de la côte, se traduira par une perte totale qui incombera à l'exercice 1894. Par suite des amortissements opérés, le *Saïgon* ne figurait plus dans les écritures de la Compagnie que pour 333.000 fr. ; cependant, cette somme augmente sensiblement les moins-values résultant de la stagnation des affaires, de l'insuffisance des produits et de l'avilissement des frets.

A toutes ces causes qui font de l'industrie maritime une industrie difficile, il faut ajouter la préoccupation constante de tenir la flotte existante à la hauteur des nécessités actuelles et des progrès qui s'accomplissent chaque jour. Ainsi, pour la *Compagnie des Messageries Maritimes*, l'entrée en service du nouveau paquebot l'*Ernest Simons* qui va faire ses essais ce mois-ci, portera à plus de 100 millions le capital consacré à la nouvelle flotte. C'est un chiffre qui peut paraître élevé, dit le rapport du Conseil d'administration ; nous ajouterons qu'il l'est certainement. Nous comprenons que les nécessités de la concurrence mettent les diverses Compagnies dans l'obligation de remplacer les paquebots anciens par des bâtiments de types modernes, dont le prix de revient représente le double et quelquefois le triple du coût initial des navires auxquels ils sont substitués; mais pourrait-on faire autrement et n'a-t on jamais, dans le passé, tenu compte de cette éventualité? En ce qui regarde la *Compagnie des Messageries Maritimes*, l'évolution qui résulte de ces circonstances est, paraît-il, terminée pour la ligne d'Australie à la Nouvelle-Orléans ; deux paquebots : le *Chili* et le *N° 104*, vont venir compléter l'effectif nécessaire pour que les deux lignes du Brésil et de la Plata soient dotées d'un matériel de grande marche ; enfin les ressources financières disponibles dont l'importance s'augmentera des prélèvements qui auront été pratiqués en 1894 et 1895 au profit du fonds d'amortissement, donneront les moyens, tout en conservant le fonds de roulement indispensable à une exploitation aussi étendue que celles des *Messageries Maritimes*, de faire face aux dépenses de ces constructions (le *Chili* et le *N° 104*), sans recourir à un nouvel appel au crédit. Telles sont les espérances de la Compagnie. Nous souhaitons qu'elles ne soient pas déçues; cependant nous craignons fort que l'on ne tienne pas assez compte, ici, des illusions que peut apporter le lendemain.

Sans entrer dans un exposé de chiffres qui nous mènerait trop loin (une autre grave question restant à traiter), disons que le matériel naval de la *Compagnie des Messageries Maritimes :* coques, machines, matériel des paquebots et dépenses faites jusqu'au 31 décembre dernier pour les paquebots en construction, atteint 140.576.717 fr. 61. Par contre, le fonds d'*amortissement des navires* figure au passif du bilan pour 64.357.394 fr. 16, soit 51 0/0 de la valeur de la flotte. Celle-ci comprend 57 navires formant ensemble un tonnage de 197.255 tonneaux de jauge brute et pourvus de machines susceptibles de développer une puissance de 153,150 chevaux de 75 kilogrammètres. A cette flotte viendront s'ajouter l'*Ernest Simons*, le *Chili* et le *N° 104* dont il est parlé plus haut. Quant à la *réserve statutaire* de la Compagnie, elle atteint maintenant 6.735.836 fr. 88, pendant que le *fonds d'assurance*, par suite de la perte du *Niemen* et d'un accident survenu à l'Orénoque, se trouve réduit de 704.089 fr. 63 à 7 millions 863.232 fr. 48.

Mais la situation difficile de la *Compagnie des Messageries Maritimes* ne repose pas uniquement dans ce qui précède.

Cette Compagnie a été constituée en Société anonyme le 13 janvier 1852, au capital de 24 millions de francs, divisé en 4.800 actions de 5.000 fr., échangées en 1855 contre 48.000 actions de 500 fr. Le capital fut, la même année, porté à 60 millions, puis à 96 millions de francs, dont 60 millions seulement versés. Mais une modifica-

tion importante a été votée par l'assemblée générale extraordinaire tenue également à la date du 31 mai dernier.

La durée légale de la Compagnie est, d'après les statuts et le décret d'autorisation du 22 janvier 1852, fixée au 31 décembre 1901 ; et en ce moment même, des propositions sont soumises au Gouvernement français au sujet d'une Convention additionnelle à celle de 1886 qui régit, depuis 1888, l'exploitation des lignes du service postal. Les combinaisons à l'examen devant être appliquées jusqu'au 21 juillet 1903, terme de ladite Convention de 1886, la nécessité s'imposait tout d'abord, de prolonger la durée sociale de l'entreprise. Mais, depuis la loi du 24 juillet 1867, le Gouvernement tend à repousser les demandes d'autorisation ayant pour objet des modifications partielles aux statuts des Sociétés constituées sous l'empire de la législation antérieure à 1867, et il n'accueille que les demandes tendant à la transformation de ces Sociétés. C'est pourquoi la *Compagnie des Messageries Maritimes* s'est fait autoriser par ses associés, à demander la transformation de la Société en Société anonyme soumise au régime de la loi du 24 juillet 1867, modifiée par la loi du 1er août 1893 Le capital social sera fixé à 60 millions de francs, ce qui ne change rien, le capital émis jusqu'à ce jour ne dépassant pas ce montant; mais avec le système nouveau, et sans autorisation spéciale, l'assemblée générale aura, désormais, les pouvoirs les plus étendus pour décider la prorogation de durée de la Société et augmenter ou réduire le capital social dans telles proportions qu'elle jugera convenable.

Nous n'aurions rien à dire si la Compagnie ne se trouvait pas en présence d'un certain aléa.

La Convention dont il est fait mention plus haut est soumise à la *Commission des Services Maritimes Postaux* de la Chambre des Députés qui a, ces temps derniers, fait comparaître, devant elle, les délégués des Compagnies de navigation libres. Ceux-ci ont allégué entre autres choses, que l'Etat paie, par exemple, à la *Compagnie des Messageries Maritimes* 30 et 35 fr. la tonne, ce que les Compagnies non subventionnées transporteraient à 15 francs. Or, dans les cahiers des charges avec la Compagnie dont il s'agit ici, le Gouvernement se réserve le droit de traiter, pour ses transports, avec d'autres Compagnies que la Compagnie concessionnaire. Si celle-ci veut les avoir, elle doit consentir un rabais de 30 0/0 sur les prix du fret. N'y a-t il pas là de quoi faire songer? Et la *Compagnie des Messageries Maritimes*, à la suite des décisions qui peuvent être prises par le Gouvernement, n'a-t-elle pas à craindre d'obtenir, dans l'avenir, en raison des sacrifices qu'elle peut être appelée à consentir, des résultats d'exploitation encore plus défavorables que ceux accusés dans ces dernières années ?

A. LECHENET.

CRÉDIT FONCIER COLONIAL

Dans son numéro 50 (25 décembre 1892), l'*Economiste Européen* terminait en ces termes un article consacré au *Crédit Foncier Colonial* :

« L'ancienne obligation de 600 fr. a donné droit à un « nouveau titre rapportant fixe 12 fr. Ce titre est coté « 277 fr., ce qui équivaut à un revenu net de 3 90 0/0 envi- « ron, *sans tenir compte du revenu variable* que l'on est « en droit d'espérer. L'obligation 5 0/0, avec son revenu « fixe de 10 fr., et son cours de 237 fr. donne 3 80 0/0, « et le porteur peut encore espérer en un supplément « d'intérêts de 7 fr. 50 par obligation. Ce sont donc des « valeurs appelées à être prises par l'épargne à cause « du revenu raisonnable assuré, et de la possibilité « d'obtenir, au premier jour, pour les capitaux enga- « gés, une rémunération de 6 80 à 7 30 0/0. »

Dix-huit mois ne se sont pas encore écoulés depuis que nous écrivions ce qui précède, et pourtant le *Crédit Foncier Colonial* donne, aux deux catégories d'obligations, l'intérêt plein, soit 21 francs pour les obligations au nominal de 420 fr. et 17 fr. 50 pour celles au nominal de 350 fr. Bien plus, et conformément au concordat du 7 juin 1892, qui déclarait que, après paiement de l'intérêt fixe aux obligations, 15 0/0 des produits nets de l'exploitation sont attribués à la Société, le *Crédit Foncier Colonial* a procédé à une répartition de 6 francs de dividende par action, et il a pu encore reporter à une réserve disponible 55.711 fr. On sait que depuis 1883, les actionnaires n'avaient rien touché. Les résultats de 1893 sont donc pleinement satisfaisants et tels qu'on le prévoyait au lendemain de l'assemblée générale des actionnaires du 30 mai 1893.

Les opérations du *Crédit Foncier Colonial* se divisent en deux branches distinctes qui comprennent : l'une, les opérations de prêts fonciers proprement dites, et l'autre l'exploitation agricole et industrielle. Comme nous l'avons fait ressortir dans l'historique fait par nous de cette Institution, le 25 décembre 1892, c'est après la crise de 1891, crise qui atteignit considérablement nos colonies, que le *Crédit Foncier Colonial* qui, par nécessité, s'était rendu adjudicataire d'un grand nombre d'établissements sucriers qui servaient de gage à ses avances, arriva à modifier ses statuts, et à devenir, lui-même, une véritable Société commerciale. Cette transformation lui est aujourd'hui profitable, car c'est de ses opérations d'exploitation agricole et industrielle que lui viennent ses réels bénéfices.

En effet, les prêts réalisés depuis l'origine de la Société dans les colonies de La Martinique, de La Guadeloupe et de La Réunion, s'élèvent, au 31 décembre 1893, à 59.231.976 fr. seulement, contre 59.231.500 fr. en 1892, sans changement appréciable. Quant aux prêts en cours, ils se trouvent réduits par l'amortissement, les remboursements anticipés et les expropriations, à 11.349.429. en diminution de 783.567 fr. sur le 31 décembre 1892. Ce montant comprend: 1° en prêts en cours à 8 0/0, 3.894.066 fr. à La Martinique ; 7.138.024 francs à La Guadeloupe, et 9.338 fr. à la Réunion; 2° en prêts en cours à 7 0/0, 308.000 fr. à La Martinique. La source des profits ne réside donc pas là ; elle est toute, pour ainsi dire, et comme nous le stipulions plus haut, dans l'exploitation agricole et industrielle. Quoi qu'il en soit, en ce qui regarde les résultats d'ensemble de la campagne 1892 1893, les progrès accomplis sont plus que sensibles. Le compte d'exploitation était arrêté au 31 décembre 1892, à 759.006 fr. de bénéfices nets; il est, cette fois, de 1.964.996 fr. La Guadeloupe s'est particulièrement distinguée avec un solde de profits de 697.762 francs, au lieu d'une perte de 61.000 fr. comme en 1892. C'est que l'Administration ne néglige rien pour favoriser le développement progressif de ses exploitations, en améliorant les conditions de production, en abaissant les prix de revient, et, enfin, en s'occupant de cultures secondaires qui laissent entrevoir de très bons résultats. Au reste, il a été constaté officiellement qu'à La Réunion et à La Guadeloupe le *Crédit Foncier Colonial* possédait des exploitations modèles.

Nous avons dit, tout à l'heure, que le compte de Profits et Pertes, pour 1893, présentait un solde bénéficiaire de 1.964.996 fr. Ce montant est à partager comme suit :

Intérêt fixe aux obligations payé en janvier dernier......................Fr.	633.590
15 0/0 à la Société......................	199.711
60 0/0 aux créanciers......................	798.844
25 0/0 à l'amortissement......................	332.851
Ensemble............Fr.	1.964.996

Les 15 0/0 attribués à la Société se répartissent ainsi :

6 fr. de dividende à 24.000 actions...Fr.	144.000
Report à la réserve disponible..........	55.711

Ainsi qu'on le voit, le dividende aux actionnaires aurait même pu dépasser 8 fr., mais le Conseil, en le limitant à 6 fr., a usé d'une prudence dont il faut lui savoir gré. Quant aux 60 0/0 revenant aux créanciers, ils permettent de payer l'intérêt variable plein aux obligataires, ce qui emploie une somme de 475.177 fr., et laisse libre 323.666 fr. qui reviennent à l'amortissement.

L'amortissement se trouve donc doté de 332.851 fr. (25 0/0 sur les profits de 1893), et de 323.666 fr., soit ensemble 656.517 fr. Or, toutes les rentrées en capital devant être portées, aux termes de l'article 9 du Concordat, à ce même compte d'amortissement, il s'ensuit que son montant total atteint maintenant 1.650.379 fr. par suite du fait suivant :

Les rentrées de 1893 se sont élevées au chiffre de 1.183.681 fr. comprenant, notamment, les Prêts hypothécaires (657.691 fr.), et la Garantie coloniale (317.000 fr.). Ajoutons donc à ce chiffre de 1.183 681 fr. les 656.517 fr. mentionnés plus haut, et nous obtenons 1.840.198 fr., auxquels vient s'ajouter le solde de ce compte au 31 décembre 1892, 810.181 fr. Le total s'élève alors à 2.650.379 fr. Mais les premières disponibilités du compte d'amortissement sont affectées à la constitution d'un fonds de réserve destiné à assurer le service de l'intérêt fixe en cas d'insuffisance de ressources. Aussi, sur ces 2.650.379 fr., a-t-il été prélevé un million pour constituer ce fonds de réserve, ce qui réduit le solde du compte disponible de l'amortissement à 1.650.379 fr. que l'on va employer en remboursant au pair, à partir du 1er juillet prochain, 2.930 obligations de 420 fr. et 1.160 obligations de 350 francs.

Voilà les résultats qu'une administration prudente et sage, quoique pleine d'initiative, a su obtenir en moins de deux ans, le concordat (concordat tant critiqué un moment) ayant été voté le 7 juin 1892, et homologué par le Tribunal de commerce de la Seine, le 18 du même mois. Quels profits pour ceux qui n'ont cessé d'avoir confiance dans l'entreprise ! Le 25 décembre 1892, les *obligations de 420 francs* du *Crédit Foncier colonial* étaient cotées 277 fr., et elles sont maintenant aux environs de 335 fr. après même 348 fr. ; les obligations de 350 francs ont, pendant le même temps, passé de 237 à 280 fr. environ après avoir cotés 290 fr. ; et, enfin, les actions, bien que ne restant pas tout à fait aux plus hauts cours de ces temps derniers, sont demandées pourtant dans les cours de 122 à 125 fr. On peut donc, et de plus en plus, envisager l'avenir avec confiance, et il ne faudrait pas, au moindre incident, témoigner de craintes nullement justifiées. Dans ces derniers jours, par exemple, certains témoignaient de dispositions un peu moins favorables sur l'entreprise dont nous nous occupons, à cause de la baisse qui s'est produite sur les sucres. Or, les sucres n'entrent que pour un cinquième dans les bénéfices du *Crédit Foncier colonial* ; la moins-value qui pourrait se produire de ce chef ne pourra donc jamais être bien grande, et devra être compensée et au-delà par les autres profits obtenus dans les autres branches d'exploitation.

P. B.

BANQUE CENTRALE

DU

CRÉDIT FONCIER DE RUSSIE

Nous avons déjà fait l'historique de la *Banque Centrale du Crédit Foncier de Russie*, et exposé le but de la conversion actuellement en cours.

Il est bon de rappeler que, bien qu'ayant déclaré, en 1887, qu'il entendait se désintéresser désormais des affaires de la *Banque Centrale du Crédit Foncier de Russie*, le Gouvernement russe, cédant à des considérations d'ordre supérieur, et soucieux du bon renom financier du pays, a consenti à venir en aide à la Banque en faisant profiter les obligataires du crédit de l'Etat. La combinaison adoptée a cet avantage de sauvegarder les intérêts du porteur sans imposer de nouvelles charges au Gouvernement. En effet, si le produit actuel de l'actif de la Banque ne suffit plus à garantir les emprunts primitivement contractés, il peut faire face à des charges bien moins élevées afférentes au service d'un emprunt émanant du Gouvernement.

Ainsi que nous l'avons dit, cette intervention officielle se produit dans les conditions suivantes :

Le Gouvernement met à la disposition de la Banque des obligations 3 0/0 or, garanties par l'Etat et exemptes d'impôts russes représentant, au cours du jour, la valeur des obligations actuelles. Celles-ci, soit dit en passant, émises de 412 fr. 50 à 443 fr. 75, se négociaient ces jours derniers à 475 et 480 francs, c'est-à-dire aux environs des plus hauts cours qu'elles aient jamais atteints.

Les porteurs qui recevaient un intérêt annuel net de 23 fr. 75 c. ne toucheront plus, sur le 3 0/0 nouveau, que 16 fr. 50 à 16 fr. 65 ; mais cette réduction d'intérêt est compensée par une augmentation de capital de 10 à 11 0/0, puisque les porteurs recevront un nouveau fonds d'une valeur nominale de 550 et 555 francs et qui, au cours de 88 1/2, représente d'ores et déjà 486 francs 75 à 491 francs. On voit quelle est la marge à la hausse du nouveau titre, et quelles espérances de plus-value peuvent concevoir les porteurs.

De plus, le nouveau titre étant un fonds d'Etat, les porteurs auront désormais une sécurité absolue et ne courront plus les risques d'une entreprise aléatoire, dont les pertes annuelles accumulées devaient fatalement consommer la ruine.

Enfin, les porteurs encaisseront le coupon d'intérêt à 5 0/0 acquis au 1er juillet sur leurs anciens titres et qui représente une somme de 11 fr. 875 pour la 1re série, et de 9 fr. 85 pour les 4e et 5e séries. Ils retrouveront donc plus que la valeur de leurs titres au cours actuel.

Au surplus, le public capitaliste s'est montré clairvoyant, car l'annonce de la conversion en Russe nouveau 3 0/0 or des obligations de la *Banque Centrale du Crédit Foncier de Russie* a été accueillie en Bourse par une hausse marquée de ce titre, qui a passé de 475 à 480 francs.

Sans doute, la conversion en Russe 3 0/0 or des obligations 5 0/0 de la *Banque Centrale du Crédit Foncier de Russie* impose aux porteurs une réduction de revenu ; mais ce sacrifice est largement compensé par les avantages que présente le nouveau titre, au triple point de vue de l'augmentation du capital, de la sécurité et de l'exemption de tout impôt en Russie.

Pour donner une idée des bénéfices réalisés par les porteurs d'obligations 1re, 4e et 5e séries, depuis l'origine, il nous suffira de dire que, pendant vingt ans, l'obligataire a encaissé un revenu de 25 francs, soit net 23 fr. 75 par titre, ce qui représente un intérêt de plus de 5 1/2 0/0 sur le prix moyen d'émission, et de 5 0/0 sur le cours de 475 francs.

En terminant, nous examinerons à quel prix reviendra aux porteurs d'obligations de la Banque Centrale du Crédit Foncier de Russie la Rente Russe 3 0/0 nouvelle qu'ils recevront en échange de leurs titres.

La 1re série reçoit 11 fr. 87 1/2 en espèces pour le coupon juillet et 555 fr. en titres de la nouvelle Rente 3 0/0.

Le cours de (*pour le 3 0/0 nouveau*) :

492 50	pr l'oblig. 1re série	correspond donc à	86.60 0/0
490 »	—	—	86.15
487 50	—	—	85.70
485 »	—	—	85.26

La 4e et la 5e série reçoivent 9 fr. 85 pour intérêts au 1er juillet et 550 fr. en titres de la nouvelle Rente 3 0/0.

Le cours de (*pour le 3 0/0 nouveau*) :

487 50	pr l'oblig. 4e ou 5e série	correspond à	86.85 0/0
485 »	—	—	86.40
482 50	—	—	85.93
480 »	—	—	85.48

Comme le nouveau 3 0/0 est en tous points similaire au Russe 3 0/0 or de 1891, coté 88 fr. 85, cours qui en fait ressortir le prix, après le détachement du coupon de 0 fr. 75 0/0 échéant le 1er juillet, à 88 fr. 10 0/0, l'avantage que les porteurs d'obligations retireront de la conversion est très appréciable.

Les porteurs d'obligations n'ont donc pas à hésiter. Ils doivent accepter l'échange qui leur donne un titre absolument garanti, d'une valeur nominale supérieure à celle de l'obligation actuelle et qui les met, en outre,

à l'abri des éventualités menaçantes que déterminerait la continuation de l'état de choses actuel.

J. M.

Informations Economiques et Financières

Situation hebdomadaire de la Banque de France

PARIS ET SUCCURSALES	21 juin	28 juin
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
21 juin — 28 juin		
Or....... 1.784.928.142 — 1.787.138.437	3.062.997.817	3.065.762.698
Argent... 1.278.069.671 — 1.278.621.260		
3.062.997.817 — 3.065.762.698		
Effets échus hier à recevoir ce jour....	861.047	35.334
Portefeuille Paris { **Effets Paris**........	189.276.958	215 514.121
Portefeuille Paris { **Effets Etranger**....	»	»
Bons du Trésor.........................	»	»
Portefeuilles des succursales...........	278.059.287	319.786.990
Avances sur lingots à Paris............	1 526.000	1.503 000
Avances sur lingots dans les succursales	585.600	585 600
Avances sur titres à Paris..............	123.614.175	123.047.670
Avances sur titres dans les succursales	163.937.848	161.869.540
Avances à l'Etat.......................	140.000.000	140.000.000
Rentes de la réserve....................	10.000.000	10.000.000
Rentes de la réserve (ex-banques)......	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles......................	99.626.861	99.626.869
Rentes immobilisées.......................	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque...........	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales................	14 681.709	14.632.864
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales..................	5.334 055	358 587
Emploi de la réserve spéciale............	8.407.444	8.407.414
Divers.......................................	99.583.642	102.607.451
Total...........	4.305 473.199	4.373.798 921
PASSIF		
Capital de la Banque.......................	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en addition au capital.........	8.002.313	8.002.313
Réserves mobilières { Loi du 17 mai 1834.......	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières { Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières { Loi du 9 juin 1857........	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque.......	4.000.000	4 000.000
Réserve spéciale............................	8.407.444	8 407 414
Billets au porteur en circulation........	3.337 456.940	3.397.481.250
Arrérages de valeurs déposées...........	12 023 577	11 432 935
Billets à ordre et récépissés...........	35 819.697	35 949.224
Compte courant du Trésor, créditeur...	159.531.965	166 440 840
Comptes courants de Paris...............	379.409.318	431.917.600
Comptes courants dans les succursales.	55.215.383	63 211 606
Dividendes à payer.......................	1 623.084	13.459 407
Escompte et intérêts divers..............	11.074 092	292.482
Réescompte du dernier semestre........	1.022.574	897 050
Divers.......................................	37.278.059	21.671.017
Total...........	4.305.473.199	4.373 798.921

Comparaison avec les années précédentes

	3 juillet 1890	2 juillet 1891	30 juin 1892	29 juin 1893	28 juin 1894
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation.........	3.097.8	3.077.6	3.211.8	3.450.7	3.397 4
Encaisse............	2.592.7	2.611.2	2.881 7	2.997 2	3.065.7
Portefeuille........	690 2	659 2	620.7	612.8	535.3
Avances aux partic.	283.9	301.7	330.9	292 9	290.0
— **à l'Etat**....	140.0	140 0	140.0	140.0	140.0
Compt. cour. Trésor	172.2	192.2	279.9	154.9	166.4
— **part**...	527.3	502.2	479 3	436.1	498.1
Taux d'Escompte	3 0/0	3 0/0	2 ½ 0/0	2 ½ 0/0	2 ½ 0/0
Prime de l'or.......	1 0/00	3 ½ 0/00	pair	1 ½ 0/00	pair
Bénéfices nets......	387.7	569.7	»	104.8	»

Avis de la Chambre Syndicale des Agents de change de la Ville de Paris

Depuis le 20 juin présent mois, les actions de la Compagnie d'exploitation des Chemins de fer Orientaux sont admises aux négociations de la Bourse, au comptant et à terme.

Ces titres sont inscrits à la première partie du Bulletin de la Cote.

100.000 actions de 200 florins, ou 500 francs, libérées de 80 0/0, ou 400 francs, et au porteur.

Jouissance courante : 4 juin 1894.

Service des titres et des coupons : à la Banque de Paris et des Pays-Bas, rue d'Antin, 3, et à la Banque Internationale de Paris, rue Saint-Georges, 3 et 5.

Depuis le 19 juin présent mois, les titres ci-après énoncés de la Compagnie Universelle du Canal interocéanique de Panama, que étaient déjà inscrits à la Cote officielle, au comptant, ont été admis aux négociations à terme, savoir :

1° Obligations à lots 1888, tout payé à la répartition;

2° Obligations à lots 1888, 210 fr. payés;

3° Bons à lots 1889.

Depuis le 19 juin présent mois, les actions et les obligations 1re et 2e séries de la Société dite : « The Rio Tinto Company limited » sont admises aux négociations de la Bourse, savoir :

Les actions, au comptant et à terme;

Et les obligations au comptant seulement.

Ces titres sont inscrits à la première partie du Bulletin de la Cote.

325.000 actions de 10 livres sterling, entièrement libérées et au porteur.

Jouissante courante : 30 mai 1894.

125.000 obligations hypothécaires de 500 fr. 5 0/0, 1re série, de 1880, libérées et au porteur, émises à 450 fr., remboursables à 500 fr., par tirages au sort semestriels, en trente-trois ans, du 1er octobre 1880 au 1er avril 1913.

Intérêt annuel : 25 fr., payables par trimestre les 1er janvier, 1er juillet et 1er octobre de chaque année.

Jouissance courante : 1er avril 1894.

60.000 obligations hypothécaires de 500 fr. 5 0/0, 2e série, de 1884, libérées et au porteur, émises à 475 fr., remboursables à 500 fr., par tirages au sort semestriels, en trente-trois ans, du 1er janvier 1885 au 1er janvier 1917.

Intérêt annuel : 25 fr., payables par trimestre les 1er janvier, 1er avril, 1er juillet et 1er octobre de chaque année.

Jouissance courante : 1er avril 1894.

Service des titres et des coupons, à Paris, à la Société Générale pour favoriser le développement du commerce et de l'industrie en France, rue de Provence, 54.

Depuis le 20 juin présent mois, les actions de la Société anglaise dite : « The Lautaro Nitrate Company, Limited », sont admises aux négociations de la Bourse, au comptant et à terme.

Ces titres sont inscrits à la première partie du Bulletin de la Cote.

110.000 actions de 5 livres sterling, entièrement libérées et au porteur, divisées en titres de 1, 10 et 20 actions de 5 livres sterling.

Jouissance courante : 25 janvier 1894.

Service des titres et des coupons, à la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin.

Le dernier tirage des Délégations de coupons d'actions de la Compagnie Universelle du Canal de Suez a eu lieu le 15 juin présent mois.

Par suite, la Chambre syndicale a décidé que lesdites Délégations cesseront d'être négociables, à la Bourse de Paris, à partir du 9 juin.

Avis et Décisions de la Chambre Syndicale des Agents de change de la Ville de Lille

Admission à la cote officielle du 7 juin 1894 :

I. — Obligations de la Compagnie des Mines de Lens : 6.000 obligations de 500 fr. remboursables par tirages dans un délai de 5 ans minimum, de 12 ans maximum, rapportant 20 fr., les 15 mai et 15 novembre. Jouissance du 15 mai 1894.

II. — Obligations des Bains et Lavoirs d'Armentières : 196 obligations de 500 fr. remboursables en 28 ans à partir de 1894. Intérêt annuel le 15 janvier de 18 fr. 50. Jouissance du 15 janvier 1894.

A la garantie du remboursement et des intérêts, l'assemblée générale extraordinaire du 3 octobre 1892 et celle du 8 janvier 1894 ont affecté 5.645 fr. à prélever sur la subvention de la Ville d'Armentières.

Caisse Nationale d'Epargne. — Voici le tableau des opérations effectuées pendant le mois de mai 1894 :

Versements reçus de 204.658 déposants, dont 36.486 nouveaux.......................... 32.835.898 53

Remboursements à 104.506 déposants, dont 22.377 pour solde. 26.631.707 72 }
Rentes achetées à 370 déposants, pour un capital de.............. 520.838 35 } 27.152.546 07

Excédent de recettes.......... 5.683.352 46

Nombre de comptes existant au 31 mai 1894 : 2.180.748.

Mouvement des Caisses d'Epargne. — Voici les opérations concernant les Caisses d'épargne ordinaires, du 11 au 20 juin 1894 :

Dépôts de fonds................Fr. 7.037.722 60
Retraits de fonds........................ 4.519.851 98

Excédent de dépôts.....Fr. 2.517 870 62

Excédent de dépôts du 1er janvier au 20 juin 1894 : 33.467.037 fr. 97.

Capitaux employés en achats de rentes, du 11 au 20 juin 1894 pour le compte des déposants des Caisses d'épargne ordinaires : 988.790 fr. 45.

Recettes du transit du Canal de Suez

	1894	1893
Du 1er janvier au 31 mai...	32.010.000	31.260.000
Du 1er au 10 juin..........	1.860.000	1.790.000
Du 11 au 20 juin...........	2.280.000	2.110.000
Du 21 au 28 juin...........	1.810.000	1.780.000
Du 1er janvier au 28 juin..	37.960.000	36.940.000

Le Rendement des Impôts. — Nous avons publié, dans notre numéro 126, page 721, le résultat du rendement des impôts pendant le mois de mai 1894, en nous basant sur les chiffres communiqués par l'Administration. Nous publions ci-dessous les chiffres détaillés et rectifiés des recettes de mai et des cinq premiers mois de 1894, en y joignant les résultats de l'Algérie pour avril et les quatre premiers mois de 1894.

BUDGET DE L'ÉTAT (France et Algérie)

RECOUVREMENTS des cinq premiers mois de l'année 1894

Désignation des produits	Recouvrements (Milliers de francs)			
	Recouv. des 5 premiers mois 94	Evaluat. budgétaires.	Différences par rapp. aux évaluat. budgétair.	Différences par rapport à 1893
FRANCE (1894)				
Impôts directs...............	»	»	»	»
Impôt 4 0/0..................	31.144	35.656	— 1.512	— 1 088
Enregistrement...............	220.079	225.531	— 5 451	+ 7 555
Timbre.......................	68.963	63.826	+ 5.137	+ 5 741
Douanes......................	205 771	176.763	+ 29.007	+ 35.9.4
Contributions indirectes.....	223.781	225.014	— 1 233	— 3.410
Sels.........................	11 580	12.425	— 845	— 489
Sucres.......................	65.025	63.366	— 1.341	+ 3.193
Tabacs.......................	153.032	152.277	+ 2.55	+ 166
Allumettes. poudres..........	12.849	10.908	+ 1 941	+ 91
Postes, Télégr. et Téléphones	80 496	78.460	+ 2.036	+ 743
Domaines.....................	4.757	5.216	— 458	— 3
Forêts.......................	1 609	1.404	+ 205	+ 264
Produits divers..............	4 768	3.989	+ 779	— 41
Ressources exceptionnelles..	»	»	»	»
Recettes d'ordre.............	13 667	13 075	+ 592	+ 1.661
Totaux pour la France...	1100.524	1071.441	+ 29.082	+ 51.379
ALGÉRIE (4 prem. mois 1894)				
Impôts directs...............	211	292	— 77	— 56
Impôt 4 0/0..................	100	105	— 5	+ 13
Enregistrement...............	1.212	1 266	— 51	— 49
Timbre.......................	1 231	1 350	— 26	— 24
Douanes......................	4 036	3.761	+ 275	+ 217
Contributions diverses.......	880	917	— 36	— 33
Tabacs.......................	124	132	— 7	— 12
Poudres......................	168	202	— 33	— 25
Postes, Télégr. et Téléphones	1.242	1.250	— 8	— 13
Domaines.....................	355	572	— 216	— 71
Forêts.......................	40	74	— 34	— 122
Produits divers..............	119	147	— 27	— 56
Recettes d'ordre.............	707	652	+ 55	— 48
Totaux pour l'Algérie....	10.526	10.723	— 197	— 277

BUDGET DE L'ÉTAT (France et Algérie)

RECOUVREMENTS du mois de mai 1894

Désignation des produits	Recouvrements (Milliers de francs)			
	Recouv. mai 1894	Evaluat. budgétaires.	Différences par rapp. aux évaluat. budgétair.	Différences par rapport à 1893
FRANCE (1894)				
Impôts directs...............	»	»	»	»
Impôt 4 0/0..................	1.814	2 594	— 780	— 217
Enregistrement...............	45 078	47 620	— 2.512	+ 2 931
Timbre.......................	11.604	10.409	+ 1.195	+ 1.176
Douanes......................	32.885	36 209	— 3 324	— 759
Contributions indirectes.....	44.519	45.210	— 651	+ 790
Sels.........................	2.090	2.181	— 91	— 202
Sucres.......................	15.542	14.807	+ 735	+ 506
Tabacs.......................	32.300	31.972	+ 328	+ 323
Allumettes. poudres. etc.....	2.621	2.549	+ 75	— 218
Postes, Télégr. et Téléphones.	16.662	16.503	+ 159	+ 207
Domaines.....................	887	1 086	— 199	— 144
Forêts.......................	305	260	+ 45	+ 60
Produits divers..............	678	722	— 41	— [illegible]
Ressources exceptionnelles..	»	»	»	»
Recettes d'ordre.............	3.103	2.875	+ 228	+ 257
Totaux pour la France..	210.121	215.000	— 4.875	+ 4.221
ALGÉRIE (avril 1894)				
Impôts directs...............	26	61	— 34	— [illegible]
Impôt 4 0/0..................	43	38	+ 4	— 6
Enregistrement...............	291	319	— 28	+ [illegible]
Timbre.......................	316	337	— 21	— 31
Douanes......................	883	839	+ 41	— 188
Contributions diverses.......	231	176	+ 55	+ 10
Tabacs.......................	30	38	— 7	»
Poudres......................	42	40	+ 2	— 1
Postes, Télégr. et Téléphones.	333	353	— 20	+ 13
Domaines.....................	116	139	— 23	+ 5
Forêts.......................	17	26	— 9	— 33
Produits divers..............	60	85	— 24	— 23
Recettes d'ordre.............	258	276	— 18	+ 81
Totaux pour l'Algérie....	2.650	2 731	— 81	— 192

Chemin de fer Koursk Kharkow-Azow. — Nous avons annoncé que S. M. l'Empereur de Russie avait approuvé l'arrangement intervenu entre le Ministre des Finances et la Direction de la Compagnie du Chemin de fer de Koursk-Kharkow-Azow, assistée des délégués, des actionnaires pour la fixation du prix du rachat de cette ligne. Aux termes de cet arrangement, les actions de jouissance Koursk-Kharkow-Azow seront échangées contre des obligations métalliques du Gouvernement Impérial Russe de 500 fr., jouissance du 1er janvier 1894 du type 4 0/0 sujet à l'impôt russe et ce, dans la proportion de 100 actions de jouissance contre 38 obligations de 500 fr. Les porteurs d'actions de jouissance ont de plus, droit à une soulte en espèces de 3 roubles par action, qui leur sera payée sous déduction de tous les frais faits par la Direction et les délégués des actionnaires depuis trois ans.

La soulte nette à toucher en espèces sera d'environ 3 roubles par action.

RECETTES DES CHEMINS DE FER FRANÇAIS (Grandes Compagnies) du 11 au 17 juin (24e semaine)

(En milliers de francs)

Désignation des lignes	Kilomètres exploités	Rec. br. de la semaine 1894	Rec. br. de la semaine 1893	Rec. br. depuis le 1er janvier 1894	Rec. br. depuis le 1er janvier 1893	Différence pr 1894
Etat.....................	2.728	744	688	17.061	16.769	+ 291
Paris-Lyon-Méditer.	8.525	6.776	6.678	156.223	154.517	+ 1.706
— Rhône au Mont-Cenis	133	98	85	2.228	1 999	+ 228
— Chemins Algériens..	513	140	147	3.034	3 600	— 565
Nord.....................	3.678	3.476	3.473	84.334	82 680	+ 1 654
Ouest....................	5.261	2 837	2 881	66 200	64.220	+ 1 980
Orléans..................	6.685	3.360	3.170	77 200	75 061	+ 2 139
Est......................	4.778	2.862	2 899	65.000	64.639	+ 361
Midi.....................	3.136	1.745	1.680	40.512	40.927	— 414
Est-Algérien............	897	79	105	2.344	2 784	— 440
Bône-Guelma voie larg.	534	45	51	1 211	1 354	— 142
— voie étroite	128	13	8	176	148	+ 27
Ouest-Algérien.......	296	46	67	895	1.129	— 233
Arzew à Kralfallah..	214	19	19	586	607	— 21
Médoc...................	101	18	19	513	444	+ 67

ALLEMAGNE

LA SITUATION

Berlin, 28 juin 1894.

La Mort de M. Carnot. — L'Impôt sur les Opérations de Bourse. — La Compagnie Popp. — Les Récoltes.

La mort tragique de M. Carnot, l'élection de son successeur, détournent en ce moment l'attention du public de toute autre préoccupation. On est unanime ici à rendre justice aux éminentes qualités du malheureux président, et à plaindre le sort qui l'attendait au moment où il se préparait déjà à descendre du pouvoir.

Lorsqu'on a appris que le meurtrier était de nationalité italienne, on a eu un instant des inquiétudes sérieuses ; mais l'attitude de la population en France a bientôt fait disparaître toute crainte de complications. La nouvelle de l'élection de M. Casimir-Perier a complètement rassuré le public, et en particulier le monde des affaires ; on sait que le nouveau président de la République française est un ami sincère de la paix européenne, et qu'il fera respecter l'ordre à l'intérieur.

La circonstance que le changement présidentiel s'est effectué dans l'ordre le plus parfait contribuera pour beaucoup, en Allemagne et dans toute l'Europe, à consolider la confiance dans la stabilité du régime politique de la France et dans l'attitude pacifique de votre pays.

On possède maintenant les premiers chiffres sur les effets des nouveaux impôts de Bourse, entrés en vigueur le 1er mai. Pendant le mois de mai, le produit du timbre des valeurs a été de 314.101 marks, ce qui représente une diminution de 15.881 marks par rapport au mois de mai de l'année dernière.

L'impôt sur les opérations de Bourse a produit en mai 1.145.353 m., contre 760.482 m. en mai 1893, soit une augmentation de 50 0/0 environ. Comme le taux de l'impôt a été triplé, dans la moyenne, ces chiffres mettent en évidence un recul considérable dans le nombre des transactions.

L'activité des affaires a subi, de l'avis de tous, une nouvelle diminution en juin, et on fait remarquer en outre que la médiocre plus-value obtenue par l'Etat sera compensée par la diminution de recettes accessoires, telles que celles des télégraphes, à la suite du moindre nombre de dépêches de Bourse.

Les maisons de Banque sont gravement atteintes par le nouvel impôt ; c'est ainsi que chez les trois principales maisons de courtage de Berlin (*Berliner Maklerverein, Bœrsen Handelsverein* et *Maklerbank*) les courtages ont diminué de 40 à 45 0/0 pendant le mois de mai ; le rapport des dépenses de timbre aux recettes de courtage s'est élevé de 30 à 70 0/0. La plupart des maisons de Banque renoncent à une partie des opérations qu'elles affectuaient jusqu'ici, en particulier aux opérations d'arbitrage, car beaucoup d entre ces transactions se soldent maintenant en perte.

A la séance du 27 juin de la Commission centrale de la Banque impériale, le Président de la Banque a fait remarquer que la situation de la Banque est en ce moment exceptionnellement favorable, tandis qu'habituellement un resserrement se produit à la fin du semestre ; depuis le 15 mai, le stock d'or s'est augmenté de 51 millions de m., et le stock d'argent de 5 millions. Il n'est en aucune façon question d'une augmentation du taux de l'escompte.

L'assemblée générale de la *Compagnie d'air comprimé Popp* a eu lieu le 26 juin ; l'assemblée a approuvé le compte rendu et a décidé que les bénéfices, s'élevant à 814.025 m. seraient affectés presque en entier à des amortissements du compte valeurs, composés en grande partie d'actions de la Société de Paris ; ces bénéfices proviennent surtout d'intérêts payés par la Compagnie parisienne sur les avances faites par la Compagnie Popp.

La situation des semailles en Allemagne à cette époque de l'année fait prévoir en général une bonne moyenne pour les céréales, et une moins bonne moyenne pour les fourrages.

Informations Économiques et Financières

BILAN DE LA BANQUE DE L'EMPIRE

	1894		1893	
	23 juin	Dif. 15 juin	23 juin	Dif. 15 juin
ACTIF (milliers de marks)				
Métal et or en lingots	915.701	+ 1.952	870.628	— 11.718
Billets du Trésor	28.308	— 1 019	26.943	— 805
Billets d'autres banques	8.595	— 1 156	10 176	— 1.584
Lettres de change	558.459	+ 7.211	641 986	+ 6.099
Prêts sur titres	81 260	+ 1.146	91 860	+ 4.530
Valeurs	6.578	— 462	6.028	+ 42
Autres propriétés	63.888	+ 7.216	34.587	+ 2 233
PASSIF (milliers de marks)				
Capital social	120.000	non mod.	120.000	non mod.
Réserve	30.000	non mod.	30.000	non mod.
Circulation de billets	958.666	+ 40 946	971.398	+ 42 499
Autres engagements à vue	571.405	— 26 565	555.818	— 43.754
Autres engagements	12.734	+ 534	1.859	— 513

Comparaison avec 1893 et 1892

(Millions de marks)

Stock métallique	1892	1893	1894
31 mai	998,1	885,7	935.4
7 juin	995,7	882.3	935,4
15 —	1.008,2	882,3	913.7
23 —	1.007,9	870,6	945,7
30 —	979,3	813,7	...,.

Lettres de change et prêts sur titres	1892	1893	1894
31 mai	628.2	740,0	619.6
7 juin	606.9	719.0	635 6
15 —	620.2	726,2	631,4
23 —	633.2	736,8	639,7
30 —	711,8	867,4	...,.

Circulation	1892	1893	1894
31 mai	928.0	947,1	932.9
7 juin	913,4	930,7	922.9
15 —	914,1	928,9	917.7
23 —	965,2	971,4	958,7
30 —	1.088,2	1.100,0	...,

Réserve de billets	1892	1893	1894
31 mai	400,4	269,7	337,0
7 juin	413,0	281,2	345,1
15 —	426.7	285,1	358,4
23 —	317,9	228.5	316,0
30 —	218,6	39,3	...,.

Les Recettes budgétaires. — Les recettes brutes des douanes et des droits de consommation en Allemagne, du 1er avril au 31 mai 1894, comparées à celles des deux premiers mois de l'exercice précédent, sont représentées en marks par les chiffres suivants :

	1er avril au 31 mai 1894		Différ. sur 1893
Douanes	55.766.747	+	6.918.989
Impôt sur le tabac	1.320.880	—	13.399
— sur les betteraves	»		»
— de consommation sur le sucre	10.348.041	+	1.028.107
— sur le sel	5.896.554	—	56.123
— de distillation	3.257.138	+	831.368
— de consommation sur l'alcool	19.620.679	+	218.599
— sur la brasserie	4.862.652	+	93.201
— sur la bière	566.317	—	16.525
Total	101.639.008	+	9.004.217
Timbre des cartes à jouer	179.138	+	11.204
— des lettres de change	1.376.325	+	24.697
— des valeurs	1.121.799	+	485.223
— des transactions	1.906.068	+	293.251
— des loteries privées	393.019	+	53.994
— des loteries d'Etat	505.856	+	93.657
Postes et télégraphes	43.661.283	+	2.281.850
Chemins de fer impériaux	10.402.000	+	317.000

Les Recettes des Chemins de fer. — Les recettes des Chemins de fer d'Etat allemands, en mai, sont représentées par les chiffres suivants :

	Mai 1894	Différence sur mai 1893	Différence par kilomètre
	Marks		
Trafic des voyageurs	35.612.050	+ 1.557.484	— 951 = 3.03 %
Trafic des marchandises	68.491.892	+ 1.756.388	+ 1.800 = 1.12 %

Courrier de la Bourse de Berlin

Berlin, 29 juin 1894.

La nouvelle de la mort de M. Carnot a déterminé au commencement de la semaine une réaction générale et violente des cours, mais on a bientôt acquis la certitude qu'il n'y a pas de complications internationales à craindre ; l'élection de M. Casimir-Perier a, de son côté, produit une impression favorable, et, en clôture, la cote dans son ensemble présente une tendance à la hausse.

Malgré l'agitation causée par l'attentat de Lyon sur le marché, la liquidation se fait très facilement, en particulier par suite de l'abondance des disponibilités monétaires.

Les valeurs industrielles sont fermes.

ANGLETERRE

LA SITUATION

Londres, 28 juin 1894.

Témoignage de sympathie envers la France. — La Situation monétaire. — Le 1er semestre 1894. — Le Commerce extérieur en 1893. — La Commission royale du travail.

Le douloureux événement qui vient de plonger la France dans le deuil a produit dans toute l'Angleterre une profonde sensation, et les témoignages de sympathie n'ont cessé d'être prodigués sur tous les points du Royaume. L'expression des sentiments d'indignation et de regrets qui remplissent tous les cœurs a été rendue avec une solennité toute particulière par le Parlement anglais.

Une adresse a été présentée à la Couronne pour prier Sa Majesté de transmettre au Gouvernement et au peuple français les sentiments d'horreur et d'indignation que la Chambre a éprouvés à la nouvelle du crime. Cette motion a été présentée par Lord Rosebery à la Chambre des Lords, et elle a été soutenue par Lord Salisbury, tandis qu'à la Chambre des Communes, sir William Harcourt la présentait et le leader de l'opposition, M. Balfour, la soutenait dans des termes chaleureux.

Ainsi, les chefs des deux grands partis historiques qui se partagent ici les esprits ont tenu le même langage et affirmé les mêmes sympathies.

La nomination de M. Casimir-Perier a provoqué aujourd'hui la meilleure impression, et la Presse a été unanime à manifester sa satisfaction du choix fait par le Congrès.

L'échéance de fin juin affecte quelque peu la valeur de l'argent sur la place, mais étant donnée la pléthore de disponibilités et le chiffre moins élevé des besoins à satisfaire, l'élévation des taux sera peu considérable. A cause de la confection, par les Etablissements de crédit, des balances semestrielles et des préparatifs que nécessite la mise en paiement de nombreux dividendes, on devra recourir à la Banque, mais les emprunts ainsi effectués seront peu importants.

Le semestre qui va ainsi prendre fin aura été, au point de vue des bénéfices, bien défavorable pour les Banques : le taux moyen des billets à trois mois aura été de 1 liv. st. 6 sh. 6 d. 0/0, au lieu de 1 liv. 18 sh. 0/0 pour la période correspondante de l'année précédente. La différence entre le taux et l'intérêt moyen sur dépôts, qui était, pendant le premier semestre de 1892, de 9 sh. 6 d. 0/0, n'a été que de 5 sh. 0/0 cette année.

Les Banques doivent donc avoir trouvé le semestre bien peu favorable, et l'on ne peut pas prévoir que la situation actuelle cesse de si tôt.

Les statistiques rectifiées du commerce extérieur et colonial pour 1893 viennent de paraître. Il est à remarquer que ces chiffres s'écartent bien peu de ceux donnés déjà par le *Board of Trade* à la fin de décembre. Les différences ne dépassent pas 400.000 liv. st. pour des totaux de 218 et 404 millions de liv. st., et les considérations que nous avons eu l'occasion de faire alors subsistent encore aujourd'hui. En ce qui concerne les exportations, la diminution pour les deux dernières années a été confinée à l'Angleterre et le Pays de Galles. La valeur des exportations irlandaises est peu importante, mais les envois d'Ecosse constituent environ un neuvième du total général des exportations du Royaume-Uni, et il est remarquable que cette proportion se soit maintenue malgré la baisse générale.

La diminution dans les exportations anglaises est due surtout aux envois de Liverpool, qui ont été de 6.600.000 liv. st. inférieurs à ceux de 1892, et aux envois de Londres, qui ont été inférieurs de 2.300.000 livres sterling.

Le cinquième et dernier rapport de la Commission Royale du Travail vient d'être publié ; il est impossible de regarder ce long document sans un sentiment de regret pour la grande somme de travail dépensée inutilement. La Commission a siégé trois ans, depuis le 1er mai 1891, et pendant cette période, elle n'a cessé d'appeler des témoignages, de faire des enquêtes, de réunir des rapports spéciaux préparés par des sous-Commissaires infatigables ; il n'y a pas de côtés de la question du travail qui n'ait été étudié et sur lequel on n ait obtenu des renseignements complets.

Quel est cependant le résultat de cette somme d'efforts ? Un rapport plus ou moins inconcluant de la majorité et un rapport de la minorité qui n'est autre chose que le manifeste d'un parti. En disant que le rapport de la majorité est sans conclusion, nous ne voulons pas prétendre que c'est un travail sans valeur pratique ou qu'il ne contient que des observations sans valeur, nous voulons seulement constater que les partisans les plus enthousiastes de la Commission du travail, doivent reconnaître que les conclusions de la majorité ne répondent nullement à la somme de temps, d'énergie et même d'argent dépensée dans ce but.

Le manque de résultat de la Commission royale du travail fait élargir la question et l'on se demande quelle est l'utilité des Commissions royales ? Les hommes d'études reconnaîtront sans peine que, réunir une Commission pour étudier des abstractions telles que le travail, est une mesure absolument inutile que les partis politiques peuvent seuls approuver. Une Commission composée de spécialistes pourra, au contraire, donner un avis utile sur une question pratique ; on comprend donc qu'il y ait là un rouage à modifier.

Informations Économiques et Financières

La Discussion du Budget anglais. — La discussion des articles du budget par la Chambre des Communes, constituée en Comité, sera terminée demain. La confection du rapport prendra une semaine ; c'est pourquoi le budget ne parviendra pas à la Chambre des Lords avant la deuxième semaine de juillet.

BILAN DE LA BANQUE D'ANGLETERRE

27 Juin 1894

Département des opérations d'émission

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Billets créés	53.663.070	Dette fixe de l'Etat	11.015.100
		Rentes immobilisées	5.781.900
		Or monnayé et lingots	36.863.070
Total	53.663.070	Total	53.663.070

Département des opérations de banque

PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Capital social	14.553.000	Rentes disponibles (à la Banque)	10 121.408
Réserve et profits et pertes	3.053.974	Portefeuille et avances	20.0?8.266
Trésor et administration publique	8.551 036	Billets en réserve	23.220.375
Comptes particuliers	34 569.547	Or et argent monnayés	2.450.726
Billets à sept jours, etc.	150.218		
Total	60.880.775	Total	60.880.775

STATISTIQUE relative aux divers chapitres du Bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de liv. st.)

DATE	Or monnayé et Lingots	Circulation (excepté les billets à 7 jours)	DÉPOTS	Dispon. du dép. des opérations de Banque	RÉSERVE	Proportion de la réserve aux engagements	Taux de l'esc. %
21 Mars	30.631	24.528	40.598	36.131	22.905	56	2
28 »	30.790	24.477	41.976	37.273	23.112	54	»
4 Avril	30.897	25.172	40.168	35.456	22.524	55	»
11 »	31.218	25 030	37.495	32.336	22.988	61	»
18 »	31.596	24.858	36.750	31.220	23.338	63	»
25 »	31 837	24 920	35.940	30.015	23.717	65	»
2 Mai	31 940	25.504	36.534	31 095	23.235	65	»
9 »	32.190	25.342	36.374	30.516	23 647	64	»
16 »	33.009	25.058	37.395	30.416	24.751	66	»
23 »	34.256	24 760	38.960	30.456	26.296	67	»
30 »	36.042	24.914	40.370	30.192	27.927	68	»
6 Juin	37 060	24.971	41.230	30.143	28.889	69	»
13 »	37.841	24.916	41.918	29.961	29.727	70	»
20 »	38.878	24.833	43.608	30.531	30.845	70	»
27 »	39.313	25.442	43.123	30.209	30.671	70	»

Clearing-House

Résultat des compensations du 21 au 27 juin

Jeudi 21 juin.... £	16 911.000	Lundi 25 juin ..... £	18.750 000
Vendredi 22 juin...	16.718 000	Mardi 26 juin......	15.212.000
Samedi 23 juin......	15.403.000	Mercredi 27 juin....	15.360.000
		Total.......£	98.351.000

Pour la semaine correspondante de 1893, le total a été de £ 100.670.000.

Commerce extérieur en 1893. — Voici les chiffres rectifiés du commerce extérieur en 1893 :

Importations

	1892	1893	Differ. en 1893
Angleterre et Galles	377.740.000	363.470.000	— 14.270.000
Ecosse	35.945.000	32.279.000	+ 3.666.000
Irlande	10.110.000	8.939.000	+ 1.171.000
Total	423.795.000	404.688.000	— 19.007.000

Exportations

	1892	1893	Differ. en 1893
Angleterre et Galles	202.243.000	194.478.000	— 7.765.000
Ecosse	21.564.000	22.247.000	+ 683.000
Irlande	268.000	327.000	+ 59.000
Total	224.075.000	217.052.000	— 7.023.000

La Grève des Mineurs écossais. — La grève dont nous avons parlé la semaine dernière, est devenue complète dans les districts d'Ecosse ; on évalue à 60.000 le nombre des mineurs ayant cessé le travail.

Recettes et Dépenses Publiques. — Voici les comptes des recettes et dépenses publiques de la Grande-Bretagne, du 1er avril au 16 juin, comparés à ceux de la période correspondante de l'exercice 1893-1894 :

(En milliers de livres sterling)

DÉSIGNATION des chapitres	Prévisions budgétaires	Recettes du 1er avr. au 16 juin 94	Recettes du 1er avr. au 17 juin 93	Recettes du 10 au 16 juin 94	Recettes du 11 au 17 juin 93
Douanes	......	4.271	4.057	316	330
Accise	......	5.037	4.877	338	443
Timbre	......	2.931	2 892	160	100
Land tax et House duty	......	335	335	5	10
Impôt sur le revenu	......	2.200	2.018	58	61
Postes	......	1.770	1.760	90	90
Télégraphe	......	505	480	95	90
Terres de la couronne	......	80	80	»	»
Int. des act. canal Suez	......	»	99	»	»
Divers	......	335	504	33	5
Recettes totales	......	17 464	17 162	1 095	1.129
Dépenses	......	18 632	17.811	1 006	946

Émission de Bons du Trésor. — L'émission de 1.300.000 liv. st. en Bons du Trésor s'est faite au taux moyen de 1 liv. st. 1 sh. 1 d.; les souscripteurs à 98 liv. st. 16 6 1/2 et au-dessus reçoivent la totalité du montant de leurs demandes. Une autre opération du même genre, portant sur 1 million de livres sterling, est annoncée pour le 29 courant; ces nouveaux billets, datés du 4 juillet, seront remboursables à trois, six ou douze mois, au choix des preneurs, et ils remplaceront une quantité semblable de Bons arrivant à cette même échéance. D'autres séries, représentant 1.038.500 liv. st., sont payables le 1er août prochain.

Courrier de la Bourse de Londres

Londres, 29 juin 1894.

La liquidation s'est opérée avec une grande facilité : les Banques avaient commencé à demander 1 3/4 0/0 pour leurs prêts au Stock-Exchange, mais elles n'ont pas tardé à abaisser ce taux à 1 1/2 0/0, puis à 1 0/0 pour les valeurs de premier ordre ; les taux des reports ont été extrêmement modérés.

On a craint un instant que l'attentat dont M. Carnot a été victime ne produisît une baisse dont les conséquences, à la veille de la liquidation, auraient été des plus fâcheuses : déjà les cours marquaient des tendances défavorables quand les télégrammes venus du continent ont écarté toutes les craintes et une reprise s'est accentuée depuis.

La mauvaise situation des Chemins américains a continué à donner de vives inquiétudes à la place, mais de ce côté aussi une amélioration s'est produite et l'on redoute moins de difficultés.

Il s'ensuit que les dispositions du marché sont fermes, mais l'animation fait complètement défaut : aucune tendance particulière ne mérite d'être relevée.

AUTRICHE-HONGRIE

LA SITUATION

Vienne, 27 juin 1894.

La Mort de M. Carnot. — Le Programme politico-religieux en Hongrie. — L'Emprunt de la ville de Vienne. — La « Valuta ». — Convocation des délégations à Budapest.

Si le criminel attentat auquel a succombé M. Carnot a plongé la France dans la consternation, je peux affirmer qu'il a provoqué une émotion profonde dans le public viennois. Les principaux organes rendent un touchant hommage à la mémoire du regretté Président de la République française, en formant des vœux pour que le Gouvernement prenne des mesures énergiques contre les misérables qui poursuivent la destruction de la société.

A Budapest, le Parlement a voté les lois complétant le programme de réformes politico-religieux ; ces réformes comprennent le libre exercice de tous les cultes, et mettent les israélites sur un pied d'égalité avec les autres religions.

L'*Economiste Européen* a annoncé, dans son n° 128 (du 23 juin 1894), l'émission qui sera ouverte demain, pour le compte de la Ville de Vienne, de 20 millions de couronnes, en obligations 3 0/0, au cours de 97 0/0. Il semble que la municipalité ait eu des craintes quant aux résultats de cette émission, car elle s'est entendue avec le groupe Rothschild, qui s'est engagé à prendre ferme, aux mêmes conditions, c'est-à-dire sans commission, les titres non placés dans le public. Cette garantie a été donnée par la *Crédit Anstalt*, la *Boden Crédit Anstalt* et la *Maison Rothschild*; les autres Etablissements auxquels on s'était adressé avaient poliment décliné toute participation directe.

Les délégués austro hongrois tiennent, depuis hier, des conférences au ministère des finances pour arrêter un programme en vue de la continuation des opérations de la *Valuta*, mais on ne sait pas encore ce qui a été décidé. En attendant, les actionnaires de la Banque d'Autriche-Hongrie vont être appelés le 6 juillet à se prononcer sur le contrat, approuvé par le Parlement, relatif à la remise par l'Etat de 160 millions de florins en or, en échange de billets et de florins argent. Vous

savez que, primitivement, le Gouvernement voulait rembourser 200 millions de billets d'Etat en 1894 et en 1895, mais par suite d'une modification au projet de loi, le retrait de ces 200 millions sera réparti sur une période de quatre années. Entre temps, il faudra résoudre la question du renouvellement du privilège de la Banque, qui expire en 1897.

Le retrait du premier lot de billets d'Etat commencera le 1er juillet, mais, pour ne pas diminuer les moyens de circulation, on émettra, au fur et à mesure du remboursement des billets, de la monnaie en couronnes, des florins-argent et des billets de la Banque. Vous voyez par cela même que la limite extrême pour la reprise des paiements en espèces est encore fort éloignée; pourtant on affirme, dans les sphères officielles, que cette reprise aurait lieu au commencement de l'année 1898, si, comme on l'espère, la Banque d'Autriche-Hongrie est en mesure de fonctionner à cette date en tant que la Banque de paiements en espèces.

J'ajoute qu'après le retrait de 200 millions de billets d'Etat, il en restera encore pour 112 millions en circulation, somme qui, ajoutée aux bons de Saline, devra être remboursée avant la fin de 1897.

Les délégations sont convoquées à Budapest pour le 15 septembre.

Informations Économiques et Financières

Le Commerce extérieur de l'Autriche. — Le Département du Commerce, à Vienne, vient de publier les statistiques du mouvement du commerce extérieur pendant les cinq premiers mois de l'année, c'est-à-dire à fin mai 1894 (non compris les métaux précieux).

Les *Importations* se sont élevées à 304 millions 700 mille florins — contre 279 millions 700 mille florins pour la période correspondante de 1893, — soit une augmentation de 25 millions de florins.

Les *Exportations* se sont élevées à 306 millions 300 mille florins, en diminution de 6 millions 400 mille florins sur 1893.

Ces chiffres, qui ne comprennent pas les métaux précieux, accusent, pour les quatre premiers mois de l'année, un excédent de 1 million 600 mille florins en faveur des exportations; mais l'excédent des importations ayant été de 33 millions de florins pour la période correspondante de 1893, il y a, en réalité, une moins-value de 31 millions 400 mille florins dans la balance commerciale à fin avril 1894.

En ce qui touche aux *Importations*, l'augmentation porte surtout sur les produits de provenance russe. Elle est de 3 millions 100 mille florins pour le maïs; de 2 millions 100 mille pour l'orge ; de 5 millions 300 mille pour l'avoine, etc., etc.

Par contre il y a diminution sur le café et les vins d'Italie.

Quant aux *Exportations*, il y a plus-value sur les semences de trèfle (1 million 200 mille florins), le sucre 3e qualité (1 million 400 mille florins), les bœufs (5 millions 9), les taureaux, 1 million 7), les vaches (3 millions 2), les porcs (3 millions 1), la volaille (3 millions). — Par contre il y a diminution sur : le sucre 2e qualité (5 1/2 millions), l'orge (5 millions 400 mille florins), l'avoine (3 millions 3), les graisses de porc, d'oie et le lard (2 millions 200 mille florins).

Voici, maintenant, les chiffres du mai 1894 (non compris les métaux précieux) :

Importations : 61 millions 900 mille florins (contre 80 millions 600 mille florins en mai 1893) ;

Exportations : 62 millions 400 mille florins (contre 67 millions en mai 1893).

Les céréales destinées à la meunerie importées pendant les cinq premiers mois de 1894 représentent une valeur de 6 millions 200 mille florins, tandis que les farines exportées pendant la même période ne se chiffrent que par 4 millions 600 mille florins.

Ajoutons, enfin, que les importations russes en Autriche se décomposent comme suit pour le mois de mai : Maïs, 113.502 quintaux métriques (au lieu de 55.658 pour toute l'année 1893) ; orge, 77.162 quintaux (contre 111.127) ; avoine 141.586 (contre 386.435) et œufs de volailles 28.449 quintaux métriques pour toute l'année 1893.

Le Mouvement des Métaux précieux en Autriche. — D'après les chiffres officiels du Ministère du commerce cisleithanien, le mouvement des métaux précieux a été le suivant : pendant les cinq premiers mois de 1894 :

Importations : 17 millions 300 mille florins (soit une diminution de 119 millions 300 mille florins en comparaison avec la période correspondante de 1893).

Exportations : 10 millions 400 mille florins (en augmentation de 2 millions 200 florins sur les cinq premiers mois de 1893).

Pour les Importations, la moins-value porte sur : l'or brut (69 millions de florins) et les monnaies d'or 49 millions 500 mille florins).

Pour les Exportations, on constate une augmentation de 3 millions 100 mille florins pour les monnaies d'or.

Courrier de la Bourse de Vienne

Vienne, 29 juin 1894.

La nomination de M. Casimir-Perier comme Président de la République Française a produit un excellent effet dans les milieux financiers austro-hongrois. La cote est très ferme dans son ensemble, mais le resserrement monétaire subsiste toujours sur le marché de l'escompte.

On ne connaît pas encore les résultats de l'émission d'hier (Emprunt de la Ville de Vienne), mais, en raison de l'intervention du Syndicat Rothschild, ces résultats ne présentent qu'un intérêt relatif.

Le Syndicat, à la tête duquel se trouve l'Anglo-Bank, va exercer son droit d'option sur les gisements de pétrole de Schodnica, en Galicie, pour une somme de 5 millions de marks.

BULGARIE

Le Programme financier du nouveau Gouvernement. — On peut conclure des déclarations des Ministres bulgares sur le programme financier du nouveau Cabinet, que ce dernier portera son attention principalement sur la suppression du déficit actuellement assez considérable, et cela au moyen de réductions des dépenses. En ce qui concerne la question douanière, le nouveau Gouvernement poursuivra l'action commencée par le Cabinet précédent en vue d'obtenir le consentement des puissances à ce que les douanes puissent prélever des droits supérieurs aux droits actuels de 8 1/2 0/0. Les négociations relatives à la conversion ont déjà été rompues par l'ancien Ministre des finances et le nouveau Gouvernement ne songe pas à y revenir. Quant aux démarches relatives à la négociation de la partie non placée de l'emprunt hypothécaire de 1892 se montant à 80 millions, elles seraient, en revanche, bientôt reprises.

Les Récoltes. — On prévoit que, cette année, les résultats de la récolte en Bulgarie représenteront une bonne moyenne, bien que, dans plusieurs localités, la grêle et les chaleurs extraordinaires aient compromis les travaux agricoles.

ESPAGNE

LA SITUATION

Madrid, 27 juin 1894.

La Mort de M. Carnot. — Les Travaux parlementaires. — Vote de la Loi de Trésorerie. — Les Bons du Trésor. — Emission du solde des Billets de Cuba. — L'Assemblée générale du Nord-Espagne.

L'abominable attentat qui enlève à la France un chef respecté au-dedans, autant qu'il était estimé au dehors, a produit ici une profonde impression. La nouvelle avait été apportée tout d'abord par des voyageurs arrivés à Irun, et, par suite d'une interruption dans les communications télégraphiques avec l'étranger, on n'en a eu la confirmation à l'ambassade de France que dans la journée de lundi. Bien que les détails ne fussent pas encore connus, on a pensé, dès la première minute, que le crime avait été commis par un anarchiste.

Le public madrilène est allé s'inscrire en foule à l'ambassade de France, et les Cortès ont levé hier la séance en signe de deuil après des allocutions de MM. Sagasta, Canovas del Castillo, Mella et Py y Margall. De son côté, M. Moret a donné, au Sénat, lecture de la lettre de condoléances adressée à notre ambassadeur et a provoqué le vote d'un message au Sénat français.

Pour en revenir à *las cosas de Espana*, la comédie gouvernementale, consistant à laisser croire à la présentation d'un budget définitif et au désir de le faire voter avant la séparation des Chambres, est dévoilée aujourd'hui. Ainsi, se justifient, de semaine en semaine, mes prévisions qu'on a taxées maintes fois de pessimistes, mais qui prouvaient, au contraire, que je savais à quoi m'en tenir sur les intentions de M. Sagasta et de ses collaborateurs. Grâce au système d'atermoiements et de laisser-faire, le Gouvenement en est arrivé à ses fins : il conserve le pouvoir, en écartant les débats susceptibles de provoquer des complications. Comme résultat pratique, il est permis de dire que nous avons eu une année blanche sous le rapport des travaux parlementaires.

Pourtant un point reste acquis : c'est le vote de la loi de Trésorerie avec la Banque d'Espagne, dont je vous ai déjà exposé l'économie.

Le décret, signé par la Reine Régente, paraîtra demain dans la *Gazette officielle*.

Plusieurs journaux annoncent, à ce propos, que, par suite d'une entente entre la Banque et le Ministre des finances, les bons du Trésor destinés à remplacer ceux actuellement en circulation seront établis à six mois d'échéance, et ne porteront, par conséquent, que deux coupons trimestriels, savoir : 1er juillet et 1er octobre. On voudrait éviter que les premiers bons fassent retour à la Banque et on cherche à faciliter, simultanément, le placement des nouveaux titres dans le public. La Banque consentira à des avances, sur ces derniers, au taux de 5 0/0, au lieu de 5 1/2.

« Grâce à ces mesures, dit la *Estafeta*, les 166 millions qui figurent aujourd'hui dans le portefeuille de la Banque pourront être écoulés, ou du moins, on compte échapper aux demandes de remboursement ».

Conformément à la nouvelle que je vous donnais déjà dans ma lettre du 20 juin, on a ajouté au projet de budget de Cuba, pour l'exercice 1894-95, un article additionnel ainsi conçu :

« Le Gouvernement est autorisé à négocier le solde des billets (il y en a 23.000) hypothécaires de Cuba, émission de 1890, à l'effet de se procurer 5 millions de piastres effectives ; cette somme est destinée à faire face à la Dette flottante et au déficit de l'exercice 1893-94 ».

Il paraîtrait que ces titres serait pris ferme par un groupe financier dont font partie la Banque Hispano-Coloniale et la Banque de Castille.

L'assemblée générale ordinaire des actionnaires du Nord-Espagne a eu lieu la semaine dernière. D'après les comptes présentés par le Conseil d'administration les recettes de toute l'année 1893 se sont élevées à 89.064.600 pesetas, en diminution de 5.565.789 pesetas sur 1891, et de 2.822.564 pesetas sur 1892.

Le rendement net ressort à 48.388.086 pesetas et les frais d'exploitation à 43.804.154, soit un excédent de 4.583.982 ; mais avec la dépréciation de la monnaie (1.584.965 pesetas), et les pertes au change (7.514.935 pesetas), l'exercice 1893 se solde par un déficit de 4.515.968 pesetas, qui réduit le fonds de réserve à 2.801.290 pesetas.

Le Mémoire expose, en outre, que la Compagnie a versé, pendant l'année 1893, dans les caisses du Trésor : 1° Une somme de 5.303.299 pesetas pour impôts sur les voyageurs et les marchandises ; 2° une somme de 1.768.938 pesetas pour frais d'inspection, de surveillances, douane, etc.; de plus l'Etat a bénéficié, pour réductions sur les transports du courrier militaire, marins, etc., de 5.310.548 pesetas, ce qui fait un total net, pour le Trésor, de 12.382.786 pesetas.

Les délégués des actionnaires et obligataires ont exprimé le désir que si, contre toute attente, le Gouvernement ne faisait pas droit aux légitimes revendications de la Compagnie, le Conseil d'administration n'hésitât pas à recourir aux mesures extrêmes telles que : élévation des tarifs jusqu'au maximum légal, et refus du billet de Banque aux guichets des diverses gares.

Comme vous le voyez, les intéressés sont décidés à se défendre !

Informations Économiques et Financières

Les Recettes du Trésor espagnol. — Pendant les onze premiers mois de l'exercice en cours, c'est-à-dire du 1er juillet 1893 au 31 mai 1894, les recettes du Trésor se sont élevées à 640.569.477 pesetas, en plus-value de 33.181.665 pesetas sur la période correspondante de 1892-93 ; en voici le détail par chapitre :

Nature des recettes	Onze premiers mois 1892-93	1893-94
—	Pesetas	
Contribution immobilière	127.145.139	128.046.079
Contribution industrielle	29.551.892	34.535.273
Impôt des droits royaux	28.394.914	27.826.504
— des cédules personnelles	7.987.650	7.459.871
— sur appointements	16.941.583	19.481.192
— sur paiements de l'Etat	4.275.120	3.843.958
— sur voitures de luxe	»	467.486
Contribution de concert avec les provinces Basques et la Navarre	3.807.319	4 489.348
Droits de Douanes	110.458.100	126.627.461
— des Consulats	952.374	1.011.601
Impôt de consommation	62.566.445	64.526.707
— spécial sur les alcools	2.370.177	1.456.920
— sur le sucre	9.117.790	10.598.106
— spécial sur les articles des colonies	7.976.887	9.302.558
— sur tarifs de chemins de fer	10.376.880	10.176.129
Timbre d'Etat	41.464.830	45.006.555
Impôt spécial sur la vente des cartes	»	312.367
Impôt spécial sur la vente de la poudre	»	306.249
Tabacs	82.498.092	82.498.959
Allumettes	1.062.500	3.719.800
Loteries	28.443.263	23.705.696
Mines d'Almaden	15.216	29.154
Mines de Linarès	1.520.762	1.214.770
Produit des canaux	1.046.537	908.656
Rente de Cruzada	1.845.916	1.858.893
Rachat du service militaire	9.365.932	8.237.937
Autres ressources	18.202.483	22.921.237
Totaux	607.387.812	640.569.477
Augmentation en 1893-94	33.181.665	

Voici les chiffres du mois de mai :

	Pesetas
Recettes pour l'exercice en cours	74.678.024 44
Recettes pour les exercices antérieurs	824.873 09
Total	75.502.897 53

L'augmentation en mai provient en majeure partie des sucres.

Pour les onze premiers mois, grâce aux importations de céréales, les douanes ont donné une plus-value de 16 millions. Citons encore les contributions industrielles et territoriales, l'impôt sur les appointements, le Timbre, les allumettes et les produits coloniaux.

Par contre, il y a moins-value sur les droits royaux, les alcools et les loteries.

Quant aux trois nouveaux impôts établis par M. Gamazo (voitures de luxe, cartes à jouer et poudre), ils n'ont guère donné plus d'un million.

Les paiements se subdivisent, pendant les onze premiers mois, en 150.700.502 pesetas pour le compte de l'exercice 1892-1893, et en 589.763.324 pesetas pour l'exercice courant.

Les frais de guerre, en Afrique, s'élèvent à 29.245.147 pesetas, dont 27.394.264 pour la Guerre et 1.850.883 pour la Marine.

Enfin, les dépenses du *budget extraordinaire* s'élevant à 43.166.416 pesetas, il reste à peine 7 millions pour atteindre le crédit de 50 millions inscrit à ce budget qui se décompose en 18.978.511 pesetas pour perte au change, 2.482.114 pesetas pour la Guerre, 17.943.606 pesetas pour la Marine et 3.762.182 pesetas pour les Travaux publics.

Recettes des Chemins de fer Espagnols

Du 1er janvier au 10 juin (23 semaines)

	1891	1892	1893	1894
		Pesetas		
Andalous (891 kil.)	6.214.737	6.159.015	6.266.315	5.931.050
Nord de l'Espagne (1959 k.)	21.475.421	23 387.390	22.760 808	23.9[illegible]6.738
Asturies (741 kil.)........	4 149 470	4.265.750	4.818.085	5 373 821
Lérida-Reus (103 kil.) . ..	720.203	607 693	595.983	565.379
Almensa-Valence (460 kil.)	5.144.804	5.131 351	4.754 653	4 826 455
Saragosse (2672 kil.)......	21.344 131	22 769.475	22.415.192	22.706.223

Courrier de la Bourse de Madrid

Madrid, 29 juin 1894.

Nous enregistrons, depuis deux jours, une tendance marquée à la hausse, due au premier paiement de l'indemnité de guerre du Maroc. En outre, on exploite, en Bourse, la nouvelle lancée par l'*Imparcial*, tendant à faire espérer à une prochaine entente entre le Ministre du *fomento* et les Compagnies de Chemins de fer; mais, en admettant que le renseignement soit exact, il est évident que le projet de loi à soumettre aux Cortès ne pourrait être présenté avant l'hiver. D'ici là, bien des changements peuvent se produire.

GRÈCE

L'Exercice 1894. — Les recettes de l'Etat pour l'exercice 1894 au 30 avril dernier, en comparaison de la période correspondante de l'exercice 1893, accusent une plus-value de 31.193 dr. 09. Au 31 mars, la plus-value était de 803.952 dr. 42. Il y a donc eu en avril une diminution considérable. Voici les recettes en question :

	Quatre premiers mois 1894	1893
	—	—
Contributions directes...	571.300 76	701.334 66
Impôts de consommation.	7.529.084 12	9.143.599 74
Droits et taxes	5.253.315 18	5.089.202 21
Monopoles	1.456.275 86	1.342.835 52
Revenus de domaines....	532.898 12	507.284 43
Vente de domaines	39.720 06	22.641 78
Repr. du budget dépens..	25.914 18	27.813 15
Rec. exerc. cour. et préc.	748.282 28	1.289.573 40
Droits pour la caisse phar.	76.809 01	46.703 55
— télégraphe internat.	77.751 60	55.434 61
— pour enseign. prim.	13.354 92	18.936 52
Contrib. pour police milit.	5.500 »	»
Ressources extraordin...	38.266 03	91.949 46
Emprunt pour voirie.....	»	»
Totaux.....	18.368.472 12	18.337.279 03

Les Négociations avec les Créanciers étrangers. — On est dépourvu jusqu'ici d'informations authentiques sur la marche des négociations entre le Gouvernement hellénique et les délégués des créanciers étrangers. Cependant, d'après les bruits qui courent, les délégués auraient reconnu qu'il est impossible à la Grèce de donner plus de 30 0/0 en or des intérêts primitifs et qu'il faut renoncer à l'idée d'installer un contrôle étranger. On négocierait en ce moment sur la formation d'une Société analogue à la Société des Monopoles et chargée du service de la Dette.

Le Commerce extérieur. — La statistique hellène vient de publier les chiffres du commerce extérieur pour le mois d'avril. L'importation se chiffre par 7.985.917 fr., contre 9.479.653 fr. pour le mois correspondant de l'année dernière, soit une moins-value de 1.493.736 fr. Les céréales importées représentent une valeur de 2.027.042, contre 2.825.347 fr. pour le mois correspondant de l'année passée.

L'exportation se chiffre par 7.112.870 francs, contre 4.838.750 fr. pour le mois correspondant de 1893, soit un excédent de 2.274.120. Du 1er janvier à fin avril l'importation s'est élevée à 32.189.513 fr., contre 31 millions 415.401 pour l'année dernière, soit un excédent de 774.112. L'exportation a atteint 28.357.606 fr., contre 19.140.501 fr. pour l'année passée, soit un excédent de 9.217.105 fr.

Le Chemin de fer Pirée-Athènes-Péloponèse. — Le Ministère de l'intérieur a donné son approbation à l'émission par la Compagnie du Chemin de fer de Pirée-Athènes-Péloponèse d'obligations pour une somme d'un millions et demi de drachmes avec un intérêt et un amortissement de 4 1/2 ou 4 3/4 au plus, garantis sur les revenus des eaux minérales de Cyllène acquises par la la Compagnie à la suite de la dissolution de la précédente Compagnie d'exploitation.

Le Canal de Corinthe. — L'*Economiste de Grèce* publie l'article suivant sur les résultats obtenus jusqu'ici par le Canal de Corinthe :

« Les résultats des huit premiers mois sont bien loin de répondre aux évaluations. Il est vrai que, d'un mois à l'autre, les recettes accusent une augmentation, mais il n'en est pas moins vrai qu'elles laissent beaucoup à désirer, en comparaison des frais énormes de l'exploitation et notamment du service de la dette. De 46.667 obligations de 500 fr. émises pour l'achèvement du canal, 40.000 sont placées exigeant, à 6 0/0 d'intérêt, une somme de 1.200.000 fr. or par an. Les frais d'exploitation s'élèvent à environ 200 000 drachmes par an et ceux de la cote des titres du canal à la Bourse de Paris à 45 000 fr. par an.

Le Conseil d'administration du Canal, dans son rapport soumis à l'assemblée générale des actionnaires tenue à Athènes le 12/24 mai, estime que dans les conditions actuelles du transit les recettes n'arriveront qu'à couvrir les frais d'exploitation ; c'est pourquoi il cherche à se débarrasser des frais énormes de la cote des titres du Canal à Paris ou bien à les réduire à une somme moins importante.

Pour ce qui est du service des obligations, il faut y renoncer pour le moment jusqu'à ce que de beaux jours arrivent pour le Canal. Le Conseil dit, dans son rapport, que s'il a payé le coupon du 3/15 janvier, c'est qu'il espérait de meilleurs résultats de l'exploitation. On sait que ce paiement a été effectué moyennant un emprunt de 600.000 fr. à 5 0/0 d intérêt et 1/2 0/0 de commission contracté pour six mois avec le Comptoir National d'Escompte de Paris sur nantissement des 6.667 obligations qui restaient à la disposition de la Société. Cet emprunt, le Conseil cherche à l'acquitter avec le moins de sacrifices possible pour la Société.

Bref, les porteurs d'obligations du Canal de Corinthe n'ont l'espoir de toucher un revenu quelconque que le jour où les bateaux du Lloyd Autrichien, de Florio,

des Messageries, etc., commenceront à passer par le canal. Mais quand ce jour heureux arrivera-t-il ? Il est vrai qu'un représentant de la Compagnie italienne Florio arrivera incessamment à Corinthe pour examiner le canal. Mais il n'en est pas moins vrai que le Lloyd autrichien, qui en a fait autant, il y a quelques mois, n'a pris aucune décision, et on ne sait pas ce qu'il se propose de faire au sujet du canal. Si du moins une de ces Compagnies donnait le bon exemple, les autres ne manqueraient pas de le suivre. Le Conseil d'administration du Canal termine son rapport en disant qu'il est étonné de voir l'indifférence des grandes Compagnies maritimes, en présence de l'ouverture d'une nouvelle voie qui offre tant de facilités à la navigation internationale ; il espère, cependant, que cette dernière ne tardera pas de mettre à profit la voie du canal de Corinthe ».

Les Récoltes. — Les nouvelles sur la situation des récoltes en Grèce ne sont pas satisfaisantes ; la maturation de céréales est contrariée par des vents défavorables, et des parasites variés ont causé, dans de nombreuses localités, des dégâts importants dans les vignes.

ITALIE

LA SITUATION

Rome, 27 juin 1894.

L'Assassinat de M. Carnot.— La Discussion des *provvedimenti*. — Un Institut national de Crédit. — Le Monopole de l'Alcool. — La Crise des Soufres en Sicile.

Il convient de reconnaître la vive indignation ressentie en ce pays à la nouvelle de l'assassinat du Président de la République française.

Vous connaissez déjà les déclarations faites à ce sujet, par M. Crispi, ainsi que les télégrammes adressés en français, par le roi à Mme Carnot et à M. Dupuy ; les journaux de toutes nuances sont unanimes à flétrir l'attentat et à renier son auteur. Ainsi que l'a dit fort éloquemment le Président du Conseil, à la tribune du Sénat, l'assassin, né en Italie, « appartient à une secte infâme pour laquelle la patrie et la famille n'existent pas. »

En résumé, le deuil de la France est porté aussi par l'Italie, les théâtres et concerts ont fait relâche et des tentures noires à filet d'argent ont été posées dans la salle des séances à Montecitorio.

Le drame de Lyon a détourné, pendant quelques jours l'attention de la discussion financière, qui se poursuit au Parlement. Un vote important a eu lieu hier. La Chambre ayant adopté par 206 voix contre 138 la réduction de la rente, à partir du 1er juillet 1894; l'impôt sur le revenu, comprenant le dixième établi par la loi du 11 août 1870, sera élevé à la quotité totale uniforme de 20 0/0. Ainsi la Commission des Quinze, qui voulait faire adopter le taux de 15,60 0/0 proposé par M. Brin, a été battue et la discussion des mesures financières peut être considérée comme à peu près terminée.

Indépendamment de la *Banca Commerciale Italiana* dont je vous ai indiqué le but la semaine dernière, des négociations sont poursuivies par les liquidateurs du Crédit Mobilier en vue de relever cet Etablissement. Notre confrère le *Sole*, de Milan, dont les informations sont toujours sûres, annonce que les promoteurs de ce dernier projet se sont réunis dimanche à Gênes et ont décidé :

1o D'accepter des souscriptions effectives pour le nouveau capital qui dépasserait déjà six millions, indépendamment des adhésions, se chiffrant par 3.200.000 lire, des créanciers qui consentent à recevoir en actions le solde de 35 0/0 qui leur reste dû ;

2o De nommer un Comité chargé de poursuivre la reconstitution de l'Institut et de fixer un délai extrême pour les déclarations d'option des créanciers du Crédit Mobilier.

Ont été nommés membres de ce Comité : MM. le baron Treves, comte Raggio, marquis Durazzo Adorni, comm. Cattaneo (de la Banque d'Escompte et de Soies), l'avocat Cattaneo, mandataire de la duchesse de Ferrari, l'avocat Poli, représentant un groupe de Turin, et, enfin : MM. Odero, Liberi et Accame.

Ici, vous le voyez, il n'y a pas, jusqu'à présent, d'éléments étrangers.

Bien que rien ne soit encore définitif au sujet du monopole des alcools, voici, pour compléter mes précédentes informations, des détails complets relatifs au projet du Syndicat à la tête duquel se trouvent MM. William Trotter, de la maison James Capel et Cie de Londres ; Adolphe d'André, de la maison André Mendel et Cie de Londres et Jules Lachmann, de la maison Lachmann et Cie de Hambourg.

Le Syndicat s'engage : 1o à déposer un cautionnement de 800 mille liv. st., qui lui sera restitué à l'expiration de la concession et rapportera 5 0/0 d'intérêts ; 2o à payer un fermage annuel de 50 millions de lire.

La dette en obligations s'élève à 1 millions 1/2 de liv. st. et le Gouvernement paiera 5 0/0 sur 800.000 livres sterlings.

Les 50 millions de fermage annuel représentent 200 lire sur 250.000 hectolitres d'alcool pur, minimum résultant des statistiques. Dans le cas où ce chiffre de vente ne serait pas atteint, on réduirait proportionnellement le prix du fermage sans que celui-ci puisse, toutefois, être inférieur à 37 millions 1/2. Le prix de vente est fixé à 300 lire par hectolitre.

Dans le cas où les ventes dépasseraient 250.000 hectolitres, on verserait 230 lire (sur 300, prix de vente) à un fonds de réserve dont le montant serait ainsi réparti à la fin de la concession : 2/3 à l'Etat et 1/3 au Syndicat. La durée de la concession est de 15 années, et, à l'expiration, les bâtiments et installations deviendront la propriété de l'État, le stock de marchandises devant être racheté à raison de 10 0/0 au-dessus du prix de revient.

Lorsque le change dépassera 20 0/0, la Société fermière pourra augmenter proportionnellement son prix de vente.

La Société devra payer au Trésor 7.000 liv. st. à titre d'impôt sur le revenu ; en raison de ce paiement elle jouira de la franchise pour l'importation de tous les produits destinés à la fabrication de l'alcool, ainsi que pour certaine quantité d'alcool pur.

La *Italian Monopol Company* sera constituée à un capital répar i en 1 million 1/2 de liv. st. en obligations 5 0/0 ; 700.000 liv. st. en actions privilégiées 7 6/0 et 1 millions de liv. st. en actions ordinaires.

Le Syndicat prend 300.000 liv. st. en actions, qu'il place en réserve, ainsi que 2 millions 900 mille liv. st. d'actions et 2 millions 100 mille liv. st. d'obligations. La moitié du Conseil d'administration sera composée de membres italiens.

J'ajoute, enfin, que l'évaluation des bénéfices annuels est de 22.115.000 lire, — *quod demonstrandum est !*

Les nouvelles de Sicile sont toujours graves. On annonce que dans les districts de Lercere, Favara, Grotte, Roccalmuto, Piana dei Greci, etc., etc., les propriétaires des mines de soufre sont obligés de réduire encore les salaires en raison des bas prix de vente. On prévoit la fermeture d'un grand nombre d'exploitations.

Informations Économiques et Financières

L'Exportation des Huiles d'olives en Italie. — L'exportation des huiles d'olives s'est considérablement développée pendant les quatre premiers mois de l'année 1894 ; au lieu de 185 mille quintaux en 1893, le chiffre s'est élevé à 274 mille quintaux. C'est là une augmentation de 10 millions de lire environ.

Cette plus value compense les pertes des exportations de vins qui atteignaient, pour ladite période, 7 millions de lire.

La Situation du Trésor italien. — D'après les tableaux publiés par notre confrère l'*Economista* de

Florence, la situation du Trésor italien présentait les résultats suivants au 31 mai 1894 :

	Juill. 93 à mai 94	Diff. sur 1892-93
Recettes ordinaires	—	—
	En milliers de lire	
Rentes patrim. de l'Etat............. L.	81.131	+ 2.711
Impôt sur les fonds rustiques et les fabriques	160.574	— 522
Impôt sur le rendement de la richesse mobilière	171.967	— 3.130
Taxe dans l'administration du ministère des finances	179.336	— 725
Taxe sur le produit de la grande et petite vitesse sur les chemins de fer	16.312	— 330
Droits des légations et des consulats à l'extérieur	530	— 36
Taxe sur la fabrication des spiritueux, bière, etc	26.755	+ 2.614
Douanes et droits maritimes	214.993	— 5.419
Droits intérieurs de consommation à l'exclusion des villes de Naples et de Rome	51.937	— 2.864
Droit de consommation de Naples	14.034	— 1.260
Droit de consommation de Rome	15.549	— 934
Tabacs	175.944	— 959
Sels	59.828	+ 2.745
Amendes pour retards de paiements des impôts	8	+ 3
Loterie	61.182	— 4.106
Postes	45.945	+ 1.626
Télégraphes	12.115	— 1.742
Services divers	17.275	— 440
Remboursements dans les dépenses	28.784	— 3.261
Recettes diverses	2.631	— 2.976
Virements	32.071	+ 7.511
Total des recettes ordinaires.. L.	1.368.913	— 10.596
Recettes extraordinaires		
Recettes effectives	7.840	— 3.531
Mouvement des capitaux	102.641	+ 73.964
Construction des chemins de fer	13.758	— 457
Capitaux ajoutés pour résidus actifs	»	— 5.371
Total des recettes extraordinaires	124.342	+ 64.704
Total général.......... L.	1.495.256	+ 54.107

Quant aux paiements, ils se sont élevés, pendant cette même période, à 1.394.585.247 lire 79, en augmentation de 50.734.349 lire 66 par rapport à l'exercice 1892-93.

En résumé, pendant les dix premiers mois de l'exercice en cours, les recettes du Trésor ont dépassé les paiements de 98 670 349 lire 66, tandis que pendant la période correspondante de l'exercice 1892-93 la différence n'était que de 92.555.940 lire 90.

Il résulte de ce tableau que les recettes ordinaires ont diminué, pendant les onze premiers mois de l'exercice financier en cours, de 10.596.983 lire et que, par contre, les recettes extraordinaires se sont augmentées de 64.704.257 lire.

Les plus fortes moins-values dans les recettes ordinaires portent sur des chapitres suivants : impôt sur la richesse mobilière, douanes et droits maritimes, droits intérieurs de consommation, loterie, remboursements et recettes diverses.

Quant aux recettes extraordinaires, la plus grande augmentation (73.964.793 lire) provient du mouvement des capitaux et la plus forte diminution des capitaux ajoutés pour résidus actifs.

Courrier de la Bourse de Rome

Rome, 29 juin 1894.

La fin des incidents de Lyon a eu pour effet de raffermir le marché italien. Si la Rente suit toujours les mouvements enregistrés à Paris, les valeurs de Banque se relèvent quelque peu par suite des projets de reconstitution du *Crédit Mobilier,* avec des appuis exclusivement italiens.

On assure que le projet primitif de la *Banca Commerciale Italiana* va être profondément remaniée et que le Gouvernement se refuse à lui concéder un privilège.

PORTUGAL

LA SITUATION

Lisbonne, 27 juin 1894.

L'Assassinat de M. Carnot. — La Grève des Boulangers. — Les Minotiers. — La Question du Pain.

La triste nouvelle de l'assassinat de M. Carnot a produit une profonde sensation dans tout le pays et provoqué des manifestations de vive sympathie en faveur de la France. Le télégramme que le Roi vient d'adresser n'est pas une simple marque de courtoisie, mais un témoignage ému de protestation contre l'horrible attentat. Dans cette guerre que l'anarchie a déclarée à la Société, tous les Etats sont solidaires et quand une catastrophe se produit, comme celle qui vient de mettre la France en deuil, tous les pays se trouvent atteints.

Notre situation ne s'est pas améliorée : le mécontentement est toujours le même et les discussions dont je vous ai parlé n'ont pas pris fin.

En attendant, nous venons d'avoir une petite grève dont les conséquences auraient pu être des plus désagréables : celle des boulangers de Lisbonne. L'origine de cette grève est des plus curieuses : depuis longtemps, la police infligeait de fréquentes amendes aux garçons boulangers à cause de l'insuffisance de poids du pain qu'ils livraient à domicile, mais ceux-ci se bornaient à donner de faux noms et de fausses adresses et les amendes restaient sans sanction. Les autorités résolurent alors de forcer les garçons boulangers à fournir, pour pouvoir exercer leur métier, une caution destinée à garantir le paiement des amendes infligées. Les intéressés se sont élevés contre cette prétention et non contents d'abandonner le travail, ils se sont retirés en masse sur les hauteurs avoisinantes et y ont campé, espérant obliger le Gouvernement à leur donner raison. Tels, autrefois les esclaves de Rome se réfugièrent sur le mont Aventin. Mais il ne s'est pas trouvé un diseur d'apologues pour faire revenir les boulangers. Comme la plupart étaient étrangers, on s'est contenté de leur envoyer les gendarmes et la menace d'expulsion a produit son effet.

La grève des boulangers se compliquait malheureusement par la suspension de travail dans un certain nombre de grandes minoteries. Cette grève, toutefois, a tenu à des raisons bien différentes. J'ai eu déjà occasion de vous parler de la loi de 1889 relative aux importations de blés exotiques. Cette loi divise l'année céréalifère en deux périodes : celle pendant laquelle l'importation du blé est fort limitée, et celle pendant laquelle la restriction à l'importation peut être levée.

Cette combinaison assez heureuse en théorie est souvent défectueuse en pratique. Cette année, le blé ayant manqué pour la mouture et le stock de farine étant insuffisant, un groupe de minotiers a demandé l'autorisation d'importer encore quarante millions de kilogrammes de blés exotiques, et cette autorisation leur ayant été, jusqu'ici, refusé, grâce à l'opposition des agriculteurs, un certain nombre d'entre eux ont cessé le travail.

Les choses en sont là : l'Association Royale d'agriculture fait observer que la récolte s'annonce très bonne et que l'agriculture espère y trouver une compensation pour les mauvaises années antérieures : ces arguments décideront peut-être le Gouvernement, mais les minotiers, de leur côté, ne se tiennent pas pour battus.

Comme on le voit, la question du pain est redevenue ces jours-ci la principale question du jour.

La Banque du Portugal. — Voici le bilan comparatif de la Banque au 6 juin :

	6 juin	12 juin	contos
Or	3.005	3.005	»
Argent	5.813	5.853	+ 48

	6 juin	12 juin	contos
Bronze	666	680	+ 14
Prêts sur titres	3.619	3.623	+ 4
Dettes du Trésor	10.561	11.204	+ 643
Emprunts de Banque sur valeurs	41.606	42.616	+ 1010
Dépôts	2.615	2.642	+ 27
Dividendes à payer	75	79	— 1
Bénéfices	752	783	+ 31
Billets en circulation	50.277	50 542	+ 265

RUSSIE

L'émission temporaire de Roubles-papier. — L'oukase ordonnant le retrait de 75 millions de roubles-papier de l'émission temporaire des 8 juillet 1838 et 18 juillet 1891 a été mis à exécution le 21 juin ; en conséquence, l'émission temporaire est maintenant réduite à 75 millions de roubles.

Les Prêts sur Céréales. — Les journaux russes publient un nouveau règlement pour les prêts sur céréales accordés par l'Empire. Ce nouveau règlement contient des dispositions beaucoup moins étroites et permettant aux plus petits agriculteurs de profiter de ces prêts de façon à les affranchir des intermédiaires et à éviter l'avilissement des prix des produits agricoles.

La Production minière. — La production des 87 houillères des provinces méridionales de la Russie d'Europe s'est élevée en 1893 à 133.879.956 pouds de combustible, contre 125 561.866 pouds en 1892. La production des gisements de minerais de fer dans lesdites provinces présente aussi une augmentation de 6.653.725 pouds (soit plus de 20 0/0).

En outre, dans la même région se trouvent des gisements de minerai de manganèse, dont la production s'est élevée de 1.795.580 pouds en 1892 à 4.739.933 pouds en 1893.

SERBIE

LA SITUATION

Belgrade, le 24 juin 1894.

Le Règlement de la Dette.

Les résultats des négociations, terminées ici mercredi dernier, entre le Gouvernement et les délégués des porteurs étrangers de valeurs serbes, peuvent se résumer ainsi :

1° Les délégués ont reconnu que, dans l'ensemble, la situation des finances serbes est satisfaisante et que les revenus de l'Etat se développent avec rapidité.

2° Le *statu quo* sera maintenu en ce qui concerne l'organisation des Caisses spéciales de la Dette; les deux délégués français et allemand, M. de Saint-Balmont et M. Dürrenberger restent en fonctions; ils seront assistés, pendant un certain temps, par le baron de Leyssac;

3° On renonce à l'idée de créer une banque d'émission spéciale; la Banque Nationale de Serbie sera chargée de recueillir les sommes perçues par les Caisses des emprunts et de les faire parvenir aux Banques qui font, à l'étranger, le service des coupons;

4° La question de l'exercice du droit d'option sur le reste du dernier emprunt, et de la conversion et de l'unification de la Dette, est ajournée jusqu'à ce que les cours des valeurs serbes, sur les Bourses européennes, se soient améliorés.

En outre, le Ministre des finances a pu donner aux délégués étrangers la preuve que la perception des impôt est mise désormais à l'abri des influences politiques.

Les délégués s'étant rendu compte que l'organisation actuelle donne des garanties entières aux créanciers de la Serbie, et que les forces financières du pays lui permettent facilement de supporter les charges résultant du service de la Dette, on ne peut pas douter que le crédit de la Serbie à l'étranger, un instant ébranlé, surtout par suite de la mauvaise impression produite par les troubles politiques, ne tardera pas à être rétabli. On pourra alors procéder facilement à l'unification de la Dette, et il est probable que cette opération sera possible dans un délai rapproché.

J'ajouterai que la situation politique n'inspire plus, en ce moment, aucune inquiétude; le Roi a pu partir pour Constantinople sans emporter aucune préoccupation; l'agitation radicale a cessé dans toutes les parties du pays, et le Gouvernement actuel, composé d'hommes étrangers aux coteries politiques, est soutenu par tous les éléments modérés du pays.

Je reproduis ici, à propos du règlement de la question de la Dette, une récapitulation récemment publiée de la Dette publique de la Serbie :

	Francs
Emprunt russe 1862	2.350.000
Emprunt de guerre 1876	6.816.000
Lots serbes	33.000.000
Emprunts agraires	8.403.000
Emprunts de Chemins de fer	132.500.000
Emprunt du Timbre	40.270.000
Emprunt de l Obrt	30.000.000
Emprunt des Caisses d'épargne	12.000.000
Lots des tabacs	10.000.000
Emprunt d'amortissement des Chemins de fer	26.666.500
Emprunt des tabacs	40.000.000
Emprunt des sels	6.000.000
Emprunts de 1893	18.000.000
Total	356.005.500

Je vous adresse le texte suivant du *Protocole* signé le 21 juin dernier par le Ministre des finances de la Serbie et les divers représentants des Etablissements financiers intéressés dans les affaires serbes :

Protocole dressé le 21 juin 1894 au Ministère des finances du Royaume de Serbie à Belgrade entre les présents :

S. E. Voucachine Pétrovitch, ministre des finances du Royaume de Serbie, représentant le Gouvernement serbe d'une part;

MM. le baron de Leyssac, représentant la Banque Impériale Ottomane, Ch. Furstenberg, représentant la Berliner Handelsgesellschaft, le Conseiller de Hahn et le docteur Rappaport, représentant la Banque Impériale Royale Privilégiée des Pays-Autrichiens, d'autre part;

Il a été délibéré et convenu ce qui suit :

1° Les caisses spéciales établies pour le service des emprunts serbes et chargées d'encaisser le produit des impôts, droits, taxes, monopoles et autres recettes affectées comme gages aux divers emprunts continueront à fonctionner comme par le passé. Le Ministre des finances du Royaume de Serbie déclare qu'il prendra les mesures nécessaires pour que les recettes attribuées auxdites caisses spéciales leur parviennent régulièrement et intégralement;

2° Le Ministre des finances du Royaume de Serbie autorise lesdites Caisses spéciales placées sous son contrôle à remettre immédiatement à la Banque Nationale de Serbie, au nom d'une Banque à désigner ultérieurement, pour compte des guichets faisant à l'étranger le service des Emprunts serbes au fur et à mesure de leur rentrée, toutes les sommes qui leur seront versées, en tant qu'elles soient nécessaires au service des emprunts, sans qu'il soit besoin d'aucune nouvelle autorisation du Ministre des finances, cette autorisation est irrévocable;

3° A partir du 1/13 juillet 1894, le Ministre remettra régulièrement au représentant des Banques contractantes une copie certifiée et signée par lui des rapports journaliers d'encaissement qui lui sont fournis par les divers services.

N. B. — Le Protocole ci-dessus sera publié dans le journal officiel serbe. Le Ministre des finances en a fait tenir une copie aux Ministres plénipotentiaires des pays intéressés aux fonds serbes.

Comme complément du *Protocole*, il a été entendu et convenu ce qui suit :

Par un protocole en date de ce jour, il a été arrêté entre les parties précitées, que le Ministre des finances du royaume de Serbie a autorisé irrévocablement les Caisses spéciales, qui fonctionnent sous son contrôle pour le service des divers emprunts de l'Etat Serbe et pour l'encaissement des produits fournis par les gages affectés à ces divers emprunts, à re-

mettre immédiatement à la Banque Nationale de Serbie, pour compte des guichets chargés du service de ces divers emprunts, au fur et à mesure de leur rentrée, les sommes encaissées pour le service desdits emprunts.

En addition au protocole précité, il a été convenu ce qui suit :

I. — Les sommes annuelles nécessaires au service des coupons de chaque emprunt seront divisées en vingt-quatre paiements semi-mensuels. En conséquence, les Caisses spéciales n'auront, dorénavant, à verser à la Banque Nationale Serbe, sur les encaissements faits par elles-mêmes, au fur et à mesure de leur rentrée, que les sommes nécessaires aux paiements semi-mensuels du 1er au 16 de chaque mois. Les sommes restant après la couverture des paiements semi-mensuels resteront à la disposition du Ministre. Par contre, les manquants éventuels qui pourraient se produire devront être couverts au moyen des excédents résultant des quinzaines suivantes. A la fin de chaque semestre, les Caisses spéciales auront à remettre à la Banque Nationale Serbe leurs recettes pour la somme nécessaire à l'amortissement.

Si, à l'expiration de la deuxième période semi-mensuelle, les sommes remises à la Banque Nationale Serbe, jointes à celles encaissées par les Caisses spéciales pendant la douzième quinzaine ne suffisaient pas au service complet en or de l'annuité (intérêts et amortissement), le Ministre des finances de Serbie sera obligé de remettre la somme manquante au moins cinq jours avant l'échéance du coupon, soit à la Banque Nationale Serbe, pour le compte des guichets, soit directement auxdits guichets eux-mêmes.

II. — Les dispositions précédentes ne s'appliquent pas à l'Uprava Fondava, aux Lots Tabacs et aux Prämienlose. Le service de ces emprunts se fera comme précédemment.

III. — Les Banques contractantes sont obligées et autorisées à acheter l'argent qui sera versé par les Caisses spéciales à la Banque Nationale Serbe, au cours moyen des cinq jours précédant le jour d'achat, et à livrer, par contre, la somme d'or correspondante à leur choix en nature ou en chèques en or. Pour ces opérations, il sera établi un compte au taux de 4 0/0, qui sera arrêté chaque semestre. Le Ministère des finances aura droit à une participation de 50 0/0 dans les bénéfices de ce compte.

IV. — L'accord stipulé à l'art. III aura une durée d'un an et sera renouvelable, par tacite reconduction, d'année en année, tant qu'il n'aura pas été dénoncé par l'un quelconque des contractants trois mois avant la fin de l'année courante.

Suivent les signatures.

SUISSE

LA SITUATION

Genève, 28 juin 1894.

Les Sympathies de la Suisse. — Le Beutezug. — La Zone Franco-Suisse.

L'affreux malheur qui met la France en deuil nous a douloureusement émus. La Suisse tout entière déplore la fin tragique de M. Carnot.

Il y a unanimité dans toute la presse. L'élection de M. Casimir-Perier a été saluée de la façon la plus flatteuse.

Un très vif débat s'est engagé devant les Chambres fédérales au sujet du *Beutezug*, qui avait pour base un partage des recettes douanières entre la Confédération et les cantons.

Voici le texte de la proposition Sonderegger :

Introduire dans la Constitution la disposition suivante comme article 30 *bis :*

La Confédération doit payer aux cantons, chaque année, sur les recettes de l'Administration fédérale, pendant les années 1895 jusques et y compris 1899, un franc par tête d'habitant, en prenant pour base le chiffre de la population de residence ordinaire établi par le dernier recensement fédéral.

Si le produit total des douanes n'atteint plus que la somme de 28 millions de francs par an, la subvention de la Confédération aux cantons est réduite de moitié, et si les recettes annuelles des douanes descendent à 25 millions, ladite subvention tombe. C'est également le cas pour une durée à fixer par l'Assemblée fédérale lorsque, par suite de guerre ou d'autres événements impérieux et extraordinaires, toutes les forces financières de la Confédération se trouveraient engagées.

Le *Beutezug* a échoué devant les Chambres, mais il reste à connaître l'opinion du pays. Les intérêts locaux et les appétits en jeu vont se donner un libre cours jusqu'au vote populaire qui aura lieu en vertu du droit d'initiative.

A propos de la lecture du procès-verbal, M. Wunderly a fait observer que l'augmentation du produit des douanes pendant ces deux dernières années est la conséquence de la guerre douanière avec la France. Lorsque la Suisse aura conclu un nouvel arrangement avec la France, les recettes des douanes baisseront de plus de trois millions. Le rétablissement de ces relations commerciales est désirable pour le commerce et l'industrie suisses. Pour ce motif, M. Wunderly a voté contre le *Beutezug*.

La question de la zone est revenue devant le Conseil national. Le président a lu une lettre du Conseil fédéral relative à la motion Ador et Favon sur la question des zones.

Dans cette lettre, le Conseil dit qu'il comprend mieux que personne tout l'intérêt qui s'attache à cette motion ; mais, outre qu'il attend la réponse du Gouvernement français touchant l'amélioration du système des bons de crédit et le contrôle de provenance, il a reçu divers documents ayant trait à la question des zones, nécessitant des études nouvelles sur le résultat desquelles le Conseil n'est pas encore fixé. Dans ces conditions, le Conseil estime que la discussion de la motion serait prématurée.

Les auteurs de la motion, dans une réponse lue également par le président, prennent acte des déclarations du Conseil fédéral, d'où il résulte que l'examen nouveau qu'ils demandent sur les relations commerciales de la Suisse avec les zones franches ont commencé et que les divers points signalés par eux figurent dans l'étude d'ensemble entreprise par le Conseil fédéral. Pour les graves intérêts nationaux engagés dans la question, les auteurs de la motion ont l'honneur de faire savoir qu'ils retirent leurs propositions.

Le Nord-Est. — Le Conseil fédéral a décidé de ne pas prendre en considération la proposition des Gouvernements des cantons de Zurich, Thurgovie, Schaffouse et Argovie sur lesquels s'étend le réseau des chemins de fer du Nord-Est et qui tendait à interdire de disposer du produit net de l'année 1893, et d'approuver les comptes et bilan pour cette dernière année qui lui ont été soumis par lettre du 15 mai écoulé et qui ont été vérifiés en conformité de l'article de la loi fédérale sur la comptabilité des chemins de fer.

Cette approbation est liée à la réserve que le compte de construction de la ligne Dielsdorf-Niederwenigen et ceux des autres nouvelles lignes et de divers objets en voie d'exécution seront encore soumis à un examen définitif.

Recettes du Gothard. — Les recettes de la Compagnie du Gothard ont été, au mois de mai, de 1.315.000 francs. Les dépenses ont atteint 640.000 fr.

Courrier de la Bourse de Genève

Genève, 29 juin 1894.

Les affaires ont été très calmes. La bonne tenue du marché de Paris, malgré les circonstances graves de cette semaine, a produit sur nous la meilleure impression.

L'assemblée générale des actionnaires du Chemin Jura-Simplon a eu lieu mardi dernier à Lausanne. Après avoir adopté à mains levées et à l'unanimité les deux premières résolutions concernant les comptes de 1893 qui leur étaient soumis, les actionnaires ont, à une grande majorité et au scrutin secret, voté la troisième résolution autorisant l'Administration à émettre successivement, jusqu'à concurrence de 140 millions de francs, un nouvel emprunt affecté au remboursement des obligations 4 0/0 Ouest-Suisse, Suisse-Occidentale et Broye, et au parachèvement du réseau ; ils ont aussi réélu douze membres sortants du Conseil d'administration et nommé quatre nouveaux administrateurs.

L'Administrateur-Gérant : JULES MONTEL.

Paris. — Imprim. de la Presse, 16 rue du Croissant. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Nº 104. — 5e volume. | BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS | Samedi 6 Janvier 1894.

FRANCE

DOCUMENTS STATISTIQUES : Les chiffres ci-dessous sont rectifiés au fur et à mesure de la publication des documents officiels.

Superficie de la République	528.876	kil. carrés
Population continentale en 1891	38.343.192	habitants
— — en 1886	38.218.903	—
— par kil. carré en 1891	72	—
— — en 1886	72	—
Armée. Pied de paix	28.382	officiers
— — sous-offs et hommes	543.908	
Total de l'effectif de paix	572.290	
Chevaux	140.879	
Effectif probable de guerre	3.304.000	off. et sold.
Chemins de fer. Rés. total 1er janv. 1892	37.479	kilomètres
— par 1.000 kil. carrés	71	—
— par million d'habitants	986	—
Télégraphes. Long. des lignes (1891)	103.781	—
— — des fils (1891)	329.158	—
— — par million d'habit.	8.662	—
Nombre total des dépêches en 1891	39.246.287	dépêches

BUDGET DE 1893 (*en francs*)

Dette publique : 3 % perpétuel	15.204.265.400	francs
— 3 % amortissable	4.011.234.500	—
— 4 ½ 1883	6.789.783.900	—
Total de la dette publique	26.005.283.800	francs
Moyenne par habitant	678	—
Dépenses du ministère de la guerre	634.610.131	—
— — de la marine	255.457.533	—
Total de la guerre et de la marine	890.067.664	francs
Moyenne par habitant	23.2	—
Total des dépenses budgétaires	3.357.197.132	—
Moyenne par habitant	87.6	—

COMMERCE EXTÉRIEUR (*en millions de francs*)

	Importations totales		Exportations totales
1887	4.026	1887	3.246
1888	4.107	1888	3.247
1889	4.317	1889	3.704
1890	4.437	1890	3.753
1891	4.768	1891	3.569
1892	4.412	1892	3.562
1893 (11 mois)	3.938	1893 (11 mois)	2.871

ALLEMAGNE

DOCUMENTS STATISTIQUES : Les chiffres ci-dessous sont rectifiés au fur et à mesure de la publication des documents officiels.

Superficie de l'Empire	540.419	kil. carrés
Population (1er déc. 1885)	46.855.704	habitants
— (1er déc. 1890)	49.428.470	—
— par kil. c. (1885)	87	—
— — (1890)	91	—
Armée. Pied de paix	20.524	officiers
— —	486.983	soldats
— —	93.750	chevaux
— Pied de guerre : Environ	4.500.000	off. et sold.
Chemins de fer (Réseau total)	43.635	kilomètres
— par 1.000 kil. carrés	80	—
— par million d'habitants	890	—
Télégraphes. Longueur des lignes	108.754	—
— — des fils	383.284	—
— Long. des fils par million d'hab.	7.758	—
Dépêches transmises en 1891	29.595.603	dépêches

BUDGET DE 1893 (*en marcs de 1 fr. 25*)

Dette publique de l'Empire	1.293	millions
— des Etats confédérés	9.506	—
Total de la dette allemande	10.799	—
Moyenne de la dette par habitant	218	marcs
Dépenses militaires totales de l'Empire	585	millions
— pour la marine	91	—
Total pour la guerre et la marine	677	—
Moyenne par habitant	13	marcs
Dépenses totales de l'Empire et des Etats	5.056	millions
Moyenne par habitant	102	marcs

COMMERCE EXTÉRIEUR

	Imp. totales		Export. totales
1887	3.188 millions		3.190 millions
1888	3.435 —		3.352 —
1889	4.087 —		3.256 —
1890	4.272 —		3.409 —
1891	4.403 —		3.339 —
1892	4.463 —		3.327 —
1893 (9 mois)	3.074 —	1893 (9 mois)	2.498 —

ANGLETERRE

DOCUMENTS STATISTIQUES : Les chiffres ci-dessous sont rectifiés au fur et à mesure de la publication des documents officiels.

Superficie du Royaume-Uni	314.628	kil. carrés
Population — (4 avril 1881)	35.241.482	habitants
— — (5 avril 1891)	37.879.285	—
— par kil. carré en 1881	112	—
— — en 1891	120	—
Armée. Pied de paix	10.426	officiers
— —	216.895	soldats
— —	25.871	chevaux
— Pied de guerre (environ)	730.297	off. et sold.
Chemins de fer (Réseau total)	32.494	kilomètres
— par 1.000 kil. carrés	103	—
— par million d'habitants	878	—
Télégraphes. Long. des lignes	52.726	—
— — des fils	323.368	—
— — par million d'hab.	8.559	—
Dépêches transmises en 1891	69.685.480	dépêches

BUDGET DE 1892-93 (*en livres sterl. = 25.25*)

Dette publique du Royaume-Uni	677.679.571	Liv. st.
— Moyenne par habitant	17.17	—
Dépenses militaires du Royaume-Uni	17.542.000	—
— pour la marine —	14.302.000	—
Total pour la guerre et la marine	31.844.000	—
Dépenses totales du Royaume-Uni	164.918.744	—
— Moyenne par habitant	4.6	—

COMMERCE EXTÉRIEUR

	Imp. tot.		Exp. tot.
1887	362.227.564 L. st.	1887	281.262.885 L. st.
1888	387.635.743 —	1888	298.577.541 —
1889	427.637.595 —	1889	315.592.679 —
1890	420.691.997 —	1890	328.252.118 —
1891	435.691.279 —	1891	309.068.866 —
1892	423.892.000 —	1892	291.160.000 —
1893 (11 mois)	368.320.298 —	1893 (11 mois)	201.227.172 —

AUTRICHE-HONGRIE

DOCUMENTS STATISTIQUES : Les chiffres ci-dessous sont rectifiés au fur et à mesure de la publication des documents officiels.

Superficie de la monarchie austro-hong.	625.557	kilom. car.
Population totale — (31 déc. 1880)	37.882.712	habitants
— — (31 déc. 1890)	41.384.638	—
— — par k. c. en 1880	61	—
— — — en 1890	66	—
Armée. Pied de paix	21.243	officiers
— —	318.077	soldats
— —	57.344	chevaux
— Pied de guerre (environ)	1.872.000	of. et sold.
Chemins de fer (Réseau total)	26.958	kilomètres
— par 1.000 kilom. carrés	43	—
— par million d'habitants	652	—
Télégraphe. Longueur des lignes	66.285	—
— Longueur des fils	199.666	—
— — par million d'hab.	4.869	—
— Dépêches transmises en 1891	12.668.370	dépêches

BUDGET DE 1891 (*En florins autrichiens de 2 fr. 50*)
(Pour toute la monarchie austro-hongroise)

Dette publique de la monarchie	6.165.272.564	florins
— Moyenne par habitant	148	—
Dépenses militaires de la monarchie	156.472.298	—
— pour la marine	12.077.680	—
Total pour la guerre et la marine	168.549.978	—
— Moyenne par habitant	4.7	—
Dépenses totales de la monarchie	1.125.273.350	—
— Moyenne par habitant	27.2	—

COMMERCE EXTÉRIEUR

	Imp. totales		Exp. totales
1887	568 mill. fl.	1887	672 mill. fl.
1888	533 —	1888	728 —
1889	589 —	1889	766 —
1890	610 —	1890	771 —
1891	613 —	1891	786 —
1892	673 —	1892	741 —
1893 (9 mois)	488 —	1893 (9 mois)	575 —

HOLLANDE

DOCUMENTS STATISTIQUES : Les chiffres ci-dessous sont rectifiés au fur et à mesure de la publication des documents officiels.

Superficie du royaume	33.000	kil. carrés
Population continentale (31 déc. 1889)	4.511.415	habitants
— (31 déc. 1891)	4.621.744	—
— par kil. carré en 1889	137	—
— — en 1891	140	—
Armée, Pied de paix	2.030	officiers
— —	19.282	s-off. et sold.
— Pied de guerre **Total** général	184.361	off. et sold.
Chemins de fer (En 1891) Rés. total	2.619	kilomètres
— par 1.000 kil. carrés	81	—
— par million d'hab.	582	—
Télégraphes. Long. des lignes	5.329	—
— — des fils	18.967	—
— — par million d'hab.	4.558	—
Nombre total des dépêches en 1891	4.521.560	dépêches

BUDGET DE 1891 (*en florins de Hollande = 2 fr. 10*)

Dette publique en 1891	1.131.416.900	florins
Moyenne par habitant	244	—
Dépenses du ministère de la guerre	21.679.500	—
— — de la marine	14.199.240	—
Total de la guerre et de la marine	35.878.740	—
Moyenne par habitant	7.7	—
Total des dépenses budgétaires	152.753.733	—
Moyenne par habitant	33	—

COMMERCE EXTÉRIEUR (*en millions de florins*)

	Importations				Exportations			
	1888	1889	1890	1891	1888	1889	1890	1891
Objets de consom.	316	370	373	421	261	340	312	364
Matières brutes	305	306	328	303	205	190	240	216
Objets manufact.	89	185	177	197	103	182	193	214
Objets divers	551	379	414	414	529	366	336	341
Métaux précieux	10	4	8	21	18	15	6	5
Totaux...	1.272	1.245	1.299	1.356	1.115	1.094	1.087	1.135

TABLEAU DES PRINCIPALES VALEURS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES NÉGOCIÉES A LA BOURSE DE PARIS

Capital nom.	RENTES A PAYER		RENTES FRANÇAISES	DIVIDENDE ou INTÉRÊT distribué en					Cours de comp. comm. juillet				Cours de clôture des 5 dernières sem.				
				1888	1889	1890	1891	1892	1890	1891	1892	1893	9 déc.	16 déc.	23 déc.	30 déc	5 janv.
Millions	Francs																
15215	456.483.140		3 0/0 Perpétuel	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	91 30	95 15	98 55	97 50	99 40	98 17	98 40	98 25	97 92
4061	121.831.905		3 0/0 Amortissable	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	93 40	95 30	98 80	97 30	99 05	98 80	99 »	98 80	98 15
6789	305.540.303		4 1/2 1883	4 50	4 50	4 50	4 50	4 50	106 25	105 35	105 65	106 35	105 22	105 15	105 27	105 55	105 70
26066	883.855.348																
396.386 obl. de 500 f.			Tunis 3 0/0 1892 gar. France	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	481 15	485 »	485 75	483 25	486 »	485 50
Nombre des titres	Val. nom.	Somm. vers.	**SOCIÉTÉS DE CRÉDIT FRANÇAISES** (ACTIONS)														
182.500	1000	1000	Banque de France, nom.	146 »	156 »	161 »	165 »	135 »	4130 »	4410 »	4230 »	3900 »	4160 »	4190 »	4160 »	4100 »	4100 »
128.980	500	250	B. d'Escompte de Paris	12 50	15 »	15 »	15 »	12 50	525 »	475 »	211 25	145 »	61 25	60 »	52 50	45 »	42 50
125.000	500	500	B. de Paris et Pays-Bas	40 »	40 »	40 »	45 »	30 »	830 »	805 »	655 »	630 »	655 »	643 75	647 50	645 »	652 50
50.000	500	250	Banq. Transatlantique	15 »	15 »	15 »	15 »	12 50	450 »	425 »	417 50	391 25	378 »	378 »	» »	377 »	378 »
30.000	500	500	Compagnie Algérienne	27 50	27 50	27 50	27 50	27 50	420 »	440 »	492 50	471 25	491 »	490 »	495 »	497 50	500 »
150.000	500	500	Compt. Nat. d'Esc., nom.	.. »	.. »	4 »	10 »	12 50	620 »	577 50	507 50	483 75	495 »	492 50	490 »	492 50	493 75
341.000	500	500	Cr. Fonc. de France, —	62 »	62 »	63 »	63 »	60 »	1250 »	1270 »	1125 »	982 50	1060 »	1056 25	1046 25	1038 75	1028 75
120.000	500	125	Cr. Indust. et Comm. —	13 40	13 40	14 43	15 57	15 62	620 »	597 50	545 »	585 »	565 »	565 »	562 50	562 50	562 50
400.000	500	250	Crédit Lyonnais	17 50	25 »	27 50	30 »	30 »	740 »	800 »	782 50	762 50	772 50	771 25	766 25	771 25	773 75
60.000	500	500	Crédit Mobilier	15 »	27 »	25 »	25 »	» »	445 »	377 50	170 »	115 »	82 50	82 50	80 »	80 »	80 »
240.000	500	250	Société Générale, nom.	12 50	12 88	12 88	12 95	13 02	480 »	480 »	465 »	465 »	462 50	461 50	461 50	461 50	460 »
30.000	500	500	Banq. Comm. et Indust.	15 »	15 »	15 »	15 »	» »	227 49	204 51	180 »	302 50	272 50	275 »	» »	271 »	270 »
50.000	500	500	Banq. Intern. de Paris	» »	» »	17 50	30 »	20 »	530 »	497 50	405 »	430 »	440 »	440 »	445 »	» »	443 75
50.000	500	500	B. Parisienne nouvelle	30 »	30 »	» »	15 »	20 »	325 »	392 50	380 »	370 »	» »	380 »	380 »	» »	» »
			CH. DE FER FRANÇAIS (ACTIONS)														
60.000	600	600	Bône-Guelma	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	720 »	700 »	700 »	697 50	692 »	690 »	685 50	685 »
50.000	500	500	Est-Algérien	30 »	30 »	30 »	30 »	25 »	690 »	710 »	585 »	607 50	595 »	595 »	598 »	590 »	598 »
584.000	500	500	Est	35 50	35 50	35 50	35 50	35 50	860 »	890 »	920 »	950 »	950 »	946 »	945 »	950 »	954 50
800.000	500	500	Paris-Lyon-Méditerr.	55 »	55 »	55 »	55 »	55 »	1415 »	1480 »	1515 »	1505 »	1517 »	1512 50	1512 50	1517 50	1523 75
250.000	500	500	Midi	50 »	50 »	50 »	50 »	50 »	1270 »	1320 »	1325 »	1345 »	1364 »	1365 »	1364 »	1367 »	1364 »
525.000	400	400	Nord	61 »	64 »	70 »	70 »	70 »	1855 »	1882 50	1890 »	1902 50	1907 »	1910 »	1907 »	1911 »	1915 »
600.000	500	500	Orléans	57 50	57 50	58 50	58 50	58 50	1442 50	1517 50	1548 75	1591 25	1613 50	1613 »	1607 »	1620 »	1625 »
300.000	500	500	Ouest	38 »	38 »	38 50	38 50	38 50	992 50	1057 50	1070 »	1097 50	1105 »	1108 »	1102 50	1117 50	1107 50
40.000	500	500	Sud de la France	» »	25 »	25 »	25 »	25 »	542 50	550 »	517 50	355 »	258 »	252 »	252 »	260 »	275 »
			SOC. INDUSTRIELLES FRANÇAISES (ACTIONS)														
60.000	500	500	Mag. Gén. de Paris	30 »	27 50	27 50	25 »	26 »	520 »	570 »	560 »	565 »	578 »	580 »	575 »	578 »	578 »
336.000	500	500	Cᵉ Par. du Gaz (tir. Nov.)	76 »	77 »	78 »	75 »	74 50	1362 50	1400 »	1432 50	1380 »	1373 75	1375 »	1390 »	1390 »	1393 75
80.000	250	250	Cᵉ Gén. Transatlantique	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	630 »	545 »	601 25	505 »	486 25	491 »	495 »	485 »	488 »
120.000	500	500	Messageries Maritimes	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	640 »	660 »	630 »	601 »	602 »	610 »	609 50	609 »
34.000	500	500	Omn. de Paris (tir. Janv.)	55 »	55 »	65 »	55 »	45 »	1210 »	1035 »	1060 »	1030 »	1040 »	1050 »	1045 »	1046 »	1050 »
85.000	500	500	Voitures à Paris (tir. Mai)	35 »	35 »	50 »	35 »	35 »	720 »	730 »	717 50	635 »	615 »	618 50	610 »	612 »	580 »
50.000	500	500	Cᵉ française des Métaux	» »	» »	» »	» »	15 (a)	» »	» »	» »	476 25	432 50	425 »	427 »	422 50	402 50
600.000	500	500	Canal de Panama	12 50	» »	» »	» »	» »	40 »	32 50	16 25	17 50	17 50	16 25	16 75	16 50	15 50
223.398	500	500	Canal de Suez	78 22	89 38	91 05	92 68	112 »	2350 »	2760 »	2790 »	2690 »	2727 50	2716 25	2720 »	2728 75	2718 75
40.000	500	500	Dynamite (Soc. Cent. de)	35 »	35 »	45 »	25 »	12 50	815 »	475 »	387 50	455 »	500 »	498 75	495 »	490 »	490 »
84.000	500	500	Télég. Paris-New-York	» »	» »	» »	» »	» »	142 50	137 50	105 »	110 »	123 75	123 75	124 »	124 »	123 75
50.000	500	500	Téléphones	25 »	25 »	25 »	18 »	20 »	475 »	427 50	465 »	400 »	350 »	350 »	347 50	360 »	353 50
			SOCIÉTÉS ÉTRANGÈRES DIVERSES (ACTIONS)														
200.000	200fl	200fl	B.I.R.P. Pays-Autrich.	22 50	25 »	14 fl.	12 fl.	11 fl.	508 75	470 »	475 »	512 50	527 50	521 »	526 25	530 »	540 »
500.000	500	250	B. Impér. Ottomane	12 50	12 50	12 50	17 50	17 50	595 »	587 50	580 »	585 »	598 75	600 »	605 »	602 50	610 »
120.000	500	200	Cr. Fonc. d'Autriche	25 »	27 50	30 »	32 50	32 50	1030 »	1130 »	1126 25	1190 »	1180 »	1190 »	1200 »	1201 25	1214 »
60.000	500	125	Cr. Fonc. Egyptien	5 »	5 »	5 »	6 »	5 »	495 »	480 »	475 »	455 »	470 »	467 »	466 25	465 »	467 50
95.000	»	»	Cr. Mob. Espagn. (jouis.)	» »	5 »	5 »	5 »	» »	182 50	137 50	88 75	80 »	70 »	70 »	68 75	67 50	73 75
48.000	500	500	Gaz de Madrid	» »	22 50	25 »	17 50	12 »	481 25	360 »	230 »	218 75	200 »	195 »	199 »	197 50	197 50
60.000	500	500	Chemins Andalous	15 »	15 »	20 »	25 »	20 »	390 »	482 50	340 »	325 »	263 75	245 »	218 75	246 25	260 »
550.000	500	500	Autrichiens-Hongrois	17 50	18 50	13 50	20 »	25 »	513 75	640 »	660 »	645 »	615 »	640 »	642 50	646 25	650 »
750.000	500	500	Sud de l'Autriche (Lombards)	2 »	5 »	8 »	4 »	4 »	300 »	240 »	221 25	222 50	237 50	237 50	240 »	237 50	246 25
420.000	500	500	Méridionaux (Adriatique)	36 »	36 »	36 »	36 »	36 «	725 »	685 »	655 »	640 »	550 »	550 »	542 50	540 »	541 25
350.000	500	500	Nord de l'Espagne	8 »	12 »	15 »	12 »	5 »	352 50	310 »	176 25	145 »	116 25	111 25	107 50	108 75	116 25
70.000	500	500	Portugais	30 »	30 »	30 »	15 »	» »	555 »	225 »	75 »	73 75	60 »	» »	» »	55 »	» »
356.000	500	500	Saragosse (Madrid à)	8 »	9 »	12 »	13 »	9 »	322 50	315 »	201 25	183 75	153 75	153 75	150 »	148 75	157 50
Capital ou Nombre de titres	Fin de l'amᵗ		**FONDS D'ÉTATS ETRANGERS**														
529.477.984£			Angleterre 2 3/4 0/0	2 75	2 75	2 75	2 75	2 75	97 05	96 »	97 »	98 75	98 45	98 80	98 55	98 50	99 »
			Autriche 4 0/0 or	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	95 »	96 »	96 15	97 10	96 75	96 35	96 65	97 »	97 35
6.000.000			Brésil 4 1/2 0/0 1888	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	88 50	80 50	62 »	69 »	60 »	61 50	61 90	62 »	62 »
20.000.000			— 4 0/0 1889	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	80 80	75 »	59 50	64 50	57 »	58 75	58 50	57 55	58 25
364.968			Egypte (Daïra-Sanieh)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	433 75	490 »	98 75	102 25	104 55	104 10	103 75	103 40	103 20
3.047.912			— (Unifiée)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	483 75	490 »	97 70	101 »	102 25	101 90	101 70	101 65	101 80
1.497.350	1941		— (Privilégiée 3 1/2)	» »	» »	3 50	3 50	3 50	» »	467 50	93 »	96 »	99 25	98 50	98 40	98 95	98 60
			Espagne 4 0/0 Extérieure	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	76 »	74 10	65 »	63 65	63 75	63 32	63 05	63 35	64 60
1.240.000	1936		Cuba 6 0/0 1886	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	517 50	500 »	460 »	460 »	449 50	444 50	441 »	443 25	450 50
341.000	1940		— 5 0/0 1890	» »	» »	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	470 »	420 75	413 75	389 50	389 »	388 50	389 »	398 »
240.000	1921		Hellénique 5 0/0 1881	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	483 75	432 50	392 50	232 50	170 »	148 »	» »	143 »	145 »
270.000	1962		— 4 0/0 1887	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	405 »	350 »	303 75	250 »	175 »	155 »	160 »	160 »	159 »
592.000.000fl			Hongrie 4 0/0 or	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	90 50	93 10	95 25	96 10	95 80	95 80	95 95	97 »	98 40
442.250.000			Italie 5 0/0 (4,34 net)	4 34	4 34	4 34	4 34	4 34	95 25	93 50	92 45	91 40	82 85	82 55	80 65	79 50	79 25
			Portugal 3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	62 50	44 50	23 75	22 55	19 80	19 70	19 75	19 60	19 75
285.000	1926		— 4 1/2 1891 (Tabacs)	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	355 »	350 »	326 »	317 50	320 »	305 »	322 50
2.230.000			Roumanie 5 0/0 1875	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	105 »	99 75	100 »	101 40	101 50	100 75	100 75	101 »	101 50
300.000.000r	1928		Russie 5 0/0 1879 (Orient)	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	73 50	66 »	69 »	69 25	68 75	68 90	68 92	69 25
150.000.000r	1960		— 4 0/0 1880	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	96 50	98 20	94 30	97 90	99 »	98 70	98 50	98 85	98 15
1941.992.000	1970		— 4 0/0 Consolidé	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	97 80	98 »	95 60	98 »	100 32	99 35	99 52	99 65	99 92
500.000.000	1974		— 3 0/0 1891 or	» »	» »	» »	3 0/0	3 0/0	» »	» »	78 70	78 80	83 70	83 20	83 50	83 60	83 20
445.210	1952		— 3 0/0 (Chᵉ Transc.)	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	80 50	81 75	77 »	77 40	84 55	83 30	81 90	82 50	81 10
			Dette Ottom. 1 0/0, conv.	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	18 40	18 65	20 15	21 80	22 70	22 75	22 85	22 70	23 »
227.250	1931		Consolidat. Ottom. 4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	» »	367 50	378 75	391 25	435 »	429 »	428 75	428 50	430 »
391.362	1931		Priorités Ottom. 4 0/0	5 0/0	5 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	511 25	420 »	422 50	446 25	469 »	465 »	464 50	456 25	461 25
295.454			Douanes Ottom. 5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	465 »	465 »	461 25	493 75	505 »	505 »	503 75	503 75	506 25

COMPAGNIE DES

CHEMINS DE FER DE PORTO-RICO

10, rue de la Paix, PARIS

Recettes du 17 au 23 décembre 1893.	19.710
— depuis le 1er janvier 1893.	1.069.545
— — 1892.	561.375
Différence en faveur de 1893.	508.170

1018

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES

OMNIBUS A PARIS

RECETTES DE LA 52e SEMAINE DE 1893

Recettes du 24 au 30 décembre 1893	765.102 10
Recettes de la semaine correspondante de 1892	682.641 65
Différence en plus en 1893	82.460 45
Recettes du 1er janvier au 30 déc. 1893	40.508.841 35
Recettes de la période correspondante de 1892	38.592.020 90
Différence en plus en 1893	1.916.820 45

1019

BONS DU TRÉSOR DE LA

BANQUE DE QUÉBEC 4 0/0 1893

A partir du vendredi 5 courant, les titres définitifs seront tenus à la disposition du public, en échange des titres provisoires,

Au Crédit Lyonnais.

Et à la Banque de Paris et des Pays-Bas.

Les titres définitifs ne pourront être remis aux porteurs qu'après la formalité du transport du timbre français apposé actuellement sur les titres provisoires.

1020

BANQUE TRANSATLANTIQUE

SOCIÉTÉ ANONYME AU CAPITAL DE 20.000.000 DE FRANCS

Le Conseil d'Administration de la Banque Transatlantique a décidé le paiement d'une somme de 6 fr. 25 par action, à titre d'acompte sur le dividende de l'exercice 1893, la dite somme équivalant à l'intérêt semestriel, 5 0/0, sur le capital versé.

Ce paiement sera effectué à partir du 15 janvier prochain, contre remise du coupon no 14 et sous déduction des impôts, à Paris, au Siège social, rue Auber, no 6.

1021

GOUVERNEMENT IMPÉRIAL DE RUSSIE

Deuxième Emprunt d'Orient

La Banque Russe pour le Commerce Etranger (Agence de Paris, 31, rue du 4-Septembre), est autorisée par M. le ministre des finances de Russie à payer les coupons du 2e Emprunt d'Orient.

L'Agence paie dès à présent, au cours du jour et sans frais, le coupon de cet emprunt échéant le 13 janvier courant.

1022

CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA

DETTE PUBLIQUE OTTOMANE

Avis

Le Conseil informe les Porteurs de la Dette Publique Ottomane que, conformément à l'article V, paragraphe 5, du décret Impérial du 20 décembre 1881, tous les coupons qui n'auront pas été encaissés dans le délai de six ans à partir du terme de leur échéance seront périmés.

En conséquence de ce qui précède, les coupons de l'échéance du 1/13 mars 1888, qui n'auront pas été encaissés jusqu'au 12 mars 1894, resteront acquis à la Dette Publique Ottomane.

Constantinople, le 2 décembre 1893.

1023

SOCIÉTÉ ANONYME DE TRAVAUX

DYLE ET BACALAN

Le Conseil d'Administration a l'honneur d'informer MM. les Actionnaires que l'Assemblée générale du 28 décembre 1893 a décidé la distribution d'un dividende de 12 fr. 50 par action, à valoir sur les bénéfices non distribués de l'exercice 1891-1892.

Le paiement de ce dividende aura lieu, net d'impôts, contre présentation du coupon no 8, à partir du 15 janvier prochain.

A Paris, à la Société Générale de Crédit Industriel et Commercial, 66, rue de la Victoire;

A Bruxelles, à la Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 12, Marché-au-Bois;

— à la Caisse Commerciale de Bruxelles, 58, rue Royale.

1024

SOCIÉTÉ DES MINES D'ALOSNO

MM. les porteurs des obligations 6 0/0 1re hypothèque de la Société des Mines d'Alosno sont informés que le coupon échu le 1er janvier 1894 est payable à la Banque Parisienne, 7, rue Chauchat.

Le paiement aura lieu contre remise du coupon no 1, à raison de 13 fr. 90 par obligation au porteur, impôt déduit.

1025

SALINES DU CAP DE GATE près **Almeria** (Espagne), en pleine exploitat. Ce 407 h. env. A adj. s. 1 ench., en l'ét. de Me Prud'homme, not. à Paris, le 1er fév. 1894, 2 h. M. à p. baiss. 100,000 fr. S'ad. à M. Lemaire, à Alméria; à M. Richard, 35, ave de l'Opéra, à Paris, et audit Me Prud'homme, notaire.

1026

SOUS-COMPTOIR DES ENTREPRENEURS

Bilan au 30 novembre 1893

ACTIF

Caisse	38.948 35
Portefeuille	4.754.937 84
Immeubles	3.217.266 22
Crédit Foncier, compte capital	3.750.000 »
— — courant	89.790 51
— — d'intérêts à valoir	54.687 50
Accrédités	15.343.965 21
Billets non renouvelés	3.620.550 »
Débiteurs divers	147.118 17
Frais généraux	11.412 27
Acompte payé sur dividende	» »
Crédits :	
Réalisés	15.718.650 »
A réaliser	6.956.300 »
	53.343.621 07

PASSIF

Capital social	5.000.000 »
Réserve statutaire	3.750.000 »
Fonds de prévoyance	4.300.000 »
Billets des accrédités	15.718.650 »
Crédit Foncier, compte billets échus	» »
Créditeurs divers	1.144.499 23
Intérêts, escomptes et commissions à recouvrer	711.327 39
Pertes et profits réalisés	44.194 45
Crédits en cours	22.674.950 »
	53.343.621 07

1027

CHEMINS DE FER DE L'OUEST

Abonnements sur la Banlieue de Paris

La Compagnie des Chemins de fer de l'Ouest vient d'abaisser les prix de ses abonnements :

1° De 3 mois, en 1re classe, entre Paris-Saint-Lazare et Asnières, Bois-de-Colombes, Clichy-Levallois, Bécon-les-Bruyères, Argenteuil et la Garennes-Bezons, et entre Paris-Montparnasse et Vanves, Malakoff et Clamart;

2° De six mois, en 1re classe, entre Paris-Saint-Lazare et Colombes;

3° D'une année, en 1re classe, entre Paris-Saint-Lazare et Courbevoie.

De plus, la Compagnie délivre, en toute saison, entre les gares de ces lignes, des abonnements d'un mois à des prix très réduits.

1028

Abonnements d'un mois

La Compagnie de l'Ouest délivre, depuis le 1er juillet 1893, des cartes d'abonnements valables, pendant un mois, entre toutes les gares de son réseau et a créé, pour cette catégorie d'abonnements, des prix exceptionnels, notamment entre Paris et Houilles, Carrières-Saint-Denis, Sartrouville (halte), Maisons-Laffitte et Cormeilles.

1029

CHEMIN DE FER D'ORLÉANS

Excursions en Touraine, aux châteaux des bords de la Loire et aux stations balnéaires de la ligne de Saint-Nazaire au Croisic et à Guérande.

1er Itinéraire. — 1re Classe 86 francs, 2me classe 63 francs; durée : 30 jours.

Paris, Orléans, Blois, Amboise, Tours, Chenonceaux, et retour à Tours, Loches, et retour à Tours, Langeais, Saumur, Angers, Nantes, Saint-Nazaire, Le Croisic, Guérande, et retour à Paris, *viâ* Blois ou Vendôme, ou pour Angers, *viâ* Chartres, sans arrêt sur le réseau ne l'Ouest.

NOTA. — Le trajet entre Nantes et Saint-Nazaire peut être effectué, sans supplément de prix soit à l'aller, soit au retour, dans les bateaux de la Compagnie de la Basses-Loire.

La durée de validité de ces billets peut être prolongée une, deux ou trois fois de 10 jours, moyennant paiement, pour chaque période, d'un supplément de 10 0/0 du prix du billet.

2e Itinéraire. — 1re Classe 54 francs, 2me classe 41 francs; durée : 15 jours.

Paris, Orléans, Blois, Amboise, Tours, Chenonceaux, et retour à Tours, Loches, et retour à Tours, Langeais, et retour à Paris, *viâ* Blois ou Vendôme.

En outre, il est délivré à toutes les gares du réseau d'Orléans, des billets aller et retour comportant les réductions prévues au tarif spécial G. V. no 2 pour des points situés sur l'itinéraire à parcourir, et *vice versâ*.

Ces billets sont délivrés toute l'année à Paris, à la gare d'Orléans (quai d'Austerlitz) et aux bureaux succursales de la Compagnie et à toutes les gares et stations du réseau d'Orléans, pourvu que la demande en soit faite au moins trois jours à l'avance.

1030

CHEMIN DE FER D'ORLÉANS

VOYAGES DANS LES PYRÉNÉES. — La Compagnie d'Orléans délivre toute l'année des Billets d'excursion comprenant les trois Itinéraires ci-après, permettant de visiter le Centre de la France et les Stations thermales

et hivernales des Pyrénées et du Golfe de Gascogne.

1er Itinéraire.— Paris, Bordeaux, Arcachon, Mont-de-Marsan, Tarbes, Bagnères-de-Bigorre, Montréjeau, Bagnères de-Luchon, Pierrefitte-Nestalas, Pau, Bayonne, Bordeaux, Paris.

2e Itinéraire. — Paris, Bordeaux, Arcachon, Mont-de-Marsan, Tarbes, Pierrefitte-Nestalas, Bagnères-de-Bigorre, Bagnères-de-Luchon, Toulouse, Paris.

3e Itinéraire. — Paris, Bordeaux, Arcachon, Dax, Bayonne, Pau, Pierrefitte-Nestalas, Bagnères-de-Bigorre, Bagnères-de-Luchon, Toulouse, Paris.

Durée de validité : 30 jours.

Prix des billets : 1re classe, 163 fr. 50 — 2e classe, 122 fr. 50.

La durée de ces différents Billets peut être prolongée d'une, deux ou trois périodes de 10 jours, moyennant paiement, pour chaque période, d'un supplément de 10 % du prix du billet.

Il est délivré, de toute gare des Compagnies d'Orléans et du Midi, des Billets ALLER ET RETOUR de 1re et 2e classes à prix réduits, pour aller rejoindre les itinéraires ci-dessus, ainsi que de tout point de ces itinéraires pour s'en écarter.

AVIS. — Ces Billets doivent être demandés au moins 3 jours à l'avance.

1031

CHEMINS DE FER DE

PARIS A LYON ET A LA MEDITERRANÉE

Services rapides entre Paris et Barcelone. — Billets directs. — Enregistrement direct des bagages. — Trajet rapide en 23 heures 3/4.

La Compagnie P.-L.-M. a organisé des services rapides permettant d'effectuer le trajet de Paris à Barcelone, et vice-versâ, viâ Lyon, Cette, en 23 heures 3/4.

Aller. — Départ de Paris, les lundis, jeudis et samedis à 8 heures 55 matin; arrivée à Narbonne le lendemain à 1 heure 51, à Perpignan à 3 h. 3 matin et à Barcelone à 8 h. 33 matin.

Retour. — Départ de Barcelone les lundis, jeudis et samedis à 6 h. soir, de Perpignan les lendemains à minuit 23, de Narbonne à 1 h. 45 matin; arrivée à Paris à 5 h. 55 soir.

Les autres jours de la semaine, les trains de Paris à Barcelone partent de Paris à 8 h. 55 matin et arrivent à Barcelone à 10 h. 20 matin et ceux du retour partent de Barcelone à 1 h. 45 soir pour arriver à Paris à 5 h. 55 soir.

Dans le train partant de Paris à 8 h. 55 matin circule un wagon-restaurant entre Paris et Tarascon et, entre Paris et Cerbère, une voiture directe comprenant trois compartiments de 1re classe et un compartiment de coupé-lits.

Dans le train arrivant à Paris à 5 h. 55 soir circule également entre Cerbère et Paris une voiture directe comprenant trois compartiments de 1re classe et un compartiment de coupé-lits. Ce train prend à Cette les voyageurs de 2e classe pour Paris.

1032

CHEMINS DE FER DE

PARIS A LYON ET A LA MEDITERRANEE

Excursion en Egypte et sur les bords du Nil

DU 15 JANVIER AU 22 FÉVRIER 1894

Itinéraire : Paris, Milan, Brindisi, Alexandrie, Le Caire, Memphis, Héliopolis, Sakkarah, Apis, Excursion sur le Nil jusqu'à la première cataracte, Assiout, Denderah, Luxor, les ruines du temple de Karnak, Thèbes, Assouan, l'île Philoë, l'île Eléphantine, Edfon, Le Caire (Excursion facultative à Ismaïlia, Suez et Port-Saïd), Alexandrie, la Sicile, Messine et Naples. Retour à volonté par Rome, Gênes, Nice, Marseille et Paris.

Prix de l'excursion : 1re classe sur tout le parcours en France, en Italie et en Egypte, 2.230 fr., 1re classe en France et en Egypte, 2e classe en Italie, 2.150.

Ces prix comprennent :

1o Les billets de chemins de fer en France, en Italie et en Egypte ;

2o Les passagers en 1re classe à bord des paquebots de Brindisi à Alexandrie et d'Alexandrie à Messine et Naples ;

3o Les voitures et bateaux pour les excursions ;

4o Les frais de nourriture et de logement dans les principaux hôtels ;

5o Les guides attachés à l'excursion.

Le tout suivant les conditions du programme et des billets remis à chaque excursionniste.

Le nombre des places est limité.

Les souscriptions sont reçues, dès maintenant à Paris, aux bureaux des « Indicateurs Duchemin », Agence française des voyages, 20, rue de Grammont.

On peut se procurer des prospectus détaillés : à la gare de Paris P.-L.-M., et dans les bureaux-succursales de la Compagnie : rue Saint-Lazare, 88 ; rue des Petites-Ecuries, 11 ; rue de Rambuteau, 6 ; rue du Louvre, 44 ; rue de Rennes, 45 ; rue Saint-Martin, 252 ; Place de la République, 16 ; rue Sainte-Anne, 6, et rue Molière, 7 ; rue Etienne-Marcel, 18. — 2o Au bureau général des billets de chemins de fer de l'hôtel Terminus de la gare de Paris-Saint-Lazare (Général-Ticket-Office).

1033

COMPAGNIE GÉNÉRALE TRANSATLANTIQUE

SIEGE SOCIAL : 6, Rue Auber, 6 PARIS

SERVICE POSTAL FRANÇAIS

BUREAU DES PASSAGES : 12, Bd des Capucine (GRAND-HÔTEL)

LIGNE DIRECTE DU HAVRE A NEW-YORK

TRAVERSÉE RAPIDE EN 7 JOURS ET DEMI

PAR LES PAQUEBOTS A GRANDE VITESSE

		Tonnes	Chevaux
LA TOURAINE......	de	8.700	12.000
LA CHAMPAGNE....	de	7.200	8.000
LA BRETAGNE......	de	7.200	8.000
LA BOURGOGNE.....	de	7.200	8.000
LA GASCOGNE......	de	7.200	8.000
LA NORMANDIE....	de	6.300	7.000

Départs du Havre et de New-York tous les samedis

Un train spécial est mis, chaque semaine, à la disposition des passagers allant de Paris à New-York et les conduit directement (avec un seul arrêt à Rouen), eux et leurs bagages, au bassin de l'Eure, à l'embarcadère des paquebots.

Le prix du transport de Paris aux paquebots sont ceux du tarif des chemins de fer de l'Ouest.

Les passagers allant de New-York à Paris, trouveront, à leur arrivée au Havre, des trains spéciaux qui les conduiront, eux et leurs bagages, du quai de débarquement à Paris, gare Saint-Lazare.

Adresser les demandes au **Service Commercial, 6, rue Auber, PARIS.**

LIGNES DES ANTILLES

Départs de **Saint-Nazaire**, *le* 9 *de chaque mois* Pour la **Guadeloupe**, la **Martinique**, Sainte-Lucie les **Guyanes**, le **Venezuela**, la **Colombie**, la Centr Amérique et le **Pacifique**.

Départs de **Saint-Nazaire** *le* 21 *de chaque mois* Pour Santander, la **Havane**, **Vera-Cruz**.

Départs du **Havre** *le* 22 *et de* **Bordeaux** *le* 26 *de chaque mois :* Pour Santander, la **Guadoupe** et la **Martinique**, Trinidad, Carupano, la Guayra, Porto Cabello, Savanilla, **Colon** et le **Pacifique**.

Départs du **Havre** *le* 15, *de* **Saint-Nazaire**, *le* 17 *et de* **Bordeaux** *le* 19 *de chaque mois :* Pour **Saint-Thomas**, **Porto-Rico**, **Haïti**, la **Havane** et **Vera-Cruz**.

Départs de **Marseille** *le* 12 *de chaque mois* Pour Barcelone, Malaga, la **Martinique**, **Venezuela**, la **Colombie** et le **Pacifique**, la *Correspondance* pour Porto-Rico, Haïti, la **Havane** et **Vera-Cruz**.

1038

LE PETIT ECONOMISTE (quotidien)

est l'édition spéciale pour la Province de la *PETITE COTE*, le journal financier si apprécié par la Bourse de Paris et la haute Banque. *Indispensable à la bonne gestion d'une fortune mobilière.*

ABONNEMENTS : **Un Franc pour chaque Mois. UN AN : 10 Francs. — BUREAUX : 24, Rue Feydeau, PARIS.**

1037

SANS COUVERTURE

Marchandises et Valeurs

BOURSE MUTUELLE

PERTES REMBOURSÉES

Passage des Princes, Paris.

1034

DEMANDEZ les ENCRES

ET LES

PLUMES NOUVELLES

Paris



Paris

E. MATHIEU-PLESSY

chez tous les Papetiers.

1035

CRÉDIT FONCIER DE FRANCE

19, rue des Capucines, Paris

CAPITAL : **170.500.000** FRANCS

Comptes courants avec chèques ; Encaissement des coupons; Dépôts de titres; Ordres de Bourse; Prêts sur dépôts de titres; Prêts hypothécaires à long terme avec amortissement; Prêts hypothécaires à court terme et sans amortissement; Prêts communaux.

1036

IMPRIMERIE DE LA PRESSE
16, rue du Croissant, Paris. — Simart

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Nº 105. — 5e volume. | BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS | Samedi 13 Janvier 1894.

FRANCE

DOCUMENTS STATISTIQUES : Les chiffres ci-dessous sont rectifiés au fur et à mesure de la publication des documents officiels.

Superficie de la République	528.876	kil. carrés
Population continentale en 1891	38.343.192	habitants
— — en 1886	38.218.903	—
— par kil. carré en 1891	72	—
— — en 1886	72	—
Armée. Pied de paix	28.382	officiers
— — sous-off^{s} et hommes	543.908	
Total de l'effectif de paix	572.290	
Chevaux	140.879	
Effectif probable de guerre	4.372.000	off. et sold.
Chemins de fer. Rés. total 1er janv. 1893	38.645	kilomètres
— par 1.000 kil. carrés	73	—
— par million d'habitants	1009	—
Télégraphes. Long. des lignes (1891)	103.781	—
— — des fils (1891)	329.158	—
— — par million d'habit.	8.662	—
Nombre total des dépêches en 1892	45.328.888	dépêches

BUDGET DE 1894 (*en francs*)

Dette publique : 3 % perpétuel	15.204.265.400	francs
— 3 % amortissable	4.011.234.500	—
— 4 ½ 1883	6.789.783.900	—
Total de la dette consolidée	26.005.283.800	francs
Dette non consolidée	4.606.401.200	—
Total de la Dette	30.611.684.000	—
Moyenne par habitant	798	—
Dépenses du ministère de la guerre	633.653.091	—
— — de la marine	266.861.528	—
Total de la guerre et de la marine	900.514.619	francs
Moyenne par habitant	23.4	—
Total des dépenses budgétaires	3.368.902.004	—
Moyenne par habitant	87.8	—

COMMERCE EXTÉRIEUR (*en millions de francs*)

	Importations totales		Exportations totales
1887	4.026	1887	3.246
1888	4.107	1888	3.247
1889	4.317	1889	3.704
1890	4.437	1890	3.753
1891	4.768	1891	3.569
1892	4.412	1892	3.562
1893 (11 mois)	3.938	1893 (11 mois)	2.871

ALLEMAGNE

DOCUMENTS STATISTIQUES : Les chiffres ci-dessous sont rectifiés au fur et à mesure de la publication des documents officiels.

Superficie de l'Empire	540.483	kil. carrés
Population (1er déc. 1885)	46.855.704	habitants
— (1er déc. 1890)	49.428.470	—
— par kil. c. (1885)	87	—
— — (1890)	91	—
Armée. Pied de paix	22.458	officiers
— —	557.093	soldats
— —	96.844	chevaux
— Pied de guerre : Environ	5.100.000	off. et sold.
Chemins de fer (Réseau total)	44.339	kilomètres
— par 1.000 kil. carrés	82	—
— par million d'habitants	897	—
Télégraphes. Longueur des lignes	117.872	—
— — des fils	418.081	—
— Long. des fils par million d'hab.	8.463	—
Dépêches transmises en 1891	31.175.100	dépêches

BUDGET DE 1893-94 (*en francs*)

Dette publique de l'Empire	2.107	millions
— des Etats confédérés	12.060	—
Total de la dette allemande	14.167	—
Moyenne de la dette par habitant	286	francs
Dépenses militaires totales de l'Empire	819	millions
— pour la marine	99	—
Total pour la guerre et la marine	918	—
Moyenne par habitant	18	fr. 58
Dépenses totales de l'Empire et des Etats	5.119	millions
Moyenne par habitant	114	fr. 18

COMMERCE EXTÉRIEUR

	Imp. totales		Export. totales
1887	3.188 millions		3.190 millions
1888	3.435 —		3.352 —
1889	4.087 —		3.256 —
1890	4.272 —		3.409 —
1891	4.403 —		3.339 —
1892	4.463 —		3.327 —
1893 (9 mois)	3.074 —	1893 (9 mois)	2.498 —

ANGLETERRE

DOCUMENTS STATISTIQUES : Les chiffres ci-dessous sont rectifiés au fur et à mesure de la publication des documents officiels.

Superficie du Royaume-Uni	314.628	kil. carrés
Population — (4 avril 1881)	35.241.482	habitants
— — (5 avril 1891)	37.880.764	—
— par kil. carré en 1881	112	—
— — en 1891	120	—
Armée. Pied de paix	10.102	officiers
— —	217.198	soldats
— —	26.752	chevaux
— Pied de guerre (environ)	734.180	off. et sold.
Chemins de fer (Réseau total)	32.799	kilomètres
— par 1.000 kil. carrés	104	—
— par million d'habitants	886	—
Télégraphes. Long. des lignes	51.338	—
— — des fils	331.214	—
— — par million d'hab.	9.033	—
Dépêches transmises en 1891	69.907.848	dépêches

BUDGET DE 1892-93 (*en francs*)

Dette publique du Royaume-Uni	16.841	mill.
— Moyenne par habitant	444	francs
Dépenses militaires du Royaume-Uni	438	mill.
— pour la marine —	358	—
Total pour la guerre et la marine	796	—
Dépenses totales du Royaume-Uni	3.879	—
— Moyenne par habitant	102	francs

COMMERCE EXTÉRIEUR

	Imp. tot.		Exp. tot.
1887	362.227.564 L. st.	1887	281.262.885 L. st.
1888	387.635.743 —	1888	298.577.541 —
1889	427.637.595 —	1889	315.592.679 —
1890	420.691.997 —	1890	328.252.118 —
1891	435.691.279 —	1891	309.068.866 —
1892	423.892.000 —	1892	291.160.000 —
1893 (11 mois)	368.320.298 —	1893 (11 mois)	201.227.172 —

AUTRICHE-HONGRIE

DOCUMENTS STATISTIQUES : Les chiffres ci-dessous sont rectifiés au fur et à mesure de la publication des documents officiels.

Superficie de la monarchie austro-hong.	625.557	kilom. car.
Population totale — (31 déc. 1880)	37.882.712	habitants
— — (31 déc. 1890)	41.384.638	—
— — par k. c. en 1880	61	—
— — — en 1890	66	—
Armée. Pied de paix	21.245	officiers
— —	326.052	soldats
— —	58.414	chevaux
— Pied de guerre (environ)	1.872.178	of. et sold.
Chemins de fer (Réseau total)	28.357	kilomètres
— par 1.000 kilom. carrés	45	—
— par million d'habitants	689	—
Télégraphe. Longueur des lignes	51.958	—
— Longueur des fils	170.979	—
— — par million d'hab.	4.170	—
— Dépêches transmises en 1891	13.968.598	dépêches

BUDGET DE 1893 (*en francs*)

(Pour toute la monarchie austro-hongroise)

Dette publique de la monarchie	13.830	millions
— Moyenne par habitant	334	francs
Dépenses militaires de la monarchie	337.474.000	—
— pour la marine	26.413.000	—
Total pour la guerre et la marine	363.887.000	—
— Moyenne par habitant	8.79	—
Dépenses totales de la monarchie	2.613.436.000	—
— Moyenne par habitant	63.18	—

COMMERCE EXTÉRIEUR

	Imp. totales		Exp. totales
1887	568 mill. fl.	1887	672 mill. fl.
1888	533 —	1888	728 —
1889	589 —	1889	766 —
1890	610 —	1890	771 —
1891	613 —	1891	786 —
1892	673 —	1892	741 —
1893 (9 mois)	488 —	1893 (9 mois)	575 —

HOLLANDE

DOCUMENTS STATISTIQUES : Les chiffres ci-dessous sont rectifiés au fur et à mesure de la publication des documents officiels.

Superficie du royaume	33.000	kil. carrés
Population continentale (31 déc. 1889)	4.511.415	habitants
— (31 déc. 1891)	4.621.744	—
— par kil. carré en 1889	137	—
— — en 1891	140	—
Armée, Pied de paix	2.033	officiers
— —	19.311	s-off. et sold.
— Pied de guerre **Total** général	184.361	off. et sold.
Chemins de fer (En 1892) Rés. total	2.830	kilomètres
— par 1.000 kil. carrés	85	—
— par million d'hab.	615	—
Télégraphes. Long. des lignes	5.468	—
— — des fils	19.467	—
— — par million d'hab.	4.231	—
Nombre total des dépêches en 1891	4.343.439	dépêches

BUDGET DE 1893 (*en francs*)

Dette publique en 1893	2.307.830.000	francs
Moyenne par habitant	494.22	—
Dépenses du ministère de la guerre	46.758.000	—
— — de la marine	33.129.000	—
Total de la guerre et de la marine	79.887.000	—
Moyenne par habitant	17.10	—
Total des dépenses budgétaires	289.506.000	—
Moyenne par habitant	62	—

COMMERCE EXTÉRIEUR (*en millions de florins*)

	Importations totales		Exportations totales
1887	1.137	1887	992
1888	1.272	1888	1.115
1889	1.245	1889	1.094
1890	1.300	1890	1.088
1891	1.356	1891	1.140
1892	1.284	1892	1.134

TABLEAU DES PRINCIPALES VALEURS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES NÉGOCIÉES A LA BOURSE DE PARIS

Capital nom.	RENTES A PAYER		RENTES FRANÇAISES	DIVIDENDE ou INTÉRÊT distribué en					Cours de comp. comm. juillet				Cours de clôture des 5 dernières sem.				
				1888	1889	1890	1891	1892	1890	1891	1892	1893	16 déc.	23 déc.	30 déc	6 janv.	12 jan.
Millions	Francs																
15215	456.483.140		3 0/0 Perpétuel	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	91 30	95 15	98 55	97 50	98 17	98 40	98 25	97 90	98 10
4061	121.831.905		3 0/0 Amortissable	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	93 40	95 30	98 80	97 30	98 80	99 »	98 80	98 15	98 35
6789	305.540.303		4 1/2 1883	4 50	4 50	4 50	4 50	4 50	106 25	105 35	105 65	106 35	105 15	105 27	105 55	105 40	105 »
26066	883.855.348																
396.386 obl. de 500 f.			Tunis 3 0/0 1892 gar. France	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	481 15	485 75	483 25	486 »	483 50	482 »
Nombre des titres	Val. nom.	Somm. vers.	SOCIÉTÉS DE CRÉDIT FRANÇAISES (ACTIONS)														
182.500	1000	1000	Banque de France, nom.	146 »	156 »	161 »	165 »	135 »	4130 »	4410 »	4230 »	3900 »	4190 »	4160 »	4100 »	4100 »	4095 »
128.980	500	250	B. d'Escompte de Paris	12 50	15 »	15 »	15 »	12 50	525 »	475 »	211 25	145 »	60 »	52 50	45 »	42 50	41 25
125.000	500	500	B. de Paris et Pays-Bas	40 »	40 »	40 »	45 »	30 »	830 »	805 »	655 »	630 »	643 75	647 50	645 »	632 50	631 25
50.000	500	250	Banq. Transatlantique.	15 »	15 »	15 »	15 »	12 50	450 »	425 »	417 50	391 25	378 »	» »	377 »	378 »	380 »
30.000	500	500	Compagnie Algérienne.	27 50	27 50	27 50	27 50	27 50	420 »	440 »	492 50	471 25	490 »	495 »	497 50	500 »	» »
150.000	500	500	Compt. Nat. d'Esc., nom.	.. »	.. »	4 »	10 »	12 50	620 »	577 50	507 50	483 75	492 50	490 »	492 50	495 »	503 75
341.000	500	500	Cr. Fonc. de France, —	62 »	62 »	63 »	63 »	60 »	1250 »	1270 »	1125 »	982 50	1056 25	1046 25	1038 75	1003 75	1023 75
120.000	500	125	Cr. Indust. et Comm. —	13 40	13 40	14 43	15 57	15 62	620 »	597 50	545 »	585 »	565 »	562 50	562 50	560 »	560 »
400.000	500	250	Crédit Lyonnais	17 50	25 »	27 50	30 »	30 »	740 »	800 »	782 50	762 50	771 25	766 25	771 25	772 50	778 75
60.000	500	500	Crédit Mobilier	15 »	27 »	25 »	25 »	» »	445 »	377 50	170 »	115 »	82 50	80 »	80 »	80 »	72 50
240.000	500	250	Société Générale, nom.	12 50	12 88	12 88	12 95	13 02	480 »	480 »	465 »	465 »	461 50	461 50	461 50	461 »	460 »
30.000	500	500	Banq. Comm. et Indust.	15 »	15 »	15 »	15 »	» »	227 49	204 51	180 »	302 50	275 »	» »	271 »	270 »	275 »
50.000	500	500	Banq. Intern. de Paris	» »	» »	17 50	30 »	20 »	530 »	497 50	405 »	430 »	440 »	445 »	» »	437 50	435 »
50.000	500	500	B. Parisienne nouvelle	30 »	30 »	» »	15 »	20 »	325 »	392 50	380 »	370 »	380 »	380 »	» »	» »	» »
			CH. DE FER FRANÇAIS (ACTIONS)														
60.000	600	600	Bône-Guelma	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	720 »	700 »	700 »	692 »	690 »	685 50	683 »	692 »
50.000	500	500	Est-Algérien	30 »	30 »	30 »	30 »	25 »	690 »	710 »	585 »	607 50	595 »	598 »	590 »	600 »	604 50
584.000	500	500	Est	35 50	35 50	35 50	35 50	35 50	860 »	890 »	920 »	950 »	946 »	945 »	950 »	956 »	958 50
800.000	500	500	Paris-Lyon-Méditerr.	55 »	55 »	55 »	55 »	55 »	1415 »	1480 »	1515 »	1505 »	1512 50	1512 50	1517 50	1520 »	1525 »
250.000	500	500	Midi	50 »	50 »	50 »	50 »	50 »	1270 »	1320 »	1325 »	1345 »	1365 »	1364 »	1367 »	1335 »	1345 »
525.000	400	400	Nord	61 »	64 »	70 »	70 »	70 »	1855 »	1882 50	1890 »	1902 50	1910 »	1907 »	1911 »	1900 »	1905 »
600.000	500	500	Orléans	57 50	57 50	58 50	58 50	58 50	1442 50	1517 50	1548 75	1591 25	1613 »	1607 »	1620 »	1620 »	1628 »
300.000	500	500	Ouest	38 »	38 »	38 50	38 50	38 50	992 50	1057 50	1070 »	1097 50	1108 »	1102 50	1117 50	1115 »	1120 »
40.000	500	500	Sud de la France	» »	25 »	25 »	25 »	25 »	542 50	550 »	517 50	355 »	252 »	252 »	260 »	285 »	281 »
			SOC. INDUSTRIELLES FRANÇAISES (ACTIONS)														
760.000	500	500	Mag. Gén. de Paris	30 »	27 50	27 50	25 »	26 »	520 »	570 »	560 »	565 »	580 »	575 »	578 »	578 »	567 50
336.000	500	500	Ce Par. du Gaz (tir. Nov.)	76 »	77 »	78 »	75 »	74 50	1362 50	1400 »	1432 50	1380 »	1375 »	1390 »	1390 »	1400 »	1400 »
80.000	250	250	Ce Gén. Transatlantique	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	630 »	545 »	601 25	505 »	491 »	495 »	485 »	485 »	468 75
120.000	500	500	Messageries Maritimes	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	640 »	660 »	630 »	602 »	610 »	609 50	603 »	605 »
34.000	500	500	Omn. de Paris (tir. Janv.)	55 »	55 »	65 »	55 »	45 »	1210 »	1035 »	1060 »	1030 »	1050 »	1045 »	1046 »	1020 »	1040 »
85.000	500	500	Voitures à Paris (tir. Mai)	35 »	35 »	50 »	35 »	35 »	720 »	730 »	717 50	635 »	618 50	610 »	612 »	537 50	578 50
50.000	500	500	Ce française des Métaux	» »	» »	» »	» »	15 (a)	» »	» »	» »	476 25	425	427 »	422 50	412 50	411 25
600.000	500	500	Canal de Panama	12 50	» »	» »	» »	» »	40 »	32 50	16 25	17 50	16 25	16 75	16 50	16 25	15 »
223.398	500	500	Canal de Suez	78 22	89 38	91 05	92 68	112 »	2350 »	2760 »	2790 »	2690 »	2716 25	2720 »	2728 75	2678 75	2700 »
40.000	500	500	Dynamite (Soc. Cent. de)	35 »	35 »	45 »	25 »	12 50	815 »	475 »	387 50	455 »	498 75	495 »	490 »	491 25	495 »
84.000	500	500	Télég. Paris-New-York	» »	» »	» »	» »	» »	142 50	137 50	105 »	110 »	123 75	124 »	124 »	121 »	118 75
50.000	500	500	Téléphones	25 »	25 »	25 »	18 »	20 »	475 »	427 50	465 »	400 »	350 »	347 50	360 »	355 »	355 »
			SOCIÉTÉS ÉTRANGÈRES DIVERSES (ACTIONS)														
200.000	200fl	200fl	B.I.R.P. Pays-Autrich.	22 50	25 »	14 fl.	12 fl.	11 fl.	508 75	470 »	475 »	512 50	521 »	526 25	530 »	535 »	541 25
500.000	500	250	B. Impér. Ottomane	12 50	12 50	12 50	17 50	17 50	595 »	587 50	580 »	585 »	600 »	605 »	602 50	606 25	608 75
120.000	500	200	Cr. Fonc. d'Autriche	25 »	27 50	30 »	32 50	32 50	1030 »	1130 »	1126 25	1190 »	1190 »	1200 »	1201 25	1213 »	1216 25
60.000	500	125	Cr. Fonc. Egyptien	5 »	5 »	5 »	6 »	5 »	495 »	480 »	475 »	455 »	467 »	466 25	465 »	467 50	467 50
95.000	»	»	Cr. Mob. Espagn. (jouis.)	» »	5 »	5 »	5 »	» »	182 50	137 50	88 75	80 »	70 »	68 75	67 50	75 »	72 50
48.000	500	500	Gaz de Madrid	» »	22 50	25 »	17 50	12 »	481 25	360 »	230 »	218 75	195 »	199 »	197 50	198 50	195 »
60.000	500	500	Chemins Andalous	15 »	15 »	20 »	25 »	20 »	390 »	482 50	340 »	325 »	245 »	248 75	246 25	256 25	245 »
550.000	500	500	Autrichiens-Hongrois	17 50	18 50	13 50	20 »	25 »	513 75	640 »	660 »	645 »	640 »	642 50	646 25	636 50	642 50
750.000	500	500	Sud de l'Autriche (Lombards)	2 »	5 »	8 »	4 »	4 »	300 »	240 »	221 25	222 50	237 50	240 »	237 50	246 25	242 50
420.000	500	500	Méridionaux (Adriatique)	36 »	36 »	36 »	36 »	36 »	725 »	685 »	655 »	640 »	550 »	542 50	540 »	527 50	521 25
350.000	500	500	Nord de l'Espagne	8 »	12 »	15 »	12 »	5 »	352 50	310 »	176 25	145 »	111 25	107 50	108 75	112 50	112 50
70.000	500	500	Portugais	30 »	30 »	30 »	15 »	» »	555 »	225 »	75 »	73 75	» »	» »	55 »	» »	65 »
356.000	500	500	Saragosse (Madrid à)	8 »	9 »	12 »	13 »	9 »	322 50	315 »	201 25	183 75	153 75	150 »	148 75	155 »	155 »
Capital ou Nombre de titres	Fin de l'amt		FONDS D'ÉTATS ETRANGERS														
529.477.984£			Angleterre 2 3/4 0/0	2 75	2 75	2 75	2 75	2 75	97 05	96 »	97 »	98 75	98 80	98 55	98 50	99 10	99 20
			Autriche 4 0/0 or	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	95 »	96 »	96 15	97 10	96 35	96 65	97 »	97 15	97 80
6.000.000			Brésil 4 1/2 0/0 1888	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	88 50	80 50	62 »	69 »	61 50	61 90	62 »	63 »	61 80
20.000.000			— 4 0/0 1889	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	80 80	75 »	59 50	64 50	58 75	58 50	57 55	58 65	58 75
364.968			Egypte (Daïra-Sanieh)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	433 75	490 »	98 75	102 25	104 10	103 75	103 40	103 50	104 20
3.047.912			— (Unifiée)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	483 75	490 »	97 70	101 »	101 90	101 70	101 65	102 15	102 60
1.497.350	1941		— (Privilégiée 3 1/2)	» »	» »	3 50	3 50	3 50	» »	467 50	93 »	96 »	98 50	98 40	98 95	98 60	99 40
			Espagne 4 0/0 Extérieure	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	76 »	74 10	65 »	63 65	63 32	63 05	63 35	63 40	63 25
1.240.000	1936		Cuba 6 0/0 1886	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	517 50	500 »	460 »	460 »	444 50	444 »	443 25	444 »	443 »
341.000	1940		— 5 0/0 1890	» »	» »	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	470 »	420 75	413 75	389 »	388 50	389 »	398 »	395 50
240.000	1921		Hellénique 5 0/0 1881	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	483 75	432 50	392 50	232 50	148 »	» »	143 »	145 »	» »
270.000	1962		— 4 0/0 1887	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	405 »	350 »	303 75	250 »	155 »	160 »	160 »	162 50	161 »
592.000.000fl			Hongrie 4 0/0 or	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	90 50	93 10	93 25	96 10	95 80	95 95	97 »	95 10	96 20
442.250.000			Italie 5 0/0 (4,34 net)	4 34	4 34	4 34	4 34	4 34	95 25	93 50	92 45	91 40	82 55	80 65	79 50	77 05	76 07
			Portugal 3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	62 50	44 50	23 75	22 55	19 70	19 75	19 60	19 45	19 50
285.000	1926		— 4 1/2 1891 (Tabacs)	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	355 »	350 »	317 50	320 »	305 »	322 50	323 75
2.230.000			Roumanie 5 0/0 1875	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	105 »	99 75	100 »	101 40	100 75	100 75	101 »	101 »	101 25
300.000.000r	1928		Russie 5 0/0 1879 (Orient)	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	73 50	66 »	69 »	68 75	68 90	68 92	69 15	69 30
150.000.000r	1960		— 4 0/0 1880	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	96 50	98 20	94 30	97 90	98 70	98 50	98 85	99 »	99 15
1941.992.000	1970		— 4 0/0 Consolidé	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	97 80	98 »	95 60	98 »	99 55	99 52	99 65	98 70	99 10
500.000.000	1974		— 3 0/0 1891 or	» »	» »	» »	3 0/0	3 0/0	» »	» »	78 70	78 80	83 20	83 50	83 60	82 25	83 35
445.210	1952		— 3 0/0 (Chs Transc.)	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	80 50	81 75	77 »	77 40	83 30	81 90	82 50	81 10	82 »
			Dette Ottom. 1 0/0, conv.	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	18 40	18 65	20 15	21 80	22 75	22 85	22 70	22 95	23 20
227.250	1931		Consolidat. Ottom. 4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	» »	367 50	378 75	391 25	429 »	428 75	428 50	400 »	432 50
391.362	1931		Priorités Ottom. 4 0/0	5 0/0	5 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	511 25	420 »	422 50	446 25	465 »	464 50	456 25	465 »	461 25
295.454			Douanes Ottom. 5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	465 »	465 »	461 25	493 75	505 »	503 75	503 75	506 25	507 50

COMPAGNIE DES

HEMINS DE FER DE PORTO-RICO

10, rue de la Paix, PARIS

ettes du 24 au 31 décembre 1893.	20.930
— depuis le 1er janvier 1893.	1.090.475
— — 1892.	583.385
Différence en faveur de 1893.	507.090

1039

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES

OMNIBUS A PARIS

RECETTES DE LA 1re SEMAINE DE 1894

ttes du 1er au 7 janvier 1893...	756.011 35
ttes de la semaine correspon-ate de 1893....	755.621 85
fférence en plus en 1894.......	389 50

1040

L'URBAINE-VOITURES

cettes de l'Urbaine (salaires compris) pour le ier semestre de l'exercice social :

	1892	1393
ttes des cinq premiers mois de l'exercice social..........	3.649.831 95	4.514.052 55
ttes du mois de embre...........	722.260 10	1.000.625 75
Totaux.......	4.372.095.05	5.514.678 30

férence en faveur de 1893 : 1.142.586 25.

1041

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES

OITURES A PARIS

tes du 15 au 31 décembre 1893.	898.530 99
tes de la quinzaine correspon-te de 1892..................	905.329 55
ifférence en moins en 1893....	6.798 56
es du 1er janv. au 31 déc. 1893.	20.350.459 12
es de la période correspon-te de 1892...............	20.847.743 56
ifférence en moins en 1893.....	— 497.284 44

1042

MPie DES TABACS DE PORTUGAL

TES du 3e Exercice (1er Avril 1893)

déc. 1893 Kos	155.283	Reis. 602:155.440
s précédts	1.213.769	4.740:657.315
Total...	1.369.052	5.342:812.755

1043

ÉTE DES IMMEUBLES DE FRANCE

IÉTÉ ANONYME — CAPITAL : **15** MILLIONS

social, 64, rue des Petits-Champs, Paris

TIONS FONCIÈRES REMBOURSABLES A 1.000 FR.

sortis au tirage du 10 janvier 1894

19.408	53.290	68.781	88.256	112.598
22.164	56.370	72.479	98.591	122.063
27.174	58.347	73.429	100.265	122.726
33.565	60.880	73.886	102.892	133.132
51.064	61.985	75.741	103.457	138.879
53.086	68.724	76.525	104.499	142.232

bligations ci-dessus sont remboursables à fr. à partir du 10 février prochain.

ochain tirage aura lieu le 10 avril 1894

1044

BANQUE COMMERCIALE & INDUSTRIELLE

Société anonyme
au capital de 8.000.000 de francs

Le Conseil d'Administration de la Banque Commerciale et Industrielle a décidé le paiement d'une somme de 7 fr. 50 par action, à titre d'acompte sur le dividende de l'exercice 1893.

Ce paiement s'effectuera au Siège social, 8, rue Auber, à Paris, à partir du 15 janvier courant, contre remise du coupon no 21, et sous déduction des impôts résultant des lois de finance, soit à raison de :

6 fr. 90 nets pour les actions au porteur, et de 7 fr. 20 nets pour les actions nominatives.

1045

EMPIRE D'AUTRICHE

Rentes 5 0/0 Consolidées Argent et Papier

DÉLIVRANCE DE NOUVELLES FEUILLES DE COUPONS

La Banque de Paris et des Pays-Bas est chargée par Son Excellence le Ministre des finances d'Autriche de délivrer, en France, sans frais, pour les porteurs, de nouvelles feuilles de coupons pour les titres de 1.000 florins de la Dette Unifiée Argent et Papier.

En conséquence, les porteurs de titres de 1.000 florins sont invités à s'adresser à la caisse de la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin, à Paris, savoir :

A partir de maintenant, pour les titres Rente Argent avec coupons janvier et juillet.

A partir du 1er avril 1894, pour les titres Rente Argent avec coupons avril et octobre.

A partir du 1er février 1894, pour les titres Rente Papier avec coupons février et août.

A partir du 1er mai 1894, pour les titres Rente Papier avec coupons mai et novembre.

1046

GRANDE SOCIÉTÉ

DES CHEMINS DE FER RUSSES

Une Assemblée générale extraordinaire des Actionnaires de la Grande Société des Chemins de fer Russes se tiendra le 1er février à Saint-Pétersbourg.

Elle aura à statuer sur des questions importantes.

Pour avoir droit d'y prendre part, les Actionnaires, propriétaires de 40 Actions au moins, doivent effectuer le dépôt de leurs Actions dans l'une des Caisses désignées par la Société.

Le Crédit Lyonnais est au nombre de ces Caisses.

Il reçoit sans frais, dès à présent et jusqu'au lundi 22 janvier exclusivement, les dépôts d'actions faits en vue de l'Assemblée.

1047

SOCIÉTÉ D'ÉCLAIRAGE DE LA CAPITALE

SAINT-PETERSBOURG

Messieurs les Actionnaires sont informés que le coupon no 13 sera payé, à partir du 22 janvier 1894, à raison de roubles 5 95 par action, à titre d'acompte sur l'exercice 1893-94, au cours, au Crédit Lyonnais, à Paris.

1048

GOUVERNEMENT IMPERIAL DE RUSSIE

Grande Société des Chemins de fer Russes

La Banque de Paris et des Pays-Bas, à Paris, 3, rue d'Antin, est chargée par Son Excellence le Ministre des Finances de Russie, de payer, à partir du 13 janvier courant :

1o Contre remise du coupon no 73, sur les Actions de capital de la Grande Société des Chemins de fer Russes, 12 fr. 50 intérêts et 1 rouble 18 copeks crédit comme dividende supplémentaire ;

2o Contre remise du coupon no 28 sur les Actions de jouissance, 1 rouble 18 copeks crédit comme dividende supplémentaire ;

3o Contre remise du coupon no 12 sur les Parts de fondateur, 4 roubles 78 copeks crédit comme dividende supplémentaire.

Les dividendes sus indiqués seront payés au change du jour de la présentation des coupons.

1049

COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE DE PARIS

Messieurs les Actionnaires sont informés que, suivant décision prise par le Conseil d'Administration, un acompte de fr. 12 50 par action sera réparti, à valoir sur les résultats de l'exercice 1893.

Cet acompte est payable à partir du 31 janvier, sous déduction de l'impôt résultant des lois de finances, à raison de fr. 12 par action nominative et de fr. 11 48 par action au porteur (coupon no 2), aux caisses du Comptoir National d'Escompte de Paris, 14, rue Bergère, de sa Succursale, 2, place de l'Opéra, et de ses Agences dans Paris, en province et à l'étranger.

1050

EMPRUNT NORWEGIEN 3 0/0 1888

MM. les porteurs de titres de l'**Emprunt Norwégien 3 % 1888** sont informés que le coupon d'intérêt échéant le **1er février prochain** sera payé, à partir de cette époque, chez MM. **E. Hoskier et Cie**, banquiers à Paris, 39, boulevard Haussmann, à raison de 7 fr. 56 par titre de 504 francs.

1051

COMPAGNIE FRANCO-ALGERIENNE

Société anonyme
Capital social : 30.000.000 de francs.

Le Conseil d'Administration de la Compagnie a l'honneur d'informer MM. les Actionnaires que l'Assemblée générale qui avait été fixée au 15 janvier courant, ne pouvant avoir lieu par suite du nombre insuffisant d'actions déposées, ils sont de nouveau convoqués en Assemblée générale pour le 25 janvier courant, à trois heures de l'après-midi, à l'Hôtel Continental, 3, rue Castiglione, à Paris (entrée par la rue Rouget-de-l'Isle),

Cette nouvelle Assemblée délibérera valablement, quelle que soit la portion du capital représentée par les Actionnaires présents (art. 33 des statuts.)

Les actions doivent être déposées au Siège social, cinq jours avant l'époque fixée pour la réunion.

Les cartes d'entrée délivrées pour l'Assemblée du 15 janvier seront valables pour celle du 25 janvier.

1052

COMPAGNIE FRANCAISE DES

VOIES FERREES ECONOMIQUES

Société anonyme — Capital 5 millions de francs
Siège social : 3, rue Lafayette, à Paris

MM. les actionnaires sont informés que le Conseil d'administration de la Compagnie a décidé, conformément à l'article 39 des statuts, la distribution d'un acompte de 10 francs, à valoir sur le dividende de l'exercice 1893, qui sera payé à partir du 28 janvier 1894, sous déduction des impôts à raison de

9.60 par action nominative.
9.10 par action au porteur.

contre remise du coupon no 5, au Crédit Lyonnais, à Paris et dans ses succursales en province et à l'étranger.

1053

BIBLIOGRAPHIE

E. Flammarion, éditeur, 26, rue Racine, Paris

Le premier volume du Dictionnaire encyclopédique universel illustré, publié sous la direction de Camille Flammarion, est en vente. Il renferme les lettres A-B.

Par ce premier tome on peut juger de l'importance de l'ouvrage et apprécier les services exceptionnels qu'il doit rendre à toutes les classes de la société.

L'extension considérable du domaine de la science dans notre siècle a bien donné lieu à de grandes encyclopédies; mais ces vastes ouvrages, aux développements très longs, peu à la portée de tous les lecteurs, et, il faut le dire, d'un prix onéreux, ne remplissent pas le but que leurs auteurs avaient poursuivi.

Le Dictionnaire encyclopédique Flammarion pare à ces inconvénients. Il contient des articles suffisamment étendus, d'une extrême simplicité, d'une clarté et d'une précision parfaites et qui donnent à tout le monde la facilité de se mettre promptement au courant des questions les plus diverses, dans toutes les branches des connaissances humaines. Il a donc sa place marquée dans toutes les bibliothèques, même dans celles qui contiennent des encyclopédies plus importantes; tous, savants, hommes du monde, étudiants, industriels, négociants, artisans, etc., s'en serviront utilement soit pour apprendre, soit pour se remettre en mémoire toutes les matières qui les intéressent ou qu'ils sont appelés journellement à traiter.

Le Dictionnaire encyclopédique universel est d'un prix accessible à toutes les bourses, et chacun peut se le procurer à sa convenance soit en volumes, soit en séries à 50 centimes au fur et à mesure de l'apparition, car il paraît sous forme de publication en livraisons et séries.

Le premier volume A-B, qui vient de paraître contient 900 pages et de nombreuses illustrations. Prix : broché 12 francs (franco); en reliure spéciale 17 francs (franco).

On peut toujours souscrire à l'ouvrage complet reçu franco par séries en adressant de suite Dix francs pour les séries parues et en continuant d'adresser Cinq francs chaque semestre à l'éditeur. La première série indiquant toutes les conditions de la souscription est adressée contre cinquante centime timbres-poste.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

N° 106. — 5e volume. | BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS | Samedi 20 Janvier 1894.

BELGIQUE

DOCUMENTS STATISTIQUES : Les chiffres ci-dessous sont rectifiés au fur et à mesure de la publication des documents officiels.

Superficie du royaume	29.457	kil. carrés
Population totale (31 décembre 1880)	5.520.000	habitants
— (31 décembre 1890)	6.147.041	—
— par kil. carré en 1880	187	—
— — en 1890	208	—
Armée. Pied de paix	3.121	officiers
— —	47.642	soldats
— —	10.712	chevaux
— Pied de guerre (environ)	221.000	off. et sold.
Chemins de fer (Réseau total)	5.438	kilomètres
— par 1.000 kil. carrés	184	—
— par million d'habitants	891	—
Télégraphes. Long. des lignes	7.435	—
— — des fils	39.937	—
— — — par mill. d'hab.	6.547	—
Dépêches transmises en 1891	7.986.640	dépêches

BUDGET DE 1893 (*En francs*)

Dette publique du royaume	2.215.993.000	francs
— Moyenne par habitant	360	—
Dépenses militaires	46.801.153	—
— Moyenne par habitant	7.5	—
Dépenses totales du budget	343.966.750	—
— Moyenne par habitant	55.5	—

COMMERCE EXTÉRIEUR

Année	Imp. tot.		Année	Exp. tot.	
1887	1.431.900.000	fr.	1887	1.240.600.000	fr.
1888	1.534.400.000	»	1888	1.243.700.000	»
1889	1.556.400.000	»	1889	1.458.500.000	»
1890	1.835.400.000	»	1890	1.289.300.000	»
1891	1.547.000.000	»	1891	1.314.000.000	»
1892	1.355.344.000	»	1892	1.239.125.000	»
1893 (11 mois)	1.237.758.000	»	1893 (11 mois)	1.023.806.000	»

ESPAGNE

DOCUMENTS STATISTIQUES : Les chiffres ci-dessous sont rectifiés au fur et à mesure de la publication des documents officiels.

Superficie	504.517	kil. carrés
Population — (31 déc. 1884)	17.032.439	habitants
— — (31 déc. 1887)	17.560.352	—
— par kil. carré en 1884	33	—
— — en 1887	35	—
Armée. Pied de paix (environ)	140.000	off. et sold.
— Pied de guerre (environ)	520.000	—
Chemins de fer (Réseau total)	10.894	kilomètres
— par 1.000 kilom. carrés	21	—
— par million d'habitants	622	—
Télégraphes. Long. des lignes	35.520	—
— — des fils	85.892	—
— par million d'habitants	4.908	—
Dépêches transmises en 1890	4.776.192	dépêches

BUDGET DE 1893-94 (*En pesetas = 1 franc*)

Dette publique du royaume	6.392.450.246	Pesetas
— Moyenne par habitant	364	—
Dépenses militaires	133.372.215	—
— de la marine	22.503.410	—
Total pour la guerre et la marine	155.875.625	—
Moyenne par habitant	8.8	—
Dépenses totales du budget	736.561.837	—
— Moyenne par habitant	41.9	—

COMMERCE EXTÉRIEUR

Année	Imp. tot.		Année	Exp. tot.	
1887	811.200.000	Pes.	1887	722.200.000	Pes.
1888	716.100.000	—	1888	763.100.000	—
1889	743.531.458	—	1889	790.328.272	—
1890	810.062.842	—	1890	824.785.335	—
1891	862.335.075	—	1891	854.965.180	—
1892	753.641.400	—	1892	732.631.094	—
1893 (11 mois)	625.902.827	—	1893 (11 mois)	571.865.269	—

ITALIE

DOCUMENTS STATISTIQUES : Les chiffres ci-dessous sont rectifiés au fur et à mesure de la publication des documents officiels.

Superficie du royaume	286.589	kil. carrés
Population (31 déc. 1890)	30.158.408	habitants
— (31 déc. 1892)	30.535.848	—
— — par kil. carré	107	—
Armée. Pied de paix	14.563	officiers
— —	263.592	soldats
— Pied de guerre	3.781.128	off. et sold.
Chemins de fer (Réseau total)	13.673	kilomètres
— par 1.000 kil. carrés	47	—
— par million d'habitants	448	—
Télégraphes. Longueur des lignes	38.108	—
— — fils	145.539	—
Longueur des fils par million d'hab.	4.771	—
Dépêches transmises en 1891	9.140.118	dépêches

BUDGET 1893-1894 (*en Lire = 1 fr.*)

Dette Consolidée	9.068	millions
Dettes diverses	3.381	—
Total de la Dette italienne	12.449	—
Moyenne de la dette par habitant	410	lire
Dépenses militaires totales	242	millions
— marine —	105	—
Total guerre et marine	347	—
Moyenne par habitant	11	lire 3
Dépenses totales du budget	1.853	millions
Moyenne par habitant	60	lire 6

COMMERCE EXTÉRIEUR

Année	Import. tot.		Année	Export. totales	
1887	1.690	millions	1887	1.109	millions
1888	1.241	»	1888	967	»
1889	1.440	»	1889	1.005	»
1890	1.377	»	1890	962	»
1891	1.180	»	1891	940	»
1892	1.214	»	1892	1.011	»
1893 (11 mois)	1.095	»	1893 (11 mois)	864	»

RUSSIE

DOCUMENTS STATISTIQUES : Les chiffres ci-dessous sont rectifiés au fur et à mesure de la publication des documents officiels.

Superficie de la Russie d'Europe	4.889.062	kil. carrés
Population — — (1891)	88.906.921	habitants
— moyenne par kil. carré	18	—
Superficie de la Pologne russe	127.319	kil. carrés
Population — — (1891)	8.900.418	habitants
— moyenne par kil. carré	70	—
Armée. Pied de paix	30.574	officiers
—	750.944	s.-of. et sold.
Total de l'effectif de paix	781.518	combattants
—	139.966	chevaux
Pied de guerre (non compris l'armée territoriale et les troupes cosaques de défense nationale comprenant plus de 5 millions d'hommes)	51.353	officiers
	2.359.720	s.-of. et sold.
Total de l'effectif de guerre	**2.411.073**	combattants
—	462.917	chevaux
Chemins de fer : Réseau total d'Europe	29.678	kilomètres
— par 1.000 kil. carrés	5.9	—
— par million d'habitants	303	—
Télégraphes : Longueur des lignes	126.474	—
— Longueur des fils	301.240	—
— — par million d'hab.	3.018	—
Nombre total des dépêches en 1890	12.133.940	dépêches

BUDGET DE 1893 (*En francs*)

Dette publique de la Russie et de la Pologne Russe en 1893 :

Roubles-métal	1.275.399.077	r. métal
Roubles-crédit	3.079.800.785	r. papier
Livres sterling	2.489.700	liv. st.
Francs	541.502.000	francs
Total de la Dette publique en francs	**18.024.540.000**	—
Moyenne par habitant	184	—
Dépenses du Ministère de la Guerre	1.050.176.120	francs
— — Marine	199.571.212	—
Total de la Guerre et Marine	**1.249.747.332**	—
Moyenne par habitant	12.77	

COMMERCE EXTÉRIEUR (*En millions de roubles*)

Importations		Exportations	
1886	373.9	1886	436.5
1887	344.3	1887	568.5
1888	333.9	1888	727.1
1889	373.7	1889	687.1
1890	361.4	1890	610.5
1891	326.3	1891	627.3
1892	346.6	1892	399.1
1893 (11 mois)	387.9	1893 (11 mois)	537.2

SUISSE

DOCUMENTS STATISTIQUES : Les chiffres ci-dessous sont rectifiés au fur et à mesure de la publication des documents officiels.

Superficie de la Confédération	41.346	kil. carrés
Population (1er décembre 1880)	2.846.102	habitants
— (1er décembre 1888)	2.917.754	—
— par kil. carré (1880)	69	—
— — (1888)	71	—

Armée fédérale. *Effectif en 1893 :*

Pied de Guerre — Armée régulière	131.424	combattants
— Landwehr	81.485	—
— Landsturm	273.773	—
Total de l'effectif	486.682	—
Chemins de fer. (Réseau total)	3.389	kilomètres
— par 1.000 kil. carrés	82	—
— par million d'habitants	1.168	—
Télégraphes. Long. des lignes	7.271	—
— Long. des fils	19.308	—
— — par million d'hab.	6.657	—
Dépêches transmises en 1890	3.766.354	dépêches

BUDGET DE 1892 (*en francs*)

Dette publique de la Confédération	61.138.000	francs
Moyenne par habitant	21.98	—
Dépenses militaires totales	52.756.008	—
Moyenne par habitant	18.69	—
Total des dépenses budgétaires fédérales	102.850.802	—
Moyenne par habitant	35.25	—

COMMERCE EXTÉRIEUR (*millions de francs*)

Année	Importations totales	Année	Exportations totales
1887	837	1887	671
1888	827	1888	673
1889	954	1889	711
1890	954	1890	703
1891	932	1891	671
1892	870	1892	657

TABLEAU DES PRINCIPALES VALEURS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES NÉGOCIÉES A LA BOURSE DE PARIS

Capital nom.	RENTES A PAYER		RENTES FRANÇAISES	DIVIDENDE ou INTÉRÊT distribué en 1888	1889	1890	1891	1892	Cours de comp. comm. juillet 1890	1891	1892	1893	Cours de clôture des 5 dernières sem. 23 déc.	30 déc.	6 janv.	12 jan.	19 jan.
Millions	Francs																
15215	456.483.140		3 0/0 Perpétuel	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	91 30	95 15	98 55	97 50	98 40	98 25	97 90	98 10	98 15
4061	121.831.905		3 0/0 Amortissable.....	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	93 40	95 30	98 80	97 30	99 »	98 80	98 15	98 35	98 25
6789	305.540.303		4 1/2 1883	4 50	4 50	4 50	4 50	4 50	106 25	105 35	105 65	106 35	105 27	105 55	105 40	105 »	104 62
26066	883.855.348																
396.386	obl. de 500 f.		Tunis 3 0/0 1892 gar. France	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	481 15	483 25	486 »	483 50	482 »	480 »
Nombre des titres	Val. nom.	Somm. vers.	SOCIÉTÉS DE CRÉDIT FRANÇAISES (ACTIONS)														
182.500	1000	1000	Banque de France, nom.	146 »	156 »	161 »	165 »	135 »	4130 »	4410 »	4230 »	3900 »	4160 »	4100 »	4100 »	4095 »	4140 »
128.980	500	250	B. d'Escompte de Paris	12 50	15 »	15 »	15 »	12 50	525 »	475 »	211 25	145 »	52 50	45 »	42 50	41 25	35 »
125.000	500	500	B. de Paris et Pays-Bas	40 »	40 »	40 »	45 »	30 »	830 »	805 »	655 »	630 »	647 50	645 »	632 50	631 25	635 »
50.000	500	250	Banq. Transatlantique.	15 »	15 »	15 »	15 »	12 50	450 »	425 »	417 50	391 25	» »	377 »	378 »	380 »	378 »
30.000	500	500	Compagnie Algérienne.	27 50	27 50	27 50	27 50	27 50	420 »	440 »	492 50	471 25	495 »	497 50	500 »	» »	485 »
150.000	500	500	Compt. Nat. d'Esc., nom.	.. »	.. »	4 »	10 »	12 50	620 »	577 50	507 50	483 75	490 »	492 50	495 »	503 75	509 »
341.000	500	500	Cr. Fonc. de France, —	62 »	62 »	63 »	63 »	60 »	1250 »	1270 »	1125 »	982 50	1046 25	1038 75	1003 75	1023 75	1026 25
120.000	500	125	Cr. Indust. et Comm. —	13 40	13 40	14 43	15 57	15 62	620 »	597 50	545 »	585 »	562 50	562 50	560 »	560 »	563 »
400.000	500	250	Crédit Lyonnais	17 50	25 »	27 50	30 »	30 »	740 »	800 »	782 50	762 50	766 25	771 25	772 50	778 75	778 75
60.000	500	500	Crédit Mobilier	15 »	27 »	25 »	25 »	» »	445 »	377 50	170 »	115 »	80 »	80 »	80 »	72 50	80 »
240.000	500	250	Société Générale, nom..	12 50	12 88	12 88	12 95	13 02	480 »	480 »	465 »	465 »	461 50	461 50	461 »	460 »	461 25
30.000	500	500	Banq. Comm. et Indust.	15 »	15 »	15 »	15 »	» »	227 49	204 51	180 »	302 50	» »	271 »	270 »	275 »	268 »
50.000	500	500	Banq. Intern. de Paris	» »	» »	17 50	30 »	20 »	530 »	497 50	405 »	430 »	445 »	» »	437 50	435 »	» »
50.000	500	500	B. Parisienne nouvelle	30 »	30 »	» »	15 »	20 »	325 »	392 50	380 »	370 »	380 »	» »	» »	» »	370 »
			CH. DE FER FRANÇAIS (ACTIONS)														
60.000	600	600	Bône-Guelma	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	720 »	700 »	700 »	690 »	685 50	683 »	692 »	685 50
50.000	500	500	Est-Algérien.............	30 »	30 »	30 »	30 »	25 »	690 »	710 »	585 »	607 50	598 »	590 »	600 »	604 50	605 »
584.000	500	500	Est.........................	35 50	35 50	35 50	35 50	35 50	860 »	890 »	920 »	950 »	945 »	950 »	956 »	958 50	961 25
800.000	500	500	Paris-Lyon-Méditerr...	55 »	55 »	55 »	55 »	55 »	1415 »	1480 »	1515 »	1505 »	1512 50	1517 50	1520 »	1525 »	1520 50
250.000	500	500	Midi	50 »	50 »	50 »	50 »	50 »	1270 »	1320 »	1325 »	1345 »	1364 »	1367 »	1335 »	1345 »	1345 »
525.000	400	400	Nord.........................	61 »	64 »	70 »	70 »	70 »	1855 »	1882 50	1890 »	1902 50	1907 »	1911 »	1900 »	1905 »	1903 »
600.000	500	500	Orléans	57 50	57 50	58 50	58 50	58 50	1442 50	1517 50	1548 75	1591 25	1607 »	1620 »	1620 »	1628 »	1635 »
300.000	500	500	Ouest.........................	38 »	38 »	38 50	38 50	38 50	992 50	1057 50	1070 »	1097 50	1102 50	1117 50	1115 »	1120 »	1125 »
40.000	500	500	Sud de la France........	» »	25 »	25 »	25 »	25 »	542 50	550 »	517 50	355 »	252 »	260 »	285 »	284 »	275 »
			SOC. INDUSTRIELLES FRANÇAISES (ACTIONS)														
760.000	500	500	Mag. Gén. de Paris.....	30 »	27 50	27 50	25 »	26 »	520 »	570 »	560 »	565 »	575 »	578 »	578 »	567 50	561 »
336.000	500	500	Ce Par. du Gaz (tir. Nov.)	76 »	77 »	78 »	75 »	74 50	1362 50	1400 »	1432 50	1380 »	1390 »	1390 »	1400 »	1400 »	1417 50
80.000	250	250	Ce Gén. Transatlantique	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	630 »	545 »	601 25	505 »	495 »	485 »	485 »	468 75	467 50
120.000	500	500	Messageries Maritimes	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	640 »	660 »	630 »	610 »	609 50	603 »	605 »	608 »
34.000	500	500	Omn. de Paris (tir. Janv.)	55 »	55 »	65 »	55 »	45 »	1210 »	1035 »	1060 »	1030 »	1045 »	1046 »	1020 »	1040 »	1035 »
85.000	500	500	Voitures à Paris (tir. Mai)	35 »	35 »	50 »	35 »	35 »	720 »	730 »	717 50	635 »	610 »	612 »	537 50	578 50	594 »
50.000	500	500	Ce française des Métaux	» »	» »	» »	» »	15 (a)	» »	» »	» »	476 25	427 »	422 50	412 50	411 25	421 25
600.000	500	500	Canal de Panama	12 50	» »	» »	» »	» »	40 »	32 50	16 25	17 50	16 75	16 50	16 25	15 »	14 50
223.398	500	500	Canal de Suez	78 22	89 38	91 05	92 68	112 »	2350 »	2760 »	2790 »	2690 »	2720 »	2728 75	2678 75	2700 »	2693 75
40.000	500	500	Dynamite (Soc. Cent. de)	35 »	35 »	45 »	25 »	12 50	815 »	475 »	387 50	455 »	495 »	490 »	491 25	195 »	473 75
84.000	500	500	Télég. Paris-New-York	» »	» »	» »	» »	» »	142 50	137 50	105 »	110 »	124 »	124 »	124 »	118 75	112 50
50.000	500	500	Téléphones	25 »	25 »	25 »	18 »	20 »	475 »	427 50	465 »	400 »	347 50	360 »	355 »	355 »	345 »
			SOCIÉTÉS ÉTRANGÈRES DIVERSES (ACTIONS)														
200.000	200 fl	200 fl	B.I.R.P. Pays-Autrich.	22 50	25 »	14 fl.	12 fl.	11 fl.	508 75	470 »	475 »	512 50	526 25	530 »	535 »	541 25	532 50
500.000	500	250	B. Impér. Ottomane....	12 50	12 50	12 50	17 50	17 50	595 »	587 50	580 »	585 »	605 »	602 50	606 25	608 75	606 25
120.000	500	200	Cr. Fonc. d'Autriche...	25 »	27 50	30 »	32 50	32 50	1030 »	1130 »	1126 25	1190 »	1200 »	1201 25	1213 »	1216 25	1215 »
60.000	500	125	Cr. Fonc. Egyptien	5 »	5 »	5 »	[illegible] »	5 »	495 »	480 »	475 »	455 »	466 25	465 »	467 50	467 50	470 »
95.000	»	»	Cr. Mob. Espagn. (jouis.)	» »	5 »	5 »	5 »	» »	182 50	137 50	88 75	80 »	68 75	67 50	75 »	72 50	71 25
48.000	500	500	Gaz de Madrid	» »	22 50	25 »	17 50	12 »	481 25	360 »	230 »	218 75	199 »	197 50	198 50	195 »	» »
60.000	500	500	Chemins Andalous	15 »	15 »	20 »	25 »	20 »	390 »	482 50	340 »	325 »	248 75	246 25	256 25	245 »	240 »
550.000	500	500	Autrichiens-Hongrois..	17 50	18 50	13 50	20 »	25 »	513 75	640 »	660 »	645 »	642 50	646 25	636 50	642 50	640 »
750.000	500	500	Sud de l'Autriche (Lombards)	2 »	5 »	8 »	4 »	4 »	300 »	240 »	221 25	222 50	240 »	237 50	246 25	242 50	240 »
420.000	500	500	Mèridionaux (Adriatique)	36 »	36 »	36 »	36 »	36 «	725 »	685 »	655 »	640 »	542 50	540 »	527 50	521 25	502 50
350.000	500	500	Nord de l'Espagne......	8 »	12 »	15 »	12 »	5 »	352 50	310 »	176 25	145 »	107 50	108 75	112 50	112 50	108 75
70.000	500	500	Portugais	30 »	30 »	30 »	15 »	» »	555 »	225 »	75 »	73 75	» »	55 »	» »	65 »	65 »
356.000	500	500	Saragosse (Madrid à)...	8 »	9 »	12 »	13 »	9 »	322 50	315 »	201 25	183 75	150 »	148 75	155 »	155 »	152 50
Capital ou Nombre de titres	Fin de l'amt		FONDS D'ÉTATS ETRANGERS														
529.477.984£			Angleterre 2 3/4 0/0 ...	2 75	2 75	2 75	2 75	2 75	97 05	96 »	97 »	98 75	98 55	98 50	99 10	99 20	99 »
			Autriche 4 0/0 or........	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	95 »	96 »	96 15	97 10	96 65	97 »	97 15	97 80	97 80
6.000.000			Brésil 4 1/2 0/0 1888...	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	88 50	80 50	62 »	69 »	61 90	62 »	63 »	61 80	» »
20.000.000			— 4 0/0 1889	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	80 80	75 »	59 50	64 50	58 50	57 55	58 65	58 75	58 50
364.968			Egypte (Daïra-Sanieh)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	433 75	490 »	98 75	102 25	103 75	103 40	103 50	104 20	104 50
3.047.912			— (Unifiée)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	483 75	490 »	97 70	101 »	101 70	101 65	102 15	102 60	102 85
1.497.350	1941		— (Privilégiée 3 1/2).	» »	» »	3 50	3 50	3 50	» »	467 50	93 »	96 »	98 40	98 95	98 60	99 40	99 35
			Espagne 4 0/0 Extérieure	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	76 »	74 10	65 »	63 65	63 05	63 35	63 40	63 25	62 90
1.240.000	1936		Cuba 6 0/0 1886	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	517 50	500 »	460 »	460 »	441 »	443 25	444 »	443 »	441 50
341.000	1940		— 5 0/0 1890	» »	» »	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	470 »	420 75	413 75	388 50	389 »	398 »	395 50	391 »
240.000	1921		Hellénique 5 0/0 1881..	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	483 75	432 50	392 50	232 50	» »	143 »	145 »	» »	148 »
270.000	1962		— 4 0/0 1887..	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	405 »	350 »	303 75	250 »	160 »	160 »	162 50	161 »	» »
592.000.000 fl			Hongrie 4 0/0 or.........	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	90 50	93 10	95 25	96 10	95 95	97 »	95 10	96 20	95 30
442.250.000			Italie 5 0/0 (4,34 net)...	4 34	4 34	4 34	4 34	4 34	95 25	93 50	92 45	91 40	80 65	79 50	77 05	76 07	73 40
			Portugal 3 0/0............	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	62 50	44 50	23 75	22 55	19 75	19 60	19 45	19 50	20 20
285.000	1926		— 4 1/2 1891 (Tabacs)	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	355 »	350 »	320 »	305 »	322 50	323 75	336 25
2.230.000			Roumanie 5 0/0 1875...	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	105 »	99 75	100 »	101 40	100 75	101 »	101 »	101 25	101 »
300.000.000r	1928		Russie 5 0/0 1879 (Orient)	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	73 50	66 »	69 »	68 90	68 92	69 15	69 30	69 80
150.000.000r	1960		— 4 0/0 1880.........	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	96 50	98 20	94 30	97 90	98 50	98 85	99 »	99 45	99 30
1941.992.000	1970		— 4 0/0 Consolidé..	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	97 80	98 »	95 60	98 »	99 52	99 65	98 70	99 10	99 50
500.000.000	1974		— 3 0/0 1891 or	» »	» »	» »	3 0/0	3 0/0	» »	» »	78 70	78 80	83 50	83 60	82 25	83 35	84 40
445.210	1952		— 3 0/0 (Chs Transc.)	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	80 50	81 75	77 »	77 40	81 90	82 50	81 10	82 »	83 50
52.870	1949		Serbie 5 0/0 1890.........	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	89 50	91 »	81 »	79 50	70 50	66 »	67 75	72 50	75 05
			Dette Ottom. 1 0/0, conv.	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	18 40	18 65	20 15	21 80	22 85	22 70	22 95	23 20	23 32
227.250	1931		Consolidat. Ottom. 4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	» »	367 50	378 75	391 25	428 75	428 50	400 »	432 50	434 50
391.362	1931		Priorités Ottom. 4 0/0.	5 0/0	5 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	511 25	420 »	422 50	446 25	464 50	456 25	465 »	461 25	467 50
295.454			Douanes Ottom. 5 0/0..	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	465 »	465 »	461 25	493 75	503 75	503 75	506 25	507 50	495 »

COMPAGNIE DES

:HEMINS DE FER DE PORTO-RICO

10, rue de la Paix, PARIS

:ettes du 1er au 7 janvier 1894.	19.880
— depuis le 1er janvier 1894.	19.880
— — 1893.	25.655
Différence en faveur de 1893.	5.775

1060

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES

OMNIBUS A PARIS

RECETTES DE LA 2e SEMAINE DE 1894

ettes du 8 au 14 janvier 1893...	792.240 50
ettes de la semaine correspon-ante de 1893..................	706.241 85
'ifférence en plus en 1894.......	85.998 65
ettes du 1er au 14 janvier 1894	1.548.251 85
ettes de la période correspon-ante de 1894..................	1.461.803 70
ifférence en plus pour 1894.....	86.388 15

1061

COMPAGNIE GÉNÉRALE FRANÇAISE DE

TRAMWAYS

ettes de la 1re quinzaine 1894...	219.811 95
ettes de la 1re quinzaine 1893...	195.788 60
Augmentation pour 1894.....	24.023 35

1062

COMPAGNIE GÉNÉRALE DE

CHEMINS DE FER BRÉSILIENS

Paranagua-Curityba

ettes de décembre.......	1893. Fr.	276.271 »
— —	1892.....	318.275 »
Diminution...........		42.004 »
ettes du 1er janv. au 31 déc.	1893.	3.299.298 »
— —	1892.	3.205.361 »
Augmentation..........		93.937 »

1063

ANQUE HYPOTHECAIRE DE SUÈDE

OBLIGATIONS 4 0/0

'intérêt semestriel au 1er février 1894 sur obligations 4 0/0 sera payé, à partir dudit r, à raison de :

) fr., net d'impôt, contre remise du coupon 29 :

la Banque de Paris et des Pays-Bas, ue d'Antin.

.es 355 obligations sorties au tirage du .nvier, et dont la liste a été publiée dans le *rnal officiel* du 4 janvier 1894, seront iboursées à partir du 1er février, à raison 500 fr. net d'impôt.

1064

BANQUE TRANSATLANTIQUE

iété anonyme au Capital de 25.000.000 de fr.

.e Conseil d'Administration de la Banque .nsatlantique a décidé le paiement d'une ıme de 6 fr. 25 par action, à titre d'acompte le dividende de l'exercice 1893, ladite ıme équivalant à l'intérêt semestriel, à '0, sur le capital versé.

e paiement sera effectué à partir du anvier prochain, contre remise du coupon 14 et sous déduction des impôts, à Paris, siège social, rue Auber, no 6.

1065

GOUVERNEMENT IMPÉRIAL DE RUSSIE

Emprunt 4 0/0 or 1893 (5e émission)

Les titres définitifs de l'Emprunt 4 0/0 or 1893, 5e émission, munis de coupons trimestriels dont le premier échoit le 1er février prochain, sont mis, à partir du jeudi 18 janvier, à la disposition des porteurs de titres provisoires libérés aux caisses des établissements suivants :

Banque de Paris et des Pays-Bas;
Comptoir National d'Escompte de Paris;
Crédit Lyonnais;
MM. Hottinguer et Cie.

Le coupon trimestriel au *1er février* sera payé à partir de l'échéance, aux caisses ci-dessus indiquées.

1066

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

POUR FAVORISER LE DÉVELOPPEMENT DU COMMERCE ET DE L'INDUSTRIE EN FRANCE

	Bilans aux 30 nov. 1893	Bilans aux 31 déc. 1893
Actif	—	—
Caisse et Banque........	26.669.104 02	32.392.457 98
Portefeuille..............	118.739.044 18	103.413.165 09
Effets à l'encaissement...	13.797.958 26	14.017 421 35
Reports...................	21.238.788 32	18.255.553 55
Coupons à encaisser	1.362.648 13	5.600.636 94
Rentes et actions, bons et obligations.............	60.973.982 39	62.439.051 87
Avances sur garanties ...	50.625.807 24	55.556.601 04
Participations industrielles et commerciales....	4.159.907 »	4.194.395 32
Participations financières.	60.550.300 15	60.550.300 15
Immeubles de la Société..	3.769.069 43	3.787.969 86
Comptes de banque à l'étranger et comptes courants divers...........	65.641.455 11	69.439.417 83
Appels différés sur actions	60.000.000 »	60.000.000 »
Intérêts sur actions (coupon au 1er octobre 1893)	1.500.000 »	1.500.000 »
	489.028.064 23	491.146.970 98
Passif		
Capital	120.000.000 »	120.000.000 »
Réserve statutaire	7.726.253 07	7.726.253 07
Réserve spéciale.........	6.000.000 »	6.000.000 »
Comptes de chèques ...	159.711.288 98	154.305.469 56
Dépôts à échéances fixes.	97.309.500 »	97.107.000 »
Comptes à disponibilité ..	3.547.682 40	2.415.522 »
Effets à payer...........	13.740.544 04	16 943.046 44
Comptes de Banque à l'étranger et comptes courants divers............	77.200.718 90	82.620.552 44
Intérêts et dividendes....	226.838 50	167.895 50
Solde du dernier exercice.	205.325 42	205.325 42
Profits et pertes (frais généraux déduits).......	3.359.912 92	3.655.906 55
	489.028.064 23	491.146.970 98
Effets en circulation avec l'endos de la Société :	3.768.240 37	16.637.063 03

1067

EMPIRE D'AUTRICHE

Rentes 5 0/0 Consolidées Argent et Papier

Délivrance de nouvelles feuilles de coupons

La Société Générale I. R. Pr. du Crédit Foncier d'Autriche est chargée par Son Excellence le Ministre des Finances d'Autriche de délivrer en France, sans frais pour les porteurs, de nouvelles feuilles de coupons pour les titres de 1.000 florins de la Dette Unifiée d'Autriche Argent et Papier.

En conséquence, les porteurs de titres de 1.000 florins sont invités à s'adresser à la caisse de la Société Générale I. R. Pr. du Crédit Foncier d'Autriche, 16, place Vendôme, à Paris, savoir :

A partir de maintenant, pour les titres Rente Argent avec coupons janvier et juillet.

A partir du 1er avril 1894, pour les titres Rente Argent avec coupons avril et octobre.

A partir du 1er février 1894, pour les titres Rente Papier avec coupons février et août.

A partir du 1er mai 1894, pour les titres Rente Papier avec coupons mai et novembre.

1068

COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE DE PARIS

Situation au 31 Décembre 1893

Actif

CAISSE :		
Espèces en caisse. Fr.	15.291.551 40	24.191.968 21
Espèces en banque...	8.900.416 81	
PORTEFEUILLE (Effets de commerce) :		
Effets sur la France. F.	106.973.285 80	153.143.639 50
Effets sur l'Etranger.	46.170.353 70	
Reports........................		18.242.919 40
Banques des Colonies françaises...		7.316.286 05
Correspondants :		
Effets à l'encaissement............		19.167.738 43
Comptes courants débiteurs.......		15.408.862 01
Rentes, Obligations et Valeurs diverses, y compris l'emploi des Réserves....................		13.186.242 84
Agences hors d'Europe............		26.223.750 14
Avances sur documents et marchandises............	6.750.272 01	38.640.958 72
Avances sur garanties de tiers......	6.165.099 67	
Avances sur valeurs françaises et étrangères..............	25.725.587 04	
Participations financières..........		1.648.663 60
Tirages à échéances des Agences hors d'Europe..................		8.221.645 17
Débiteurs par acceptations........		27.322.905 57
Crédits par acceptations sur documents et marchandises..	5.716.004 55	35.413.027 04
sur garanties de tiers	1.532.972 51	
sur valeurs françaises et étrangères..........	28.164.049 98	
Comptes d'ordre et Divers.........		8.578.269 66
Immeubles.........................		7.250.000 »
TOTAL.......Fr.		403.956.876 34

Passif

Capital.........................Fr.		75.000.000 »
Réserves :		
Statutaire	415.813 05	5.079.204 40
Décisions des Assemblées des 5 novembre 1889, 24 mai et 4 juin 1892.........	3.375.000 »	
Supplémentaire......	1.100.000 »	
Immobilière.........	188.391 35	
Comptes de chèques et Comptes d'escompte		147.082.288 81
Comptes courants créditeurs......		76.110.307 92
Coupons et dividendes à payer....		7.229.300 93
Banques des Colonies françaises..		1.155.505 17
Effets remis à l'encaissement.....		8.795.168 12
Acceptations pour compte des Agences hors d'Europe...............		8.292.092 82
Acceptations et Effets à payer pour compte de tiers.................		63.131.371 77
Comptes d'ordre et Divers........		5.981.795 60
Immeuble (annuités à régler)......		6.099.840 80
TOTAL...... Fr.		403.956.876 34

Le Président du Conseil d'administration,

DENORMANDIE.

Certifié conforme :

Pour la Commission de Contrôle :

A. ALLAIN-LAUNAY.

1069

PARIS, 11, rue de Cluny, 11, PARIS

ENCRE NOUVELLE

MATHIEU-PLESSY

Spécialité de Carmin et d'Encres de Couleurs

PLUME NOUVELLE



Croix de la Légion d'Honneur à l'Exposit. univ^lle de 1867

ENCRE NOUVELLE DOUBLE VIOLET A COPIER

ADOPTÉE PAR TOUTES LES GRANDES ADMINISTRATIONS

Dépôt chez tous les Papetiers.

1070

SANS COUVERTURE
Marchandises et Valeurs
BOURSE MUTUELLE
PERTES REMBOURSÉES
Passage des Princes, Paris.

1071

BIBLIOGRAPHIE

E. Flammarion, éditeur, 26, rue Racine, Paris

Le premier volume du Dictionnaire encyclopédique universel illustré, publié sous la direction de Camille Flammarion, est en vente. Il renferme les lettres A-B.

Par ce premier tome on peut juger de l'importance de l'ouvrage et apprécier les services exceptionnels qu'il doit rendre à toutes les classes de la société.

L'extension considérable du domaine de la science dans notre siècle a bien donné lieu à de grandes encyclopédies; mais ces vastes ouvrages, aux développements très longs, peu à la portée de tous les lecteurs, et, il faut le dire, d'un prix onéreux, ne remplissent pas le but que leurs auteurs avaient poursuivi.

Le Dictionnaire encyclopédique Flammarion pare à ces inconvénients. Il contient des articles suffisamment étendus, d'une extrême simplicité, d'une clarté et d'une précision parfaites et qui donnent à tout le monde la facilité de se mettre promptement au courant des questions les plus diverses, dans toutes les branches des connaissances humaines. Il a donc sa place marquée dans toutes les bibliothèques, même dans celles qui contiennent des encyclopédies plus importantes; tous, savants, hommes du monde, étudiants, industriels, négociants, artisans, etc., s'en serviront utilement soit pour apprendre, soit pour se remettre en mémoire toutes les matières qui les intéressent ou qu'ils sont appelés journellement à traiter.

Le Dictionnaire encyclopédique universel est d'un prix accessible à toutes les bourses, et chacun peut se le procurer à sa convenance soit en volumes, soit en séries à 50 centimes au fur et à mesure de l'apparition, car il paraît sous forme de publication en livraisons et séries.

Le premier volume A-B, qui vient de paraître contient 900 pages et de nombreuses illustrations. Prix : broché 12 francs (franco); en reliure spéciale 17 francs (franco).

On peut toujours souscrire à l'ouvrage complet, reçu franco par séries, en adressant de suite Dix francs pour les séries parues et en continuant d'adresser Cinq francs chaque semestre à l'éditeur. La première série indiquant toutes les conditions de la souscription est adressée contre cinquante centimes timbres-poste.

COMPAGNIE GÉNÉRALE TRANSATLANTIQ

SIÈGE SOCIAL : 6, Rue Auber, 6 PARIS

SERVICE POSTAL FRANÇAIS

BUREAU DES PASSAG... 12, Bd des Capu... (GRAND-HÔTEL)

LIGNE DIRECTE DU HAVRE A NEW-YORK

TRAVERSÉE RAPIDE EN 7 JOURS ET DEMI

PAR LES PAQUEBOTS A GRANDE VITESSE

		Tonnes	et Chevaux
LA TOURAINE......	de	8.700	12.000
LA CHAMPAGNE....	de	7.200	8.000
LA BRETAGNE......	de	7.200	8.000
LA BOURGOGNE.....	de	7.200	8.000
LA GASCOGNE......	de	7.200	8.000
LA NORMANDIE....	de	6.300	7.000

Départs du Havre et de New-York tous les samedis

Un train spécial est mis, chaque semaine, à la disposition des passagers allant de Paris à New-York et les conduit directement (avec un seul arrêt à Rouen), eux et leurs bagages, au bassin de l'Eure, à l'embarcadère des paquebots.

Le prix du transport de Paris aux paquebots sont ceux du tarif des chemins de fer de l'Ouest.

Les passagers allant de New-York à Paris, trouveront, à leur arrivée au Havre, des trains spéciaux qui les conduiront, eux et leurs bagages, du quai de débarquement à Paris, gare Saint-Lazare.

Adresser les demandes au **Service Commercial, 6, rue Auber, PARIS.**

LIGNES DES ANTILLES

Départs de **Saint-Nazaire**, *le* 9 *de chaque* ... Pour la **Guadeloupe**, la **Martinique**, Sainte-... les **Guyanes**, le **Venezuela**, la **Colombie**, la C... Amérique et le **Pacifique**.

Départs de **Saint-Nazaire** *le* 21 *de chaque* ... Pour Santander, la **Havane**, **Vera-Cruz**.

Départs du **Havre** *le* 22 *et de* **Bordeaux** *le* ... *chaque mois :* Pour Santander, la **Guadoupe**, **Martinique**, **Trinidad**, Carupano, la **Guayra**, ... Cabello, Savanilla, **Colon** et le **Pacifique**.

Départs du **Havre** *le* 15, *de* **Saint-Nazaire**, *et de* **Bordeaux** *le* 19 *de chaque mois :* Pour S... **Thomas**, **Porto-Rico**, **Haïti**, la **Havane** et **Vera-**...

Départs de **Marseille** *le* 12 *de chaque m*... Pour Barcelone, Malaga, la **Martinique**, **Venez**... la **Colombie** et le **Pacifique**, la *Correspond*... pour **Porto-Rico**, **Haïti**, la **Havane** et **Vera-Cr**...

10...

LE PETIT ECONOMISTE (quotidi...

est l'édition spéciale pour la Province de la ***PETITE COTE***, le journal financier si apprécié p... Bourse de Paris et la haute Banque. *Indispensable à la bonne gestion d'une fortune mobilière.*

ABONNEMENTS : Un Franc pour chaque Mois. UN AN : 10 Francs. — BUREAUX : 24, Rue Feydeau, PARI...

10...

E. FLAMMARION, Éditeur, 26, rue Racine, Paris

EN COURS DE PUBLICATION

ŒUVRES COMPLÈTES

DE

J. MICHELET

ÉDITION DÉFINITIVE ET DE BIBLIOTHÈQUE

En 40 volumes in-8° cavalier, sur papier de luxe.

Jusqu'à présent les ouvrages de notre grand historien ont été publiés en divers formats et chez diffé... éditeurs. Les œuvres poétiques et philosophiques, par exemple, n'ont jamais eu les honneurs de l'in-8°. Cette la... va être comblée par l'édition définitive qu'entreprend la Librairie E. Flammarion, avec le concours si dévou... la veuve éminente de Michelet.

Alternativement avec l'*Histoire de France* paraîtront les *Œuvres poétiques et philosophiques*, et, ... cette série, deux volumes anciens n'en formeront plus qu'un seul. Ainsi, l'*Oiseau* et la *Mer* ne formeront q... volume, de même l'*Amour* et la *Femme*, etc... Les ouvrages parus en deux tomes, comme *Luther*, *Vico*, *Hist... romaine*, n'en feront plus qu'un. Le 40e volume sera formé des *Lettres inédites adressées par Michel...* *Mlle Mialaret (Mme Michelet)*.

DÉTAIL DES ŒUVRES COMPLÈTES :

Histoire de France (Moyen âge, Temps modernes, Révolution, XIXe siècle)	26 vol.
Vico	1 vol.
Histoire romaine	1 vol.
L'Oiseau. — La Mer	1 vol.
Luther (Mémoires)	1 vol.
Le Peuple. — Nos Fils	1 vol.
Le Prêtre. — Les Jésuites	1 vol.
La Montagne. — L'Insecte	1 vol.
L'Amour. — La Femme	1 vol.
Précis d'Histoire moderne. — Introduction à l'Histoire universelle	1 vol.
La Bible de l'Humanité. — Une Année du Collège de France (1848)	1...
Les Origines du Droit — La Sorcière	1...
Les Légendes du Nord. — La France devant l'Europe	1...
Les Femmes de la Révolution. — Les Soldats de la Révolution	1...
Lettres inédites adressées à **Mlle Mialaret (Mme Michelet)**	1...
TOTAL	40...

IL PARAIT UN VOLUME TOUS LES DEUX MOIS

PRIX DE CHAQUE VOLUME : **7** FR. **50** (FRANCO)

Prix spécial aux souscripteurs à l'ouvrage complet **SIX FRANCS** le volume, franco, pay... à l'apparition de chaque volume. Le 40e sera donné gratuitement avec le 39e à tout souscrip...

Volumes parus : **HISTOIRE DE FRANCE**, tomes 1 et 2; **L'Oiseau** et **La Mer**, ré... en un seul volume; **Vico**, 1 vol. — (*Sous presse :* **HISTOIRE DE FRANCE**, tomes 3 et...

1073 IMP. DE LA PRESSE.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

N° 107. — 5e volume. | BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS | Samedi 27 Janvier 1894.

LISTE DES COUPONS ÉCHÉANT EN FÉVRIER 1894

DATES DU PAIEMENT	DATES DU DÉTACHEMENT	DÉSIGNATION DES VALEURS	COUPON BRUT	NET A PAYER nominatif	NET A PAYER au porteur	
		VALEURS FRANCAISES				
16 fév.	1er fév.	Rente 4 1/2 % 1883	1 125	1 125	1 125	au Louvre.
1er	6	Ville de Paris 1865	10 ..	9 60	9 06	Hôtel-de-Ville.
31 janv.	6	d° d° 1869	6 ..	5 76	5 34	d°
31	6	d° de Marseille 1877	6 ..	5 76	5 35	rue des Capucines, 19.
1er fév.	6	Comptoir National d'Escompte	12 50	12 ..	11 48	rue Bergère, 14 (c. 2).
1er	6	Obl. Foncières 1877	6 ..	5 76	5 37	rue des Capucines, 19.
10	10	d° Banque Hyp. de France, r. à 1.000 f.	3 75	3 60	3 34	d°
1er	1er	Annuités Orléans à Châlons	12 50	.. ..	12 50	rue Bergère, 14 (c. 40).
1er	6	Obl. Bône-Guelma	7 50	7 20	6 751	rue d'Astorg, 7 (c. 33).
29 janv.	29 janv.	Act. Le Nickel	20 ..	19 20	18 367	rue Bergère, 14, rue de la Victoire, 66 et rue de Provence, 54 (c. 11).
1er fév.	1er fév.	Obl. Mines de la Loire 5 %	25 ..	24 ..	22 75	rue Joubert, 47 (c. 83).
1er	1er	d° Docks de Rouen	12 50	.. ..	12 50	rue Taitbout, 20 (c. 31).
1er	1er	Petit Journal	15 ..	14 40	13 90	rue Lafayette, 61 (c. 49).
		VALEURS ÉTRANGÈRES				
1er	1er	Autriche 5 % papier	2 fl. 10 kr.	.. ..	change	rue Laffitte, 23.
1er	6	Belge 3 1/2 %, 3e série	1 3/4 %	.. ..	1 3/4 %	d°
1er	6	Hongrois 4 1/2 % or 1889	2 1/4 %	.. ..	ch. fixe 2 50	d°
1er	6	Norvégien 3 % 1888	1 1/2 %	.. ..	1 1/2 %	boulevard Haussmann, 39.
1er	6	Russe 4 % 1893	1 %	.. ..	1 %	rue d'Antin, 3.
13	13	Billets métalliques 1re, 2e, 4e de la Banque de Russie	12 roubl. ms 5 %	.. ..	change	rue du 4-Septembre, 31.
1er	6	Uruguay 3 1/2 % 1891	7/8 %	.. ..	change	rue d'Antin, 3.
1er	6	Obl. Chem. Andalous, 2e série	7f50	.. ..	7f20	d° (c. 7).
1er	6	Lérida-Reuss-Tarragone	7 50	.. ..	7 50	rue de la Victoire, 69 (c. 17).
1er	1er	Gaz Belge	38 ..	38 ..	38 ..	d° 66 (c. 32).
1er	1er	Obl. Crédit Mobilier Espagnol	7 50	.. ..	7 50	d° 69 (c. 29).
1er	1er	Banque Hypoth. de Suède	10 ..	.. ..	10 ..	rue d'Antin, 3 (c. 29).

TABLEAU DES PRINCIPALES VALEURS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES NÉGOCIÉES A LA BOURSE DE PARIS

Capital nom.	RENTES A PAYER	RENTES FRANÇAISES	Dividende ou intérêt distribué en 1888	1889	1890	1891	1892	Cours de comp. comm. juillet 1890	1891	1892	1893	Cours de clôture des 5 dernières sem. 30 déc	6 janv.	12 janv.	19 janv.	26 janv.
Millions	Francs															
15215	456.483.140	3 0/0 Perpétuel	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	91 30	95 15	98 55	97 50	98 25	97 90	98 10	98 15	96 95
4061	121.831.905	3 0/0 Amortissable	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	93 40	95 30	98 80	97 30	98 80	98 15	98 35	98 25	97 05
6789	305.540.303	4 1/2 1883	4 50	4 50	4 50	4 50	4 50	106 25	105 35	105 65	106 35	105 55	105 40	105 »	104 62	104 02
26066	883.855.348															
396.386 obl. de 500 f.		Tunis 3 0/0 1892 gar. France	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	481 15	486 »	483 50	482 »	480 »	475 »
Nombre des titres	Val. nom. / Somm. vers.	SOCIÉTÉS DE CRÉDIT FRANÇAISES (ACTIONS)														
182.500	1000 / 1000	Banque de France, nom.	146 »	156 »	161 »	165 »	135 »	4130 »	4410 »	4230 »	3900 »	4100 »	4100 »	4095 »	4140 »	4075 »
128.980	500 / 250	B. d'Escompte de Paris	12 50	15 »	15 »	15 »	12 50	525 »	475 »	211 25	145 »	45 »	42 50	41 25	35 »	37 50
125.000	500 / 500	B. de Paris et Pays-Bas	40 »	40 »	40 »	45 »	30 »	830 »	805 »	655 »	630 »	645 »	632 50	631 25	635 »	625 »
50.000	500 / 250	Banq. Transatlantique	15 »	15 »	15 »	15 »	12 50	450 »	425 »	417 50	391 25	377 »	378 »	380 »	378 »	375 »
30.000	500 / 500	Compagnie Algérienne	27 50	27 50	27 50	27 50	27 50	420 »	440 »	492 50	471 25	497 50	500 »	» »	485 »	475 »
150.000	500 / 500	Compt. Nat. d'Esc., nom.	.. »	.. »	4 »	10 »	12 50	620 »	577 50	507 50	483 75	492 50	495 »	503 75	509 »	505 »
341.000	500 / 500	Cr. Fonc. de France, —	62 »	62 »	63 »	63 »	60 »	1250 »	1270 »	1125 »	982 50	1038 75	1003 75	1023 75	1026 25	1005 »
120.000	500 / 125	Cr. Indust. et Comm. —	13 40	13 40	14 43	15 57	15 62	620 »	597 50	545 »	585 »	562 50	560 »	560 »	563 »	565 »
400.000	500 / 250	Crédit Lyonnais	17 50	25 »	27 50	30 »	30 »	740 »	800 »	782 50	762 50	771 25	772 50	778 75	778 75	777 50
60.000	500 / 500	Crédit Mobilier	15 »	27 »	25 »	25 »	» »	445 »	377 50	170 »	115 »	80 »	80 »	72 50	80 »	92 50
240.000	500 / 250	Société Générale, nom.	12 50	12 88	12 88	12 95	13 02	480 »	480 »	465 »	465 »	461 50	461 »	460 »	461 25	462 50
30.000	500 / 500	Banq. Comm. et Indust.	15 »	15 »	15 »	15 »	» »	227 49	204 51	180 »	302 50	271 »	270 »	275 »	268 »	» »
50.000	500 / 500	Banq. Intern. de Paris	» »	» »	17 50	30 »	20 »	530 »	497 50	405 »	430 »	» »	437 50	435 »	» »	430 »
50.000	500 / 500	B. Parisienne nouvelle	30 »	30 »	» »	15 »	20 »	325 »	392 50	380 »	370 »	» »	» »	» »	370 »	365 »
		CH. DE FER FRANÇAIS (ACTIONS)														
60.000	600 / 600	Bône-Guelma	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	720 »	700 »	700 »	685 50	683 »	692 »	685 50	693 »
50.000	500 / 500	Est-Algérien	30 »	30 »	30 »	30 »	25 »	690 »	710 »	585 »	607 50	590 »	600 »	604 50	605 »	605 »
584.000	500 / 500	Est	35 50	35 50	35 50	35 50	35 50	860 »	890 »	920 »	950 »	950 »	956 »	958 50	961 25	962 »
800.000	500 / 500	Paris-Lyon-Méditerr.	55 »	55 »	55 »	55 »	55 »	1415 »	1480 »	1515 »	1505 »	1517 50	1520 »	1525 »	1520 50	1517 50
250.000	500 / 500	Midi	50 »	50 »	50 »	50 »	50 »	1270 »	1320 »	1325 »	1345 »	1367 »	1335 »	1345 »	1345 »	1330 »
525.000	400 / 400	Nord	61 »	64 »	70 »	70 »	70 »	1855 »	1882 50	1890 »	1902 50	1911 »	1900 »	1905 »	1903 »	1905 »
600.000	500 / 500	Orléans	57 50	57 50	58 50	58 50	58 50	1442 50	1517 50	1548 75	1591 25	1620 »	1620 »	1628 »	1635 »	1640 »
300.000	500 / 500	Ouest	38 »	38 »	38 50	38 50	38 50	992 50	1057 50	1070 »	1097 50	1117 50	1115 »	1120 »	1125 »	1120 »
40.000	500 / 500	Sud de la France	» »	25 »	25 »	25 »	25 »	542 50	550 »	517 50	355 »	260 »	285 »	281 »	275 »	270 »
		SOC. INDUSTRIELLES FRANÇAISES (ACTIONS)														
760.000	500 / 500	Mag. Gén. de Paris	30 »	27 50	27 50	25 »	26 »	520 »	570 »	560 »	565 »	578 »	578 »	567 50	561 »	560 »
336.000	500 / 500	Cie Par. du Gaz (tir. Nov.)	76 »	77 »	78 »	75 »	74 50	1362 50	1400 »	1432 50	1380 »	1390 »	1400 »	1400 »	1417 50	1406 25
80.000	250 / 250	Cie Gén. Transatlantique	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	630 »	545 »	601 25	505 »	485 »	485 »	468 75	467 50	463 75
120.000	500 / 500	Messageries Maritimes	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	640 »	660 »	630 »	609 50	603 »	605 »	608 »	609 »
34.000	500 / 500	Omn. de Paris (tir. Janv.)	55 »	55 »	65 »	55 »	45 »	1210 »	1035 »	1060 »	1030 »	1046 »	1020 »	1040 »	1035 »	1035 »
85.000	500 / 500	Voitures à Paris (tir. Mai)	35 »	35 »	50 »	35 »	35 »	720 »	730 »	717 50	635 »	612 »	537 50	578 50	594 »	595 »
50.000	500 / 500	Ce française des Métaux	» »	» »	» »	» »	15 (a)	» »	» »	» »	476 25	422 50	412 50	411 25	421 25	412 50
600.000	500 / 500	Canal de Panama	12 50	» »	» »	» »	» »	40 »	32 50	16 25	17 50	16 50	16 25	15 »	14 50	14 50
223.398	500 / 500	Canal de Suez	78 22	89 38	91 05	92 68	112 »	2350 »	2760 »	2790 »	2690 »	2728 75	2678 75	2700 »	2693 75	2688 75
40.000	500 / 500	Dynamite (Soc. Cent. de)	35 »	35 »	45 »	25 »	12 50	815 »	475 »	387 50	455 »	490 »	491 25	495 »	473 75	460 »
84.000	500 / 500	Télég. Paris-New-York	» »	» »	» »	» »	» »	142 50	137 50	105 »	110 »	124 »	124 »	118 75	112 50	114 »
50.000	500 / 500	Téléphones	25 »	25 »	25 »	18 »	20 »	475 »	427 50	465 »	400 »	360 »	355 »	355 »	345 »	342 50
		SOCIÉTÉS ÉTRANGÈRES DIVERSES (ACTIONS)														
200.000	200fl / 200fl	B.I.R.P. Pays-Autrich.	22 50	25 »	14 fl.	12 fl.	11 fl.	508 75	470 »	475 »	512 50	530 »	535 »	541 25	532 50	530 »
500.000	500 / 250	B. Impér. Ottomane	12 50	12 50	12 50	17 50	17 50	595 »	587 50	580 »	585 »	602 50	606 25	608 75	606 25	601 25
120.000	500 / 200	Cr. Fonc. d'Autriche	25 »	27 50	30 »	32 50	32 50	1030 »	1130 »	1126 25	1190 »	1201 25	1213 »	1216 25	1215 »	1217 »
60.000	500 / 125	Cr. Fonc. Egyptien	5 »	5 »	5 »	6 »	5 »	495 »	480 »	475 »	455 »	465 »	467 50	467 50	470 »	467 »
95.000	» / »	Cr. Mob. Espagn. (jouis.)	5 »	5 »	5 »	5 »	» »	182 50	137 50	88 75	80 »	67 50	75 »	72 50	71 25	69 »
48.000	500 / 500	Gaz de Madrid	» »	22 50	25 »	17 50	12 »	481 25	360 »	230 »	218 75	197 50	198 50	195 »	» »	190 »
60.000	500 / 500	Chemins Andalous	15 »	15 »	20 »	25 »	20 »	390 »	482 50	340 »	325 »	246 25	256 25	245 »	240 »	235 »
550.000	500 / 500	Autrichiens-Hongrois	17 50	18 50	13 50	20 »	25 »	513 75	640 »	660 »	645 »	646 25	636 50	642 50	640 »	637 »
750.000	500 / 500	Sud de l'Autriche (Lombards)	2 »	5 »	8 »	4 »	4 »	300 »	240 »	221 25	222 50	237 50	246 25	242 50	240 »	240 »
420.000	500 / 500	Méridionaux (Adriatique)	36 »	36 »	36 »	36 »	36 »	725 »	685 »	655 »	610 »	540 »	527 50	521 25	502 50	515 »
350.000	500 / 500	Nord de l'Espagne	8 »	12 »	15 »	12 »	5 »	352 50	310 »	176 25	145 »	108 75	112 50	112 50	108 75	107 50
70.000	500 / 500	Portugais	30 »	30 »	30 »	15 »	» »	555 »	225 »	75 »	73 75	55 »	» »	65 »	65 »	70 »
356.000	500 / 500	Saragosse (Madrid à)	8 »	9 »	12 »	13 »	9 »	322 50	315 »	201 25	183 75	148 75	155 »	155 »	152 50	148 75
Capital ou Nombre de titres	Fin de l'amt	FONDS D'ÉTATS ÉTRANGERS														
529.477.984£		Angleterre 2 3/4 0/0	2 75	2 75	2 75	2 75	2 75	97 05	96 »	97 »	98 75	98 50	99 10	99 20	99 »	99 60
		Autriche 4 0/0 or	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	95 »	96 »	96 15	97 10	97 »	97 15	97 80	97 80	98 20
6.000.000		Brésil 4 1/2 0/0 1888	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	88 50	80 50	62 »	69 »	62 »	63 »	61 80	» »	62 »
20.000.000		— 4 0/0 1889	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	80 80	75 »	59 50	64 50	57 55	58 65	58 75	58 50	58 75
364.968		Egypte (Daïra-Sanieh)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	433 75	490 »	98 75	102 25	103 40	103 50	104 20	104 50	104 »
3.047.912		— (Unifiée)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	483 75	490 »	97 70	101 »	101 65	102 15	102 60	102 85	102 65
1.497.350	1941	— (Privilégiée 3 1/2)	» »	» »	3 50	3 50	3 50	» »	467 50	93 »	96 »	98 95	98 60	99 40	99 35	99 00
		Espagne 4 0/0 Extérieure	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	76 »	74 10	65 »	63 65	63 35	63 40	63 25	62 90	62 85
1.240.000	1936	Cuba 6 0/0 1886	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	517 50	500 »	460 »	460 »	443 25	444 »	443 »	441 50	441 50
341.000	1940	— 5 0/0 1890	» »	» »	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	470 »	420 75	413 75	389 »	398 »	395 50	391 »	391 50
240.000	1921	Hellénique 5 0/0 1881	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	483 75	432 50	392 50	232 50	143 »	145 »	» »	148 »	158 »
270.000	1962	— 4 0/0 1887	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	405 »	350 »	303 75	250 »	160 »	162 50	161 »	» »	171 25
592.000.000fl		Hongrie 4 0/0 or	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	90 50	93 10	95 25	96 10	97 »	95 10	96 20	95 30	94 80
442.250.000		Italie 5 0/0 (4,34 net)	4 34	4 34	4 34	4 34	4 34	95 25	93 50	92 45	91 40	79 50	77 05	76 07	73 40	74 47
		Portugal 3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	62 50	44 50	23 75	22 55	19 60	19 45	19 50	20 20	20 15
285.000	1926	— 4 1/2 1891 (Tabacs)	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	355 »	350 »	305 »	322 50	323 75	336 25	333 75
2.230.000		Roumanie 5 0/0 1875	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	105 »	99 75	100 »	101 40	101 »	101 »	101 25	101 »	102 »
300.000.000r	1928	Russie 5 0/0 1879 (Orient)	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	73 50	66 »	69 »	68 92	69 15	69 30	69 80	69 55
150.000.000r	1960	— 4 0/0 1880	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	96 50	98 20	94 30	97 90	98 85	99 »	99 45	99 30	99 60
1941.992.000	1970	— 4 0/0 Consolidé	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	97 80	98 »	95 60	98 »	99 65	98 70	99 10	99 50	99 65
500.000.000	1974	— 3 0/0 1891 or	» »	» »	» »	3 0/0	3 0/0	» »	» »	78 70	78 80	83 60	82 25	83 35	84 40	83 90
445.210	1952	— 3 0/0 (Ch. Transc.)	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	80 50	81 75	77 »	77 40	82 50	81 10	82 »	83 50	83 50
52.870	1940	Serbie 5 0/0 1890	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	89 50	91 »	81 »	79 50	66 »	67 75	72 50	75 05	72 25
		Dette Ottom. 1 0/0, conv.	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	18 40	18 65	20 15	21 80	22 70	22 95	23 20	23 32	23 07
227.250	1931	Consolidat. Ottom. 4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	» »	367 50	378 75	391 25	428 50	400 »	432 50	434 50	430 »
391.362	1931	Priorités Ottom. 4 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	4 0/0	511 25	420 »	422 50	446 25	456 25	465 »	461 25	467 50	465 »
295.454		Douanes Ottom. 5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	465 »	465 »	461 25	493 75	503 75	506 25	507 50	495 »	494 »

BANQUE D'ESCOMPTE DE PARIS

MM. les Actionnaires de la Banque d'Es-mpte de Paris sont convoqués en *Assem-ie générale extraordinaire*, au siège social , rue Taitbout, pour le samedi 24 février 94, à 3 heures de relevée, à l'effet de délibé-: sur toute proposition de réduction, d'aug-entation du capital social, ou de dissolution, . de reconstitution par voie d'apports à une ciété en formation ou de fusion avec toute tre Société existante ; délibérer également r toutes mesures pouvant être prises, en rtu des articles 48 et suivants des statuts.

Sont appelés à faire partie de cette Assem-ée générale extraordinaire, les Actionnaires opriétaires de dix actions au moins.

Les propriétaires d'actions ou de certificats ctions doivent, pour avoir le droit d'assis-: à l'Assemblée, déposer leurs titres, *dix rs* avant, à Paris, à la Banque d'Escompte Paris, rue Taitbout, 20, ou dans tous au-s établissements de crédit, à leurs agences, chez tous officiers ministériels, et adresser récépissés à la Société.

Conformément à l'article 4 de la loi du août 1893, les propriétaires d'un nombre ctions inférieur à *dix actions*, pourront se inir pour former le nombre nécessaire et se re représenter par l'un deux à l'Assemblée nérale.

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION.

1082

COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE DE PARIS

Messieurs les Actionnaires sont informés e, suivant décision prise par le Conseil Administration, un acompte de 12 fr. 50 par tion sera réparti, à valoir sur les résultats l'exercice 1893.

Cet acompte est payable à partir du 31 jan-r, sous déduction de l'impôt résultant des s des finances, à raison de 12 fr. par action minative et de 11 fr. 48 par action au por-r (coupon nº 2), aux caisses du Comptoir tional d'Escompte de Paris, 14, rue Ber-e, de sa Succursale, 2, place de l'Opéra, et ses Agences dans Paris, en province et à ranger.

1083

US-COMPTOIR DES ENTREPRENEURS

Bilan au 31 décembre 1893

ACTIF

sse		30.735 55
tefeuille		4.182.167 84
neubles		3.217.266 22
dit Foncier, compte capital		3.750.000 »
— — courant		108.520 26
— — d'intérêts à valoir		65.625 »
rédités		16.033.629 11
ets non renouvelés		4.231.350 »
iteurs divers		145.332 12
is généraux		31.115 67
mpte payé sur dividende		» »
Crédits :		
lisés	16.151.950 »	23.612.550 »
éaliser	7.461.500 »	
		55.413.261 77

PASSIF

ital social	5.000.000 »
erve statutaire	3.750.000 »
ds de prévoyance	4.300.000 »
ets des accrédités	16.425.550 »
lit Foncier, compte billets échus	» »
liteurs divers	1.491.575 33
éfices de l'exercice précédent	711.327 39
rêts, escomptes et commissions à re-uvrer	» »
es et profits réalisés	122. 59 05
lits en cours	23.612.550 »
	55.413.261 77

1084

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE DE

CRÉDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL

Actif	Situation au 30 nov. 1893	Situation au 31 déc. 1893
Caisse — Espèces à la Banque	2.053.292 22	584.955 15
Caisse — en caisse	7.184.763 84	7.727.441 46
Fonds dispon. dans les Banques	6.637 319 61	4.525.591 12
Effets à recevoir — France	59.303 091 82	58.809.089 44
Effets à recevoir — Etranger	2.949 512 41	3.593.343 48
Comptes courants	21.318.255 42	20.329.136 32
Rentes, actions et obligations	3.321.539 75	3.434.180 85
Avances sur titres	8.002.492 28	9.561.612 77
Reports	7.643.338 50	8.003.406 65
Crédits d'acceptations	8.410.806 15	8.463.477 52
Coupons à encaisser	595.569 26	493.376 35
Agents de change, ventes et achats pour le compte de tiers	321.545 80	397.304 45
Immeuble social	3.198.631 96	3.207.445 58
Frais généraux anciens	»	»
— nouveaux	604.437 16	769.992 04
Versement non appelé	45.000.000 ..	45.000.000 ..
	176.634.596 18	174.900.353 18

Passif	30 nov. 1893	31 déc. 1893
Capital émis	60.000.000 ..	60.000.000 ..
Réserve statutaire	6.000.000 ..	6.000.000 ..
— extraordinaire	1.000.000 ..	1.000.000 ..
Comptes de dép. p. chèques à 1/2 0/0	43.069.274 19	40.621.028 90
Comptes de dépôts à préavis	12.590.606 52	13.374.621 86
Comptes courants — France	38.491.348 17	39.040.411 28
Comptes courants — Etranger	4.797.167 96	3.632.949 63
Divers	»	»
Acceptations à payer	8.452.787 50	8.476.327 52
Agents de change, ventes et achats pour le compte de tiers	16.156 10	229.314 85
Intérêts et dividendes : Antérieurs restant à payer	33.769 ..	29.664 ..
Solde de l'exercice 1893	79.365 ..	47.580 ..
Réescompte du portefeuille	243.993 30	243.993 30
Profits et pertes anciens	190.368 46	190.368 46
— nouveaux	1.693.759 98	2.014.093 38
	176.634.596 18	174 900 353 18

Effets à échoir en portefeuille	62.252.604 23	62.402.432 92
Effets en circulation avec l'endossement de la Société	12.457.000 ..	17.404.000 ..

1085

BANQUE DE L'INDO-CHINE

Actif	Bilans aux 31 juillet 1893	Bilans aux 30 sept. 1893
Versements non appelés	9.000.000 »	9.000.000 »
Caisse (Paris et succursales)	7.205.484 08	9.137.143 77
Portefeuille (Paris et succ.)	13.934.128 60	11.101.705 25
Avances sur nantissements	9.327.674 14	7.231.438 03
Correstsdivers (Paris et succ.)	3.058.890 90	3.095.005 40
Frais génér. (Paris et succ.)	77.269 73	186.143 56
Frais d'installation et frais de fabrication de billets au porteur	349.674 64	349.674 64
Immeubles	665.091 63	665.091 63
Mobiliers	139.171 33	139.171 33
Fr.	43.754.385 05	40.905.373 61

Passif	31 juillet 1893	30 sept. 1893
Capital social	12.000.000 »	12.000.000 »
Fonds de réserve	385.000 »	385.000 »
Fonds de prévoyance statut.	394.351 45	394.351 45
Fonds de secours	100.000 »	100.000 »
Fonds de réserve supplém.	600.000 »	600.000 »
Réserve immobilière	211.816 20	211.816 20
Amortissement du mobilier	139.171 33	139.171 33
Réserve pour frais d'installation et fabrication des billets au porteur	349.674 64	349.674 64
Billets au porteur en circul.	19.181.275 »	18.267.286 »
Comptes de dépôts d'espèces	3.780.592 86	3.878.404 37
Effets à payer	287.676 09	77.864 05
Correstsdivers (Paris et succ.)	5.889.887 22	3.841.337 83
Intérêts et com. du semestre	117.919 35	353.536 43
Dividendes à payer	18.172 80	8.083 20
Profits et Pertes :		
Solde du 2e semestre 1892	11.063 84	11.063 84
— 1er semestre 1893	287.784 27	287.784 27
Fr.	43.754.385 05	40.905.373 61

Le Directeur : S. SIMON.

1086

BANQUE DE L'ALGÉRIE

Bilan au 31 Décembre 1893

ACTIF

Numéraire en caisse		39.942.319 56
Rentes sur l'État		11.866.010 »
Portefeuille	90.428.036 74	93.923.874 52
Effets du portefeuille en recette	3.162.379 16	
Prêts sur titres	333.458 62	
Correspondants		5.943.665 56
Liquidations (comptes amortis conformément à l'article 35 des statuts)		6.489.099 96
Hôtels de la Banque		2.311.179 14
Domaine		8.486.174 42
Dépenses d'administration		117.439 11
Succursales (leur compte avec la Banque)		108.494.936 04
Avances à l'État (chambres de commerce)		1.343.775 92
Divers		4.461.197 80
		283.379.671 53

PASSIF

Capital	20.000.000 »
Billets au porteur en circulation	65.988.985 »
Bordereaux à payer	16.514 75
Comptes courants	3.711.981 25
Trésoriers-payeurs (leur compte courant)	2.496.000 »
Trésor public	62.111.228 52
Dividendes à payer	221.550 35
Agios et commissions	952.022 74
Profits et pertes (report du dernier semestre)	16.132 67
Réescompte	444.421 45
Réserve statutaire	6.666.666 66
Réserve extraordinaire	567.618 70
Réserve immobilière	2.311.179 14
Banque de l'Algérie (son compte avec les succursales)	107.455.483 62
Divers	10.419.816 68
	283.379.671 53

1087

BANQUE IMPÉRIALE OTTOMANE

Situation au 30 Septembre 1893

ACTIF

Actions, versements non appelés	125.000.000 »
Caisse — à Constantinople	25.699.779 40
Caisse — dans les succursales	14.037.190 80
Effets en portefeuille	30.137.490 20
Fonds d'État	28.181.818 20
Valeurs diverses	95.669.343 20
Comptes courants du Trésor Impérial	35.599.204 »
Comptes courants divers	116.660.176 20
Avances sur valeurs publiques et marchandises	58.691.665 30
Immeubles et mobilier	1.747.566 70
Divers	1.971.397 30
Fr.	533.395.631 30

PASSIF

Capital	250.000.000 »
Billets de Banque en circulation — à Constantinople	21.828.727 40
Billets de Banque en circulation — aux succursales	»
Effets à payer	40.805.004 30
Comptes courants du Trésor Impérial Créditeurs	»
Comptes courants divers Créditeurs	163.915.540 30
Dépôts à échéances fixes	34.414.923 20
Réserves diverses	10.985.910 »
Dividendes à payer	327.219 80
Divers	11.118.306 30
Fr.	533.395.631 30

Certifié conforme aux écritures :

Le Directeur-adjoint Gust. Wülfung — *Le Directeur Général* L. La Fuente.

1088

CHEMINS DE FER DE

PARIS A LYON ET A LA MÉDITERRANÉE

Excursion au Carnaval de Nice et en Italie, organisée avec le concours des Voyages Economiques du 31 janvier au 9 février 1894.

Itinéraire : Paris, Turin, Gênes, Nice, Cannes, Marseille, Paris.

Prix de l'excursion : 1re classe : 350 francs. — 2e classe : 300 francs.

Ces prix comprennent :

1o — Les billets en chemins de fer ;

2o — Les repas (vin compris) et le séjour dans les hôtels correspondants de l'Agence des Voyages Economiques ;

3o — Les omnibus et voitures nécessaires pour la visite des villes, les entrées dans les musées et monuments ;

4o — Les soins des guides de l'Agence des Voyages Economiques.

Le tout conformément aux conditions du programme et des billets remis à chaque excursionniste.

Les souscriptions seront reçues du 15 au 25 janvier 1894 inclusivement, aux Bureaux de l'Agence des Voyages Economiques, 10, rue Auber et 17, rue du Faubourg-Montmartre, à Paris.

On peut se procurer des renseignements et des prospectus détaillés à la gare de Paris P.-L.-M. et dans les bureaux-succursales de la Compagnie désignés ci-après : rue Saint-Lazare, 88 ; rue des Petites-Ecuries, 11 ; rue de Rambuteau, 6 ; rue du Louvre, 44 ; rue de Rennes, 45 ; rue Saint-Martin, 252 ; place de la République, 16 ; rue Sainte-Anne, 6 et rue Molière, 7 ; rue Etienne-Marcel, 18, et au Bureau général des billets de chemins de fer de l'Hôtel Terminus de la gare de Paris-Saint-Lazare (General Ticket Office).

1092

CHEMINS DE FER DE

PARIS A LYON ET A LA MEDITERRANEE

Excursions en Egypte, Palestine, Syrie, Asie-Mineure et Grèce, avec retour facultatif par Constantinople, organisées avec le concours de l'Agence des Voyages Economiques.

Cinq itinéraires différents : comprenant les frais de transport, le logement et la nourriture, les guides et interprètes.

Prix : 1re classe 2.050 fr., 2.450 fr., 3.100 fr., 3.600 fr. 4.250 fr.

2e classe : 1.900 fr., 2.250 fr., 2.900 fr., 3.300 et 3.950.

Le nombre des places est limité.

Les souscriptions sont reçues du 15 janvier au 3 février 1894 inclusivement, aux bureaux de l'Agence des Voyages Economiques, 17, rue du Faubourg-Montmartre et 10, rue Auber, à Paris.

Le retour pour les cinq excursions pourra s'effectuer jusqu'au 8 mai 1894.

On peut se procurer des renseignements et des prospectus détaillés, à la gare de Paris P.-L.-M. et dans les bureaux-succursales de la Compagnie ci-après désignés : rue Saint-Lazare, 88 ; rue des Petites-Ecuries, 11 ; rue de Rambuteau, 6 ; rue du Louvre, 44 ; rue de Rennes, 45 ; rue Saint-Martin, 252 ; place de la République, 16 ; rue Saint-Anne, 6 et rue Molière, 7 ; rue Etienne-Marcel, 18 ; et au Bureau général des billets de chemins de fer de l'Hôtel Terminus de la gare de Paris Saint-Lazare (General Ticket Office).

1093

CHEMIN DE FER D'ORLEANS

Excursions aux stations thermales et hivernales des Pyrénées et du golfe de Gascogne, Arcachon, Biarritz, Dax, Pau, Salies-de-Béarn. Tarif spécial G. V. n° 10 (Orléans).

Des billets d'aller et retour, avec réduction de 25 0/0 en 1re classe et de 20 0/0 en 2e e 3e classes sur les prix calculés au tarif général d'après l'itinéraire effectivement suivi sont délivrés toute l'année, à toutes les stations du réseau de la Compagnie d'Orléans pour les stations hivernales et thermales ci-après du réseau du Midi, notamment pour Arcachon, Biarritz, Dax, Guéthary (halte), Hendaye, Pau, Saint-Jean-de-Luz, Salies-de-Béarn, etc. Durée de validité : 15 jours, non compris les jours de départ et d'arrivée.

Tout billet d'aller et retour délivré au départ d'une gare située à 500 kilomètres au moins de la station thermale ou hivernale, donne droit, pour le porteur, à un arrêt en route à l'aller comme au retour. Toutefois, la durée de validité du billet ne sera pas augmentée du fait de ces arrêts.

La période de validité des billets d'aller et retour peut, sur la demande du voyageur, être prolongée deux fois de dix jours, moyennant le paiement aux administrations, pour chaque fraction indivisible de 10 jours, d'un supplément de 10 0/0 du prix total du billet aller et retour.

AVIS. — La demande de ces billets doit être faite trois jours au moins avant le jour du départ.

1094

IMPRIMERIE DE LA PRESSE
16, rue du Croissant, Paris. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

N° 108. — 5e volume. | BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS | Samedi 3 Février 1894.

FRANCE

DOCUMENTS STATISTIQUES : Les chiffres ci-dessous sont rectifiés au fur et à mesure de la publication des documents officiels.

Superficie de la République .... 528.876 kil. carrés
Population continentale en 1891 .... 38.343.192 habitants
— — en 1886 .... 38.218.903 —
— par kil. carré en 1891 .... 72 —
— — en 1886 .... 72 —
Armée. Pied de paix .... 28.382 officiers
— — sous-offs et hommes ... 543.908

Total de l'effectif de paix 572.290
Chevaux 140.879
Effectif probable de guerre .... 1.372.000 off. et sold.
Chemins de fer. Rés. total 1er janv. 1893. 38.645 kilomètres
— par 1.000 kil. carrés ..... 73 —
— par million d'habitants .. 1009 —
Télégraphes. Long. des lignes (1891) ...... 103.781 —
— — des fils (1891) .... 329.158 —
— — par million d'habit ... 8.662 —
Nombre total des dépêches en 1892 .... 45.328.888 dépêches

BUDGET DE 1894 (*en francs*)

Dette publique : 3 % perpétuel .... 15.204.265.400 francs
— 3 % amortissable .... 4.011.234.500 —
— 4 ½ 1883 .... 6.789.783.900 —

Total de la dette consolidée .... 26.005.283.800 francs
Dette non consolidée .... 4.606.401.200 —

Total de la Dette .... 30.611.684.000 —
Moyenne par habitant .... 798 —
Dépenses du ministère de la guerre .... 633.653.091 —
— — de la marine .... 266.861.528 —

Total de la guerre et de la marine .... 900.514.619 francs
Moyenne par habitant .... 23.4 —
Total des dépenses budgétaires .... 3.368.902.004 —
Moyenne par habitant .... 87.8 —

COMMERCE EXTÉRIEUR (*en millions de francs*)

Année	Importations totales	Année	Exportations totales
1887	4.026	1887	3.246
1888	4.107	1888	3.247
1889	4.317	1889	3.704
1890	4.437	1890	3.753
1891	4.768	1891	3.569
1892	4.412	1892	3.562
1893	3.936	1893	3.209

ALLEMAGNE

DOCUMENTS STATISTIQUES : Les chiffres ci-dessous sont rectifiés au fur et à mesure de la publication des documents officiels.

Superficie de l'Empire .... 540.483 kil. carrés
Population (1er déc. 1885) .... 46.855.704 habitants
— (1er déc. 1890) .... 49.428.470 —
— par kil. c. (1885) .... 87 —
— — (1890) .... 91 —
Armée. Pied de paix .... 22.458 officiers
— — .... 557.093 soldats
— — .... 96.844 chevaux
— Pied de guerre : Environ .... 5.100.000 off. et sold.
Chemins de fer (Réseau total) .... 44.339 kilomètres
— par 1.000 kil. carrés ...... 82 —
— par million d'habitants ... 897 —
Télégraphes. Longueur des lignes .... 117.872 —
— — des fils .... 418.081 —
— Long. des fils par million d'hab. 8.463 —
Dépêches transmises en 1891 .... 31.175.100 dépêches

BUDGET DE 1893-94 (*en francs*)

Dette publique de l'Empire .... 2.107 millions
— des Etats confédérés .... 12.060 —
Total de la dette allemande .... 14.167 —
Moyenne de la dette par habitant .... 286 francs
Dépenses militaires totales de l'Empire .... 819 millions
— pour la marine .... 99 —
Total pour la guerre et la marine .... 918 —
Moyenne par habitant .... 18 fr. 58
Dépenses totales de l'Empire et des Etats .... 5.119 millions
Moyenne par habitant .... 114 fr. 18

COMMERCE EXTÉRIEUR

Année	Imp. totales		Export. totales	
1887	3.188 millions		3.190 millions	
1888	3.435	—	3.352	—
1889	4.087	—	3.256	—
1890	4.272	—	3.409	—
1891	4.403	—	3.339	—
1892	4.463	—	3.327	—
1893	4.128	—	1893 — 3.283	—

ANGLETERRE

DOCUMENTS STATISTIQUES : Les chiffres ci-dessous sont rectifiés au fur et à mesure de la publication des documents officiels.

Superficie du Royaume-Uni .... 314.628 kil. carrés
Population — (4 avril 1881) .. 35.241.482 habitants
— — (5 avril 1891) .. 37.880.764 —
— par kil. carré en 1881 .... 112 —
— — en 1891 .... 120 —
Armée. Pied de paix .... 10.102 officiers
— — .... 217.198 soldats
— — .... 26.752 chevaux
— Pied de guerre (environ) .... 734.180 off. et sold.
Chemins de fer (Réseau total) .... 32.799 kilomètres
— par 1.000 kil. carrés ..... 104 —
— par million d'habitants .. 886 —
Télégraphes. Long. des lignes .... 54.338 —
— — des fils .... 331.214 —
— — par million d'hab .... 9.033 —
Dépêches transmises en 1891 .... 69.907.848 dépêches

BUDGET DE 1892-93 (*en francs*)

Dette publique du Royaume-Uni .... 16.841 mill.
— Moyenne par habitant .... 444 francs
Dépenses militaires du Royaume-Uni .... 438 mill.
— pour la marine — .... 358 —
Total pour la guerre et la marine .... 796 —
Dépenses totales du Royaume-Uni .... 3.879 —
— Moyenne par habitant .... 102 francs

COMMERCE EXTÉRIEUR

Année	Imp. tot.		Année	Exp. tot.	
1887	362.227.564	L. st.	1887	281.262.885	L. st.
1888	387.635.743	—	1888	298.577.541	—
1889	427.637.595	—	1889	315.592.679	—
1890	420.691.997	—	1890	328.252.118	—
1891	435.691.279	—	1891	309.068.866	—
1892	423.892.000	—	1892	291.460.000	—
1893	405.067.690	—	1893	218.496.246	—

AUTRICHE-HONGRIE

DOCUMENTS STATISTIQUES : Les chiffres ci-dessous sont rectifiés au fur et à mesure de la publication des documents officiels.

Superficie de la monarchie austro-hong ... 625.557 kilom. car.
Population totale — (31 déc. 1880) .. 37.882.712 habitants
— — (31 déc. 1890) .. 41.384.638 —
— — par k. c. en 1880 .. 61 —
— — — en 1890 .. 66 —
Armée. Pied de paix .... 21.245 officiers
— — .... 326.052 soldats
— — .... 58.414 chevaux
— Pied de guerre (environ) .... 1.872.178 of. et sold.
Chemins de fer (Réseau total) .... 28.357 kilomètres
— par 1.000 kilom. carrés .. 45 —
— par million d'habitants .. 689 —
Télégraphe. Longueur des lignes .... 51.958 —
— Longueur des fils .... 170.979 —
— — par million d'hab. 1.170 —
— Dépêches transmises en 1891. 13.968.598 dépêches

BUDGET DE 1893 (*en francs*)
(Pour toute la monarchie austro-hongroise)

Dette publique de la monarchie .... 13.830 millions
— Moyenne par habitant ... 334 francs
Dépenses militaires de la monarchie .... 337.474.000 —
— pour la marine .... 26.413.000 —
Total pour la guerre et la marine .... 363.887.000 —
— Moyenne par habitant .... 8.79 —
Dépenses totales de la monarchie .... 2.613.436.000 —
— Moyenne par habitant .... 63.18 —

COMMERCE EXTÉRIEUR

Année	Imp. totales		Année	Exp. totales	
1887	568	mill. fl.	1887	672	mill. fl.
1888	533	—	1888	728	—
1889	589	—	1889	766	—
1890	610	—	1890	771	—
1891	613	—	1891	786	—
1892	673	—	1892	741	—
1893 (9 mois)	488	—	1893 (9 mois)	575	—

HOLLANDE

DOCUMENTS STATISTIQUES : Les chiffres ci-dessous sont rectifiés au fur et à mesure de la publication des documents officiels.

Superficie du royaume .... 33.000 kil. carrés
Population continentale (31 déc. 1889) ...... 4.511.415 habitants
— (31 déc. 1891) ...... 4.621.744 —
— par kil. carré en 1889 ...... 137 —
— — en 1891 ...... 140 —
Armée, Pied de paix .... 2.033 officiers
— — .... 19.311 s-off. et sold.
— Pied de guerre **Total** général ..... 184.361 off. et sold.
Chemins de fer (En 1892) Rés. total .... 2.830 kilomètres
— par 1.000 kil. carrés ...... 85 —
— par million d'hab .... 615 —
Télégraphes. Long. des lignes .... 5.168 —
— — des fils .... 19.467 —
— — par million d'hab ..... 4.231 —
Nombre total des dépêches en 1891 .... 4.343.439 dépêches

BUDGET DE 1893 (*en francs*)

Dette publique en 1893 .... 2.307.830.000 francs
Moyenne par habitant .... 494.22 —
Dépenses du ministère de la guerre .... 46.758.000 —
— — de la marine .... 33.129.000 —

Total de la guerre et de la marine .... 79.887.000 —
Moyenne par habitant .... 17.10 —
Total des dépenses budgétaires .... 289.506.000 —
Moyenne par habitant .... 62 —

COMMERCE EXTÉRIEUR (*en millions de florins*)

Année	Importations totales	Année	Exportations totales
1887	1.137	1887	992
1888	1.272	1888	1.115
1889	1.245	1889	1.094
1890	1.300	1890	1.088
1891	1.356	1891	1.140
1892	1.284	1892	1.131

TABLEAU DES PRINCIPALES VALEURS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES NÉGOCIÉES A LA BOURSE DE PARIS

Capital nom.	RENTES A PAYER		RENTES FRANÇAISES	Dividende ou intérêt distribué en 1888	1889	1890	1891	1892	Cours de comp. comm. juillet 1890	1891	1892	1893	Cours de clôture des 5 dernières sem. 6 janv.	12 jan.	19 jan.	26 jan.	2 fév.
Millions	Francs																
15215	456.483.140		3 0/0 Perpétuel	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	91 30	95 15	98 55	97 50	97 90	98 10	98 15	96 95	97 72
4061	121.831.905		3 0/0 Amortissable	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	93 40	95 30	98 80	97 30	98 15	98 35	98 25	97 05	97 85
6789	237.643.000		3 1/2 0/0 1894, ancien 4 1/2	4 50	4 50	4 50	4 50	4 50	106 25	105 35	105 65	106 35	105 40	105 »	104 62	104 02	104 »
26066	815.595.045																
396.386	obl. de 500 f.		Tunis 3 0/0 1892 gar. France	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	481 15	483 50	482 »	480 »	475 »	479 »
Nombre des titres	Val. nom.	Somm. vers.	**SOCIÉTÉS DE CRÉDIT FRANÇAISES** (ACTIONS)														
182.500	1000	1000	Banque de France, nom.	146 »	156 »	161 »	165 »	135 »	4130 »	4410 »	4230 »	3900 »	4100 »	4095 »	4140 »	4075 »	4000 »
128.980	500	250	B. d'Escompte de Paris	12 50	15 »	15 »	15 »	12 50	525 »	475 »	211 25	145 »	42 50	41 25	35 »	37 50	30 »
125.000	500	500	B. de Paris et Pays-Bas	40 »	40 »	40 »	45 »	30 »	830 »	805 »	655 »	630 »	632 50	631 25	635 »	625 »	623 75
50.000	500	250	Banq. Transatlantique	15 »	15 »	15 »	15 »	12 50	450 »	425 »	417 50	391 25	378 »	380 »	378 »	375 »	375 »
30.000	500	500	Compagnie Algérienne	27 50	27 50	27 50	27 50	27 50	420 »	440 »	492 50	471 25	500 »	» »	485 »	475 »	475 »
150.000	500	500	Compt. Nat. d'Esc., nom.	.. »	.. »	4 »	10 »	12 50	620 »	577 50	507 50	483 75	495 »	503 75	509 »	505 »	504 »
341.000	500	500	Cr. Fonc. de France, —	62 »	62 »	63 »	63 »	60 »	1250 »	1270 »	1125 »	982 50	1003 75	1023 75	1026 25	1005 »	947 50
120.000	500	125	Cr. Indust. et Comm. —	13 40	13 40	14 43	15 57	15 62	620 »	597 50	545 »	585 »	560 »	560 »	563 »	565 »	»
400.000	500	250	Crédit Lyonnais	17 50	25 »	27 50	30 »	30 »	740 »	800 »	782 50	762 50	772 50	778 75	778 75	777 50	773 75
60.000	500	500	Crédit Mobilier	15 »	27 »	25 »	25 »	» »	445 »	377 50	170 »	115 »	80 »	72 50	80 »	92 50	88 75
240.000	500	250	Société Générale, nom.	12 50	12 88	12 88	12 95	13 02	480 »	480 »	465 »	465 »	461 »	460 »	461 25	462 50	461 »
30.000	500	500	Banq. Comm. et Indust.	15 »	15 »	15 »	15 »	» »	227 49	204 51	180 »	302 50	270 »	275 »	258 »	» »	265 »
50.000	500	500	Banq. Intern. de Paris	» »	» »	17 50	30 »	20 »	530 »	497 50	405 »	430 »	437 50	435 »	» »	430 »	432 50
50.000	500	500	B. Parisienne nouvelle	30 »	30 »	» »	15 »	20 »	325 »	392 50	380 »	370 »	» »	» »	370 »	365 »	» »
			CH. DE FER FRANÇAIS (ACTIONS)														
60.000	600	600	Bône-Guelma	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	720 »	700 »	700 »	683 »	692 »	685 50	693 »	692 50
50.000	500	500	Est-Algérien	30 »	30 »	30 »	30 »	25 »	690 »	710 »	585 »	607 50	600 »	604 50	605 »	605 »	607 »
584.000	500	500	Est	35 50	35 50	35 50	35 50	35 50	860 »	890 »	920 »	950 »	956 »	958 50	961 25	962 »	950 »
800.000	500	500	Paris-Lyon-Méditerr.	55 »	55 »	55 »	55 »	55 »	1415 »	1480 »	1515 »	1505 »	1520 »	1525 »	1520 50	1517 50	1527 50
250.000	500	500	Midi	50 »	50 »	50 »	50 »	50 »	1270 »	1320 »	1325 »	1345 »	1335 »	1345 »	1345 »	1330 »	1335 »
525.000	400	400	Nord	61 »	64 »	70 »	70 »	70 »	1855 »	1882 50	1890 »	1902 50	1900 »	1905 »	1903 »	1905 »	1902 50
600.000	500	500	Orléans	57 50	57 50	58 50	58 50	58 50	1442 50	1517 50	1548 75	1591 25	1620 »	1628 »	1635 »	1640 »	1631 »
300.000	500	500	Ouest	38 »	38 »	38 50	38 50	38 50	992 50	1057 50	1070 »	1097 50	1115 »	1120 »	1125 »	1120 »	1120 »
40.000	500	500	Sud de la France	» »	25 »	25 »	25 »	25 »	542 50	550 »	517 50	355 »	285 »	284 »	275 »	270 »	260 »
			SOC. INDUSTRIELLES FRANÇAISES (ACTIONS)														
760.000	500	500	Mag. Gén. de Paris	30 »	27 50	27 50	25 »	26 »	520 »	570 »	560 »	565 »	578 »	567 50	561 »	560 »	565 »
336.000	500	500	Ce Par. du Gaz (tir. Nov.)	76 »	77 »	78 »	75 »	74 50	1362 50	1400 »	1432 50	1380 »	1400 »	1400 »	1417 50	1406 25	1387 50
80.000	250	250	Ce Gén. Transatlantique	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	630 »	545 »	601 25	505 »	485 »	468 75	467 50	463 75	437 50
120.000	500	500	Messageries Maritimes	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	640 »	660 »	630 »	603 »	605 »	608 »	609 »	600 »
34.000	500	500	Omn. de Paris (tir. Janv.)	55 »	55 »	65 »	55 »	45 »	1210 »	1035 »	1060 »	1030 »	1020 »	1040 »	1035 »	1035 »	1037 »
85.000	500	500	Voitures à Paris (tir. Mai)	35 »	35 »	50 »	35 »	35 »	720 »	730 »	717 50	635 »	537 50	578 50	594 »	595 »	610 »
50.000	500	500	Ce française des Métaux	» »	» »	» »	» »	15 (a)	» »	» »	» »	476 25	412 50	411 25	421 25	412 50	407 50
600.000	500	500	Canal de Panama	12 50	» »	» »	» »	» »	40 »	32 50	16 25	17 50	16 25	15 »	14 50	14 50	18 75
223.398	500	500	Canal de Suez	78 22	89 38	91 05	92 68	112 »	2350 »	2760 »	2790 »	2690 »	2678 75	2700 »	2693 75	2688 75	2692 50
40.000	500	500	Dynamite (Soc. Cent. de)	35 »	35 »	45 »	25 »	12 50	815 »	475 »	387 50	455 »	491 25	495 »	473 75	460 »	460 »
84.000	500	500	Télég. Paris-New-York	» »	» »	» »	» »	» »	142 50	137 50	105 »	110 »	124 »	118 75	112 50	114 »	112 50
50.000	500	500	Téléphones	25 »	25 »	25 »	18 »	20 »	475 »	427 50	465 »	400 »	355 »	355 »	345 »	342 50	929 »
			SOCIÉTÉS ÉTRANGÈRES DIVERSES (ACTIONS)														
200.000	200fl	200fl	B.I.R.P. Pays-Autrich.	22 50	25 »	14 fl.	12 fl.	11 fl.	508 75	470 »	475 »	512 50	535 »	541 25	532 50	530 »	530 »
500.000	500	250	B. Impér. Ottomane	12 50	12 50	12 50	17 50	17 50	595 »	587 50	580 »	585 »	606 25	608 75	606 25	601 25	603 75
120.000	500	200	Cr. Fonc. d'Autriche	25 »	27 50	30 »	32 50	32 50	1030 »	1130 »	1126 25	1190 »	1213 »	1216 25	1215 »	1217 »	1205 »
60.000	500	125	Cr. Fonc. Egyptien	5 »	5 »	5 »	6 »	5 »	495 »	480 »	475 »	455 »	467 50	467 50	470 »	467 »	460 »
95.000	»	»	Cr. Mob. Espagn. (jouis.)	» »	5 »	5 »	5 »	» »	182 50	137 50	88 75	80 »	75 »	72 50	71 25	69 »	67 »
48.000	500	500	Gaz de Madrid	» »	22 50	25 »	17 50	12 »	481 25	360 »	230 »	218 75	198 50	195 »	» »	190 »	189 50
60.000	500	500	Chemins Andalous	15 »	15 »	20 »	25 »	20 »	390 »	482 50	340 »	325 »	236 25	245 »	240 »	235 »	233 75
550.000	500	500	Autrichiens-Hongrois	17 50	18 50	13 50	20 »	25 »	513 75	640 »	660 »	645 »	636 50	642 50	640 »	637 »	635 »
750.000	500	500	Sud de l'Autriche (Lombards)	2 »	5 »	8 »	4 »	4 »	300 »	240 »	221 25	222 50	246 25	242 50	240 »	240 »	243 75
420.000	500	500	Méridionaux (Adriatique)	36 »	36 »	36 »	36 »	36 «	725 »	685 »	655 »	640 »	527 50	521 25	502 50	515 »	510 75
350.000	500	500	Nord de l'Espagne	8 »	12 »	15 »	12 »	5 »	352 50	310 »	176 25	145 »	112 50	112 50	108 75	107 50	110 75
70.000	500	500	Portugais	30 »	30 »	30 »	15 »	» »	555 »	225 »	75 »	73 75	» »	65 »	65 »	70 »	65 »
356.000	500	500	Saragosse (Madrid à)	8 »	9 »	12 »	13 »	9 »	322 50	315 »	201 25	183 75	155 »	155 »	152 50	148 75	147 50
Capital ou Nombre de titres	Fin de l'amt		**FONDS D'ÉTATS ETRANGERS**														
529.477.984£			Angleterre 2 3/4 0/0	2 75	2 75	2 75	2 75	2 75	97 05	96 »	97 »	98 75	99 10	99 20	99 »	99 60	99 40
			Autriche 4 0/0 or	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	95 »	96 »	96 15	97 10	97 15	97 80	97 80	98 20	97 50
6.000.000			Brésil 4 1/2 0/0 1888	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	88 50	80 50	62 »	69 »	63 »	61 80	» »	62 »	» »
20.000.000			— 4 0/0 1889	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	80 80	75 »	59 50	64 50	58 65	58 75	58 50	58 75	59 05
364.968			Egypte (Daïra-Sanieh)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	433 75	490 »	98 75	102 25	103 50	104 20	104 50	104 »	104 15
3.047.912			— (Unifiée)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	483 75	490 »	97 70	101 »	102 15	102 60	102 85	102 65	102 95
1.497.350	1941		— (Privilégiée 3 1/2)	» »	» »	3 50	3 50	3 50	» »	467 50	93 »	96 »	98 60	99 40	99 35	99 60	99 90
			Espagne 4 0/0 Extérieure	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	76 »	74 10	65 »	63 65	63 40	63 25	62 90	62 85	62 75
1.240.000	1936		Cuba 6 0/0 1886	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	517 50	500 »	460 »	460 »	444 »	443 »	441 50	441 50	442 75
341.000	1940		— 5 0/0 1890	» »	» »	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	470 »	420 75	413 75	398 »	395 50	391 »	391 50	392 50
240.000	1921		Hellénique 5 0/0 1881	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	483 75	432 50	392 50	232 50	145 »	» »	148 »	158 »	150 »
270.000	1962		— 4 0/0 1887	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	405 »	350 »	303 75	250 »	162 50	161 »	» »	171 25	» »
592.000.000fl			Hongrie 4 0/0 or	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	90 50	93 10	95 25	96 10	95 10	96 20	95 30	94 80	94 05
442.250.000			Italie 5 0/0 (4,34 net)	4 34	4 34	4 34	4 34	4 34	95 25	93 50	92 45	91 40	77 05	76 07	73 40	74 47	73 90
			Portugal 3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	62 50	44 50	23 75	22 55	19 45	19 50	20 20	20 15	19 75
285.000	1926		— 4 1/2 1891 (Tabacs)	» »	» »	» »	» »	» »	» »	99 75	355 »	350 »	322 50	323 75	336 25	333 75	335 »
2.230.000			Roumanie 5 0/0 1875	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	105 »	99 75	100 »	101 40	101 »	101 25	101 »	102 »	» »
300.000.000r	1928		Russie 5 0/0 1879 (Orient)	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	73 50	66 »	69 »	69 15	69 30	69 80	69 55	69 50
150.000.000r	1960		— 4 0/0 1880	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	96 50	98 20	94 30	97 90	99 »	99 45	99 30	99 60	99 95
1941.992.000	1970		— 4 0/0 Consolidé	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	97 80	98 »	95 60	98 »	98 70	99 10	99 50	99 65	99 70
500.000.000	1974		— 3 0/0 1891 or	» »	» »	» »	3 0/0	3 0/0	» »	» »	78 70	78 80	82 25	83 35	84 40	83 90	84 30
445.210	1952		— 3 0/0 (Chs Transc.)	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	80 50	81 75	77 »	77 40	81 10	82 »	83 50	83 50	84 25
52.870	1919		Serbie 5 0/0 1890	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	89 50	91 »	81 »	79 50	67 75	72 50	75 05	72 25	72 50
			Dette Ottom. 1 0/0, conv.	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	18 40	18 65	20 15	21 80	22 95	23 20	23 32	23 07	23 20
227.250	1931		Consolidat. Ottom. 4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	» »	367 50	378 75	391 25	409 »	432 50	434 50	430 »	432 »
391.362	1931		Priorités Ottom. 4 0/0	5 0/0	5 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	511 25	420 »	422 50	446 25	465 »	461 25	467 50	465 »	470 »
295.454			Douanes Ottom. 5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	465 »	465 »	461 25	493 75	506 25	507 50	495 »	494 »	491 25

COMPAGNIE DES

CHEMINS DE FER DE PORTO-RICO

10, rue de la Paix, PARIS

cettes du 15 au 21 janvier 1894.	21.675
— depuis le 1er janvier 1894.	60.865
— — 1893.	68.525
Différence en faveur de 1893.	7.660

1097

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES

OMNIBUS A PARIS

RECETTES DE LA 4e SEMAINE DE 1894

cettes du 22 au 28 janvier 1894..	754.527 25
cettes de la semaine correspon- lante de 1893....................	724.939 95
Différence en plus en 1894.......	29.587 30
cettes du 1er au 28 janvier 1894	3.062.798 80
cettes de la période correspon- lante de 1893..................	2.795.656 80
Différence en plus pour 1894.....	267.142 »

1098

COMPAGNIE GÉNÉRALE FRANÇAISE DE

TRAMWAYS

cettes de la 2re quinzaine 1894...	193.265 15
cettes des 2 1res quinzaines 1894...	413.077 10
cettes des 2 1res quinzaines 1893...	348.850 65
Augmentation pour 1894.....	64.226 45

1099

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES

VOITURES A PARIS

ettes du 1er au 15 janvier 1894...	838.684 86
ettes de la quinzaine correspon- ante de 1893................	869.325 76
Différence en moins en 1893....	65.640 90

2000

UVERNEMENT IMPERIAL DE RUSSIE

bligations 4 0/0 1888 de la Grande Société des Chemins de fer Russes (Nicolas)

a Banque Russe pour le Commerce Etran- 31, rue du Quatre-Septembre, à Paris, , au change du jour et sans frais, le cou- de ces obligations (Liv. st. 1 18) impôts uits, échéant le 1er février 1894

2001

BANQUE CENTRALE DU

CREDIT FONCIER DE RUSSIE

nformément au § 51 des statuts, la Direc- de la Banque Centrale a l'honneur de voquer MM. les Actionnaires en Assem- générale pour le 12 (24 mars prochain, à heures de relevée, au siège de la Ban- à Saint-Pétersbourg, Galernaia, ns 7.

tte Assemblée statuera sur :

Le compte rendu pour l'exercice 1893 ;

La fixation, conformément au § 45 des its, du chiffre du traitement des membres Direction ;

La fixation de la rémunération des mem- de la Commission de Revision et des bres du Conseil ;

L'élection d'une Commission spéciale l'examen préalable du compte rendu l'exercice 1894, avant la réunion de emblée générale de 1895, et

L'élection des membres du Conseil et de irection, conformément aux §§ 29, 30 et s statuts.

2002

COMPAGNIE FRANCO-ALGERIENNE

Société anonyme. — Capital : 30,000,000 fr.
Siège social, 39, rue Lafayette, à Paris

MM. les Actionnaires et Obligataires concordataires sont prévenus qu'ils ont jusqu'au 28 février courant pour exercer le droit de préférence dans la souscription, sans frais, des parts de la Société Auxiliaire, dont la création a été approuvée par l'Assemblée générale du 25 janvier 1894.

2003

CRÉDIT FONCIER DE FRANCE

Situation au 31 décembre 1893

Actif

Espèces en caisse et à la Banque de France		11.609.548 11
Effets et valeurs diverses		181.743.617 94
Trésor public		25.033.055 55
Avances sur dépôts de titres		20.488.715 66
Correspondants		33.612.914 72
Prêts hypothécaires		1.862 287.996 86
— communaux		1.176.201.722 21
Prêts réalisés avec les fonds provenant des Bons à lots		25.581.789 13
Prêts réalisés avec les fonds provenant du capital social et des réserves		74.519.352 32
Semestres d'annuités échus		27.197.765 49
Prix d'estimation des hôtels		12.933.709 25
Frais d'appropriation et mobilier		851.409 70
Divers		38.802.842 81
Intérêts acquis, mais non échus		60.274.334 75
Dépenses d'administration		4.334.168 83
Total		3.555.455.943 33

Passif

Capital social		170.500.000 »
Réserve obligatoire		18.899.728 72
Provision pour l'amortissement des emprunts		115.065.654 69
Réserves diverses		8.907.919 61
Dépôts en compte courant et bons de Caisse		83.658.532 69
Correspondants		4.458.769 79
Sous-Comptoir des Entrepreneurs		3.923.797 40
Versements différés sur prêts :		
Hypothécaires		20.632.793 45
Communaux		74.273.178 13
Obligations foncières en circulation :		
Montant au pair	2.266.887.700 »	
A déduire :		
Versements à recevoir des obligataires	651.635 »	
Primes à amortir à recouvrer des emprunteurs	472.373.443 89	1.793.862.621 11
Obligats communales en circulation :		
Montant au pair	1.411.223.200 »	
A déduire :		
Versements à recevoir des obligataires	153.941.185 »	
Primes à amortir à recouvrer des emprunteurs	139.355.414 14	1.117.926.600 86
Bons à lots en circulation		25.581.789 13
Obligations à rembourser et intérêts échus à payer		24.021.480 27
Semestres d'annuités payés par anticipation		4.667.199 36
Divers :		
Provision pour créances douteuses		6.552.374 06
Réserve commune avec le Crédit Foncier et Agricole d'Algérie		877.487 60
Comptes divers		21.166.231.20
Intérêts dus, mais non échus		38.625.143 41
Profits et pertes :		
Reliquat de l'exercice 1892		503.370 33
Exercice 1893		21.351.271 52
Total		3.555.455.943 33

Certifié conforme aux écritures :

Le gouverneur,
ALBERT CHRISTOPHLE.

2004

COMPAGNIES DE CHEMINS DE FER

DU NORD DE L'ESPAGNE

Conformément à l'article 26 des statuts, le Conseil d'Administration de la Compagnie a l'honneur de convoquer MM. les Actionnaires en Assemblée générale extraordinaire, pour le 3 mars 1894, à 3 heures de relevée, au siège social, à Madrid, 17, Paseo de Recoletos, à l'effet de délibérer :

1° Sur la suspension provisoire du tirage au sort de ses Obligations ;

2° Sur la modification du type des Obligations dont l'émission a été autorisée par l'Assemblée générale du 31 mai 1892 ;

3° Sur toutes autres mesures proposées par le Conseil, dans l'intérêt de la Compagnie, eu égard à sa situation actuelle.

Ont le droit d'assister à cette Assemblée, les Actionnaires qui possèdent 50 actions au moins.

MM. les Actionnaires qui désirent faire partie de l'Assemblée devront déposer leurs titres, quinze jours au moins avant l'époque fixée pour sa réunion.

Ces dépôts pourront être faits :

A Madrid, à la Société Générale de Crédit Mobilier Espagnol, 17, Paseo de Recoletos;

A Barcelone, au Crédit Mercantile ;

A Paris, à la Société Générale de Crédit Mobilier Espagnol, 69, rue de la Victoire, ainsi qu'au Crédit Lyonnais et dans ses Succursales.

2005

CHEMIN DE FER D'ORLÉANS

FÊTES DU CARNAVAL 1894. — Billets d'Aller et Retour à prix réduits. — A l'occasion des Fêtes du Carnaval, les billets d'Aller et Retour à prix réduits, prévus par le Tarif spécial G. V. n° 2, qui seront délivrés les Samedis gras, Dimanche, Lundi et Mardi gras (3, 4, 5 et 6 Février) seront valables pour le retour jusqu'aux derniers trains de la journée du Mercredi des Cendres (7 Février).

Ces billets conserveront leur durée de validité lorsqu'elle sera supérieure à celle fixée ci-dessus.

2006

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE DE

CRÉDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL

SOCIÉTÉ ANONYME
Siège social : Paris, rue de la Victoire, 66
CAPITAL SOCIAL : **60** MILLIONS

Comptes de chèques............. 1 0/0
— à 7 jours de préavis..... 1 1/2 0/0

Ordres de Bourse. — Paiement de coupons. — Encaissement d'effets et de factures. — Escompte d'effets. — Envois de fonds province et étranger. — Avances sur titres.

2007

BIBLIOGRAPHIE

Vient de paraître, chez Flammarion, 26, rue Racine, un in-18, à 3 fr. 50, très certainement appelé à un grand succès :

Les Malfaiteurs de profession, par L. Puibaraud, docteur en droit, ancien Chef du Cabinet du Préfet de police.

Tout ce qui, par quelque côté, touche au délit et au crime, est soigneusement observé et raconté, avec les moindres détails, dans cette étude intéressante. Elle renferme, en outre des conseils judicieux, propres à nous préserver aisément des pièges et des dangers si fréquents à Paris et dans ses environs.

Les illustrations, d'une rare finesse, sont de M. Gras, attaché au Ministère de l'Intérieur.

2012

IMPRIMERIE DE LA PRESSE
16, rue du Croissant, Paris. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

N° 109. — 5e volume. | BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS | Samedi 10 Février 1894.

LISTE COMPLÉMENTAIRE DES COUPONS ÉCHÉANT EN FÉVRIER 1894

DATES DU PAIEMENT	DATES du détachement à la COTE	DÉSIGNATION DES VALEURS	COUPON BRUT	NET A PAYER nominatif	NET A PAYER au porteur	
16 fév.	1er fév.	Rente 4 1/2 % 1883	1 125	1 125	1 125	au Louvre.
12	12	Obl. Ville de Bordeaux 4 % 1881	10 ..	9 60	9 09	boulevard des Italiens, 19 (c. 25).
10	10	Obl. Immeubles de France, r. à 1.000 f.	3 75	3 60	3 407	rue Taitbout, 20 (c. 22).
10	10	d° d° 4 % 500 fr. 1892 lib...	5 ..	4 80	4 565	d° (c. 8).
10	10	d° Banq. Hyp. de France, r. à 1,000 f.	3 75	3 60	3 34	rue des Capucines, 19.
15	15	Act. Havre à Paris et Lyon (en liq.)	45 ..	45 ..	44 ..	boulevard des Italiens, 19 et rue Bergère, 14. (1re répart., c. 11). (*Présenter les titres pour être estampillés*).
21	21	La Mélusine-Prévoyance	30 ..	... ..	30 ..	place de la Bourse, 6.
24	24	Annuités des 3 Ponts (Austerlitz, Cité, Arts)	38 50	... ..	38 01	Hôtel-de-Ville.
13	13	Billets métalliques 1re, 2e, 4e de la Banque de Russie	12 roubl. ms 5 %	... ..	change	rue du 4 Septembre, 31.
13	13	Priorité Tombac 4 % 1893	10f..	... ..	10f..	rue Meyerbeer, 7.

TABLEAU DES PRINCIPALES VALEURS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES NÉGOCIÉES A LA BOURSE DE PARIS

Capital nom.	RENTES A PAYER		RENTES FRANÇAISES	DIVIDENDE ou INTÉRÊT distribué en					Cours de comp. comm. juillet				Cours de clôture des 5 dernières sem.				
				1888	1889	1890	1891	1892	1890	1891	1892	1893	12 jan.	19 jan.	26 jan.	2 fév	9 fév.
Millions	Francs																
15215	456.483.140		3 0/0 Perpétuel	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	91 30	95 15	98 55	97 50	98 10	98 15	96 95	97 72	98 25
4061	121.831.905		3 0/0 Amortissable	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	93 40	95 30	98 80	97 30	98 35	98 25	97 05	97 85	98 10
6789	237.643.000		3 1/2 0/0 1894, ancien 4 1/2	4 50	4 50	4 50	4 50	4 50	106 25	105 35	105 65	106 35	105 »	104 62	104 02	104 »	104 87
26066	815.595.045																
396.386 obl. de 500 f.			Tunis 3 0/0 1892 gar. France	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	481 15	482 »	480 »	475 »	479 »	479 25
Nombre des titres	Val. nom.	Somm. vers.	SOCIÉTÉS DE CRÉDIT FRANÇAISES (ACTIONS)														
182.500	1000	1000	Banque de France, nom.	146 »	156 »	161 »	165 »	135 »	4130 »	4410 »	4230 »	3900 »	4095 »	4140 »	4075 »	4000 »	3980 »
128.980	500	250	B. d'Escompte de Paris	12 50	15 »	15 »	15 »	12 50	525 »	475 »	211 25	145 »	41 25	35 »	37 50	30 »	22 50
125.000	500	500	B. de Paris et Pays-Bas	40 »	40 »	40 »	45 »	30 »	830 »	805 »	655 »	630 »	631 25	635 »	625 »	623 75	622 50
50.000	500	250	Banq. Transatlantique	15 »	15 »	15 »	15 »	12 50	450 »	425 »	417 50	391 25	380 »	378 »	375 »	375 »	375 »
30.000	500	500	Compagnie Algérienne	27 50	27 50	27 50	27 50	12 50	420 »	440 »	492 50	471 25	» »	485 »	475 »	475 »	477 »
150.000	500	500	Compt. Nat. d'Esc., nom.	.. »	.. »	4 »	10 »	12 50	620 »	577 50	507 50	483 75	503 75	509 »	505 »	504 »	492 50
341.000	500	500	Cr. Fonc. de France, —	62 »	62 »	63 »	63 »	60 »	1250 »	1270 »	1125 »	982 50	1023 75	1026 25	1005 »	947 50	990 »
120.000	500	125	Cr. Indust. et Comm. —	13 40	13 40	14 43	15 57	15 62	620 »	597 50	545 »	585 »	560 »	563 »	565 »	»	565 »
400.000	500	250	Crédit Lyonnais	17 50	25 »	27 50	30 »	30 »	740 »	800 »	782 50	762 50	778 75	778 75	777 50	773 75	776 25
60.000	500	500	Crédit Mobilier	15 »	27 »	25 »	25 »	» »	445 »	377 50	170 »	115 »	72 50	80 »	92 50	88 75	88 75
240.000	500	250	Société Générale, nom.	12 50	12 88	12 88	12 95	13 02	480 »	480 »	465 »	465 »	460 »	461 25	462 50	461 »	460 »
30.000	500	500	Banq. Comm. et Indust.	15 »	15 »	15 »	15 »	» »	227 49	204 51	180 »	302 50	275 »	268 »	» »	265 »	270 »
50.000	500	500	Banq. Intern. de Paris	» »	» »	17 50	30 »	20 »	530 »	497 50	405 »	430 »	435 »	» »	430 »	432 50	433 75
50.000	500	500	B. Parisienne nouvelle	30 »	30 »	» »	15 »	20 »	325 »	392 50	380 »	370 »	» »	370 »	365 »	» »	» »
			CH. DE FER FRANÇAIS (ACTIONS)														
60.000	600	600	Bône-Guelma	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	720 »	700 »	700 »	692 »	685 50	693 »	692 50	695 »
50.000	500	500	Est-Algérien	30 »	30 »	30 »	30 »	25 »	690 »	710 »	585 »	607 50	604 50	605 »	605 »	607 »	607 50
584.000	500	500	Est	35 50	35 50	35 50	35 50	35 50	860 »	890 »	920 »	950 »	958 50	961 25	962 »	980 »	951 50
800.000	500	500	Paris-Lyon-Méditerr.	55 »	55 »	55 »	55 »	55 »	1415 »	1480 »	1515 »	1505 »	1525 »	1520 50	1517 50	1527 50	1515 »
250.000	500	500	Midi	50 »	50 »	50 »	50 »	50 »	1270 »	1320 »	1325 »	1345 »	1345 »	1345 »	1330 »	1335 »	1332 »
525.000	400	400	Nord	61 »	64 »	70 »	70 »	70 »	1855 »	1882 50	1890 »	1902 50	1905 »	1903 »	1905 »	1902 50	1865 »
600.000	500	500	Orléans	57 50	57 50	58 50	58 50	58 50	1442 50	1517 50	1548 75	1591 25	1628 »	1635 »	1640 »	1631 »	1625 »
300.000	500	500	Ouest	38 »	38 »	38 50	38 50	38 50	992 50	1057 50	1070 »	1097 50	1120 »	1125 »	1120 »	1120 »	1122 »
40.000	500	500	Sud de la France	» »	25 »	25 »	25 »	25 »	542 50	550 »	517 50	355 »	284 »	275 »	270 »	260 »	280 »
			SOC. INDUSTRIELLES FRANÇAISES (ACTIONS)														
60.000	500	500	Mag. Gén. de Paris	30 »	27 50	27 50	25 »	26 »	520 »	570 »	560 »	565 »	567 50	561 »	560 »	565 »	560 »
336.000	500	500	Ce Par. du Gaz (tir. Nov.)	76 »	77 »	78 »	75 »	74 50	1362 50	1400 »	1432 50	1380 »	1400 »	1417 50	1406 25	1387 50	1350 »
80.000	250	250	Ce Gén. Transatlantique	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	630 »	545 »	601 25	505 »	468 75	467 50	463 75	437 50	437 50
120.000	500	500	Messageries Maritimes	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	640 »	660 »	630 »	605 »	608 »	609 »	600 »	606 »
34.000	500	500	Omn. de Paris (tir. Janv.)	55 »	55 »	65 »	55 »	45 »	1210 »	1035 »	1060 »	1030 »	1040 »	1035 »	1035 »	1037 »	1035 »
85.000	500	500	Voitures à Paris (tir. Mai)	35 »	35 »	50 »	35 »	35 »	720 »	730 »	717 50	635 »	578 50	594 »	595 »	610 »	600 »
50.000	500	500	Ce française des Métaux	» »	» »	» »	» »	15 (a)	» »	» »	» »	476 25	411 25	421 25	412 50	407 50	415 »
600.000	500	500	Canal de Panama	12 50	» »	» »	» »	» »	40 »	32 50	16 25	17 50	15 »	14 50	14 50	18 75	18 »
223.398	500	500	Canal de Suez	78 22	89 38	91 05	92 68	112 »	2350 »	2760 »	2790 »	2690 »	2700 »	2693 75	2688 75	2692 50	2710 »
40.000	500	500	Dynamite (Soc. Cent. de)	35 »	35 »	45 »	25 »	12 50	815 »	475 »	387 50	455 »	495 »	473 75	460 »	460 »	477 50
84.000	500	500	Télég. Paris-New-York	» »	» »	» »	» »	» »	142 50	137 50	105 »	110 »	118 75	112 50	114 »	112 50	117 50
50.000	500	500	Téléphones	25 »	25 »	25 »	18 »	20 »	475 »	427 50	465 »	400 »	355 »	345 »	342 50	329 »	340 »
			SOCIÉTÉS ÉTRANGÈRES DIVERSES (ACTIONS)														
200.000	200fl	200fl	B.I.R.P. Pays-Autrich.	22 50	25 »	14 fl.	12 fl.	11 fl.	508 75	470 »	475 »	512 50	541 25	532 50	530 »	530 »	536 »
500.000	500	250	B. Impér. Ottomane	12 50	12 50	12 50	17 50	17 50	595 »	587 50	580 »	585 »	608 75	606 25	601 25	603 75	607 50
120.000	500	200	Cr. Fonc. d'Autriche	25 »	27 50	30 »	32 50	32 50	1030 »	1130 »	1126 25	1190 »	1216 25	1215 »	1217 »	1205 »	1217 50
60.000	500	125	Cr. Fonc. Egyptien	5 »	5 »	5 »	6 »	5 »	495 »	480 »	475 »	455 »	467 50	470 »	467 »	460 »	460 »
95.000	»	»	Cr. Mob. Espagn. (jouis.)	» »	5 »	5 »	5 »	» »	182 50	137 50	88 75	80 »	72 50	71 25	69 »	67 »	68 »
48.000	500	500	Gaz de Madrid	» »	22 50	25 »	17 50	12 »	481 25	360 »	230 »	218 75	195 »	» »	190 »	189 50	190 »
60.000	500	500	Chemins Andalous	15 »	15 »	20 »	25 »	20 »	390 »	482 50	340 »	325 »	245 »	240 »	235 »	233 75	236 25
550.000	500	500	Autrichiens-Hongrois	17 50	18 50	13 50	20 »	25 »	513 75	640 »	660 »	645 »	642 50	640 »	637 »	635 »	638 75
750.000	500	500	Sud de l'Autriche (Lombards)	2 »	5 »	8 »	4 »	4 »	300 »	240 »	221 25	222 50	242 50	240 »	240 »	243 75	242 50
420.000	500	500	Méridionaux (Adriatique)	36 »	36 »	36 »	36 »	36 »	725 »	685 »	655 »	640 »	521 25	502 50	515 »	510 75	522 50
350.000	500	500	Nord de l'Espagne	8 »	12 »	15 »	12 »	5 »	352 50	310 »	176 25	145 »	112 50	108 75	107 50	110 75	107 50
70.000	500	500	Portugais	30 »	30 »	30 »	15 »	» »	555 »	225 »	75 »	73 75	65 »	65 »	70 »	65 »	61 »
356.000	500	500	Saragosse (Madrid à)	8 »	9 »	12 »	13 »	9 »	322 50	315 »	201 25	183 75	155 »	152 50	148 75	147 50	152 50
Capital ou Nombre de titres	Fin de l'am'		FONDS D'ÉTATS ETRANGERS														
529.477.984£			Angleterre 2 3/4 0/0	2 75	2 75	2 75	2 75	2 75	97 05	96 »	97 »	98 75	99 20	99 »	99 60	99 40	99 80
			Autriche 4 0/0 or	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	95 »	96 »	96 15	97 10	97 80	97 80	98 20	97 50	98 »
6.090.000			Brésil 4 1/2 0/0 1888	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	88 50	80 50	62 »	69 »	61 80	» »	62 »	» »	62 75
20.000.000			— 4 0/0 1889	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	80 80	75 »	59 50	64 50	58 75	58 50	58 75	59 05	59 10
364.968			Egypte (Daïra-Sanieh)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	433 75	490 »	98 75	102 25	104 20	104 50	104 »	104 15	104 75
3.047.912			— (Unifiée)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	483 75	490 »	97 70	101 »	102 60	102 85	102 65	102 95	103 »
1.497.350	1941		— (Privilégiée 3 1/2)	» »	» »	3 50	3 50	3 50	» »	467 50	93 »	96 »	99 40	99 35	99 60	99 90	99 75
			Espagne 4 0/0 Extérieure	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	76 »	74 10	65 »	63 65	63 25	62 90	62 85	62 75	63 50
1.240.000	1936		Cuba 6 0/0 1886	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	517 50	500 »	460 »	460 »	443 »	441 50	441 50	442 75	445 »
341.000	1940		— 5 0/0 1890	» »	» »	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	470 »	420 75	413 75	395 50	391 »	391 50	392 50	394 »
240.000	1921		Hellénique 5 0/0 1881	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	483 75	432 50	392 50	232 50	» »	148 »	158 »	150 »	152 50
270.000	1962		— 4 0/0 1887	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	405 »	350 »	303 75	250 »	161 »	» »	171 25	» »	» »
592.000.000fl			Hongrie 4 0/0 or	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	90 50	93 10	95 25	96 10	96 20	95 30	94 80	94 05	94 70
442.250.000			Italie 5 0/0 (4,34 net)	4 34	4 34	4 34	4 34	4 34	95 25	93 50	92 45	91 40	76 07	73 40	74 47	73 90	75 20
			Portugal 3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	62 50	44 50	23 75	22 55	19 50	20 20	20 15	19 75	20 »
285.000	1926		— 4 1/2 1891 (Tabacs)	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	355 »	350 »	323 75	336 25	333 75	335 »	340 »
2.230.000			Roumanie 5 0/0 1875	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	105 »	99 75	100 »	101 40	101 25	101 »	102 »	» »	102 10
300.000.000r	1928		Russie 5 0/0 1879 (Orient)	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	73 50	66 »	69 »	69 30	69 80	69 55	69 50	69 30
150.000.000r	1960		— 4 0/0 1880	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	96 50	98 20	94 30	97 90	99 45	99 30	99 60	99 95	100 30
1941.992.000	1970		— 4 0/0 Consolidé	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	97 80	98 »	95 60	98 »	99 10	99 30	99 65	99 70	99 80
500.000.000	1974		— 3 0/0 1891 or	» »	» »	» »	3 0/0	3 0/0	» »	» »	78 70	78 80	83 35	84 40	83 90	84 30	84 40
445.210	1952		— 3 0/0 (Chn Transc.)	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	80 50	81 75	77 »	77 40	82 »	83 50	83 50	84 25	82 75
52.870	1949		Serbie 5 0/0 1890	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	89 50	91 »	81 »	79 50	72 50	75 05	72 25	72 50	75 50
			Dette Ottom. 1 0/0, conv.	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	18 40	18 65	20 15	21 80	23 20	23 32	23 07	23 20	23 57
227.250	1931		Consolidat. Ottom. 4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	» »	367 50	378 75	391 25	432 50	434 50	430 »	432 »	433 75
391.362	1931		Priorités Ottom. 4 0/0	5 0/0	5 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	511 25	420 »	422 50	446 25	461 25	467 50	465 »	470 »	477 »
295.454			Douanes Ottom. 5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	465 »	465 »	461 25	493 75	507 50	495 »	494 »	491 25	495 »

OCIETE DES IMMEUBLES DE FRANCE

Société anonyme. — capital : 15 millions
iège social à Paris, rue Saint-Honoré, 366

MM. les Actionnaires de la Société des im- ıeubles de France sont convoqués en Assem- ιée générale extraordinaire pour le samedı ı février 1894, à dix heures du matin, au ège social à Paris, rue Saint-Honoré, 366.

ORDRE DU JOUR :

Examen de la situation de la Société, me- ıres à prendre en conséquence, et spéciale- ent autorisation à donner au Conseil d'Ad- inistration en vue d'un emprunt à contracter toute Société de crédit, et affectation hypo- ıécaire à la garantie de cet emprunt.
Nomination d'Administrateurs.
Le Conseil d'administration, dans sa séance ı 2 février présent mois, a décidé, en confor- ıité du 5e alinéa de l'article 37 des statuts, ıe MM. les Actionnaires, possesseurs de 25 :tions au moins, seraient admis à faire partie cette Assemblée, à charge de justifier de la ropriété des titres, soit pour les actions au ɔrteur par leur dépôt dans les caisses de la ɔciété avant le 15 février courant, soit pour s titres nominatifs, par leur inscription sur s livres de transfert de la Société avant la ême date.

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

2023

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

ɹR FAVORISER LE DÉVELOPPEMENT DU COMMERCE ET DE L'INDUSTRIE EN FRANCE

ɔiété anonyme fondée suivant décret du 4 mai 1864

Capital : 120 millions de francs

ÈGE SOCIAL : 54 et 56, r. de Provence, PARIS

Dépôts de fonds produisant intérêts et remboursables à échéance fixe

De 4 ans à 5 ans	3 1/2 0/0
De 2 ans à 47 mois	2 1/2 0/0
De 1 an à 23 mois	2 0/0
ɔomptes à sept jours de préavis	1 0/0
ɔomptes de Chèques	1/2 0/0

Toutes opérations de Banque, notamment : ɔompte et Encaissement d'effets de commerce. Ordres de Bourse de France et à l'Etranger. Coupons. — Avances et Opérations sur res. — Souscriptions. — Garde de Titres. Dépôts de Fonds à intérêts. — Lettres de dit. — Envois de Fonds. — Renseignements,

.a Société a 156 agences en France, 1 agence ,ondres, et des correspondants sur toutes les ces de France et de l'Etranger.

2024

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

ALSACIENNE DE BANQUE

.es Actionnaires de la Société Générale acienne de Banque sont convoqués en As- ıblée générale ordinaire, au siège social, ue du Dôme, à Strasbourg, pour le ven- di 16 mars, à deux heures et demie de rés-midi.

Ordre du jour :

Lecture du procès-verbal de la précédente emblée;
Lecture du compte rendu de la Direction et rapport du Conseil de surveillance sur les ptes de l'exercice 1893;
3o Proposition d'approuver les comptes de l'exercice 1893 et d'en donner décharge au Conseil de Direction et au Conseil de surveillance;
4o Répartition des bénéfices (fixation du dividende, etc.);
5o Renouvellement partiel des Conseils de Direction et de surveillance;
6o Lecture du procès-verbal de la séance, dressé par le notaire de la Société et constatant les décisions prises par l'Assemblée.

Tous les Actionnaires possedant vingt actions font partie de l'Assemblée générale, à la condition que leurs titres soient déposés, avant le 28 février, soit au siège social à Strasbourg, soit dans une agence de la Société en Alsace-Lorraine, à Francfort-sur-le-Mein, Oberstein et Luxembourg, ou dans une agence de la Société Générale, en France, ainsi qu'au siège de cette Société, 54, rue de Provence, à Paris.

Strasbourg, le 3 février 1894.

La Direction :

ALFRED HERRENSCHMIDT, LOUIS DELORME.

2025

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE DE

CRÉDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL

Actif	Situation au 31 déc. 1893	Situation au 31 janv. 1894
Espèces au siège social..	7.727.441 46	6.648.680 44
— à la Banq. de France	584.955 45	1.680.101 83
Fonds disponib. dans les banq. France..	1.575.135 99	1.367.044 67
Fonds disponib. dans les banq. Etranger	2.950 455 13	4.150.247 67
Coupons à encaisser......	493.376 35	1.865.259 69
Agents de change........	397.304 45	»
Effets à recevoir, France .	58.809.089 44	61.135.707 86
— Etranger	3.593.343 48	2.975.762 80
Reports..................	8.003.406 65	6.816.644 65
Rentes, Actions et Oblig.	3.434.180 85	3.348.292 27
Avances sur Titres.......	7.829.815 82	8.255.770 79
— Garanties...	1.731.796 95	627.659 58
Comptes Courants........	20.329.136 32	21.215.970 77
Crédits d'acceptations gar.	8.463.477 52	9.504.531 32
Frais génér. sem. écoulé..	»	769.992 04
— — en cours	769.992 64	155.956 53
Immeuble social.........	3.207.445 58	3.208.839 22
Versement non appelé....	45.000.000 »	45.000.000 »
Total de l'actif...	174.900.353 18	178.726.162 13
Passif		
Capital..................	60.000.000 »	60.000.000 »
Fonds de réserve statutaire	6.000.000 »	6.000.000 »
Fonds de réserve extraordinaire	1.006.000 »	1.000.000 »
Comptes de dépôts, à vue.	40.621.028 90	45.248.821 32
— à préavis	13.374.621 86	13.380.558 »
Comptes courants, France	39.040.411 28	36.817.379 30
— Etranger	3.632.949 63	2.768.994 58
Agents de change........	229.314 85	1.160.163 45
Acceptations à payer sur garant.	8.463.477 52	9.504.531 32
Acceptations à payer sur provis.	12.850 »	8.900 »
Divers..................	»	58.811 72
Réescompte du portef....	243.993 30	243.993 30
Intérêts et dividendes :		
Antér. restant à payer..	29.664 »	25.251 »
Acomte de l'exercice 1893	47.580 »	29.310 »
Profits et pertes Solde du sem. ecoulé	190.368 46	2.204 461 84
Profits et pertes Sem. en cours.	2.014.093 38	275.286 30
Total du passif...	174.900.353 38	178.726.462 13
Effets à échoir en portefeuille..................	62.402.432.92	64.111.470 66
Effets en circulation avec l'endossement de la Société..................	17.404.000 »	14.634.300 »
	79.806.432 92	78.745.770 66

Certifié conforme aux écritures

Le Président-Directeur : J. GAY.

2026

COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE DE PARIS

CAPITAL : 75 MILLIONS ENTIÈREMENT VERSÉS

SIÈGE SOCIAL : 14, rue Bergère
SUCCURSALE : 2, place de l'Opéra
PARIS

M. DENORMANDIE, ❄, ancien gouverneur de la Banque de France, Président du Conseil d'Administration.

Opérations du Comptoir :

Escomptes et recouvrements, chèques, traites, lettres de crédit, avances sur titres, ordres de Bourse, garde de titres, paiement de coupons, envois de fonds (province et étranger), opérations avec l'Extrême-Orient.

Bureaux de quartier dans Paris. — **A.** 176, boulevard Saint-Germain. — **B.** 3, boulevard Saint-Germain. — **C.** 2, quai de la Rapée. — **D.** 11, rue de Rambuteau. — **E.** 16, rue de Turbigo. — **F.** 21, place de la République. — **G.** 24, rue de Flandre. — **H.** 2, rue du Quatre-Septembre, place de la Bourse. — **I.** 84, boulevard Magenta.

Agences en province : Aix-en-Provence, Béziers, Cette, Bordeaux, Dijon, Dunkerque, Le Havre, Lyon, Manosque, Marseille, Montpellier, Nantes, Roubaix, Toulouse, Tourcoing et Salon.

Agences à l'étranger : Londres, Bombay, Calcutta, Shanghaï, Hong-Kong, Han-Kow, Foochow, San-Francisco, Sydney, Tamatave, et Tananarive.

Intérêts payés sur les sommes déposées :

A 4 ans	4 0/0
A 3 ans	3 1/2 0/0
A 2 ans	3 0/0
A 1 an	2 1/2 0/0
A 6 mois	1 1/2 0/0
A vue	1/2 0/0

Le Comptoir tient un service de coffres-forts à la disposition du public.

(Compartiments depuis **5** fr. par mois)

2027

SOCIÉTÉ LYONNAISE

DE DÉPOTS, DE COMPTES COURANTS ET DE CRÉDIT INDUSTRIEL

Bilan au 31 janvier 1893

ACTIF

Caisse (espèces en caisse et à la Banque).	1.261.662 85
Portefeuille (effets de commerce)..........	44.919.978 34
Avances et crédits sur garanties statutaires	5.864.617 58
Comptes courants..........................	4.332.306 85
Comptes d'ordre...........................	1.273.872 31
Actions, versements non appelés..........	22.500.000 »
	80.052.437 93

PASSIF

Capital..................................	30.000.000 ..
Réserves.................................	2.394.317 58
Comptes de dépôts et comptes courants...	42.990.952 07
Acceptations.............................	1.397.575 60
Comptes d'ordre..........................	3.269.592 68
	80.052.437 93

2028

CHEMINS DE FER DE

PARIS A LYON ET A LA MEDITERRANEE

Excursion en Egypte et sur les bords du Nil

Itinéraire : Paris, Milan, Brindisi, Alexandrie, Le Caire, Memphis, Héliopolis, Sakkarah, Apis, Excursion sur le Nil jusqu'à la première cataracte, Assiout, Denderah, Luxor, les ruines du temple de Karnak, Thèbes, Assouan, l'île Philoë, l'île Eléphantine, Edfon, Le Caire (Excursion facultative à Ismaïlia, Suez et Port-Saïd), Alexandrie, la Sicile, Messine et Naples. Retour à volonté par Rome, Gênes, Nice, Marseille et Paris.

Prix de l'excursion : 1re classe sur tout le parcours en France, en Italie et en Egypte, 2.230 fr., 1re classe en France et en Egypte, 2e classe en Italie, 2.150.

Le nombre des places est limité.

2029

IMPRIMERIE DE LA PRESSE
16, rue du Croissant, Paris. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

N° 110. — 5e volume. || BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS || Samedi 17 Février 1894.

LISTE COMPLÉMENTAIRE DES COUPONS ÉCHÉANT EN FÉVRIER 1894

DATES du PAIEMENT	DATES du détachement à la COTE	DÉSIGNATION DES VALEURS	COUPON BRUT	NET A PAYER nominatif	NET A PAYER au porteur	
5 fév.	5 fév. (a)	Deux-Cirques	9 ..	8 64	8 34	rue de Crussol, 6.
5	5 (a)	— act. de jouissance	4 ..	.. ..	3 84	do
15	15	Act. Havre à Paris et Lyon (en liq.).	45 ..	45 ..	44 ..	boulevard des Italiens, 19 et rue Bergère, 14. (1re répart., c. 11). (*Présenter les titres pour être estampillés*).
15	15 (a)	Établissements Duval	20 ..	19 20	18 15	rue Saint-Fiacre, 21 (c. 43).
20	20 (a)	Le Figaro	15 ..	.. ..	15 ..	rue Drouot, 26 (c. 17).
20	21 (a)	Lits Militaires	12 50	12 50	11 77	boulevard des Capucines, 18 (c. 55).
21	21	La Mélusine-Prévoyance	30 ..	30 ..	.. ..	place de la Bourse, 6.
24	24	Annuités des 3 Ponts (Austerlitz, Cité, Arts).	38 50	.. ..	38 01	Hôtel-de-Ville.

(*a*) Valeurs ne figurant pas aux précédents Bulletins.

COMPAGNIE DES

CHEMINS DE FER DE PORTO-RICO

10, rue de la Paix, PARIS

[R]ecettes du 29 janv. au 4 fev. 1894.	20.530
— depuis le 1er janvier 1894.	100.635
— — 1893.	118.075
Différence en faveur de 1893.	17.440

2037

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES

OMNIBUS A PARIS

RECETTES DE LA 6e SEMAINE DE 1894

[R]ecettes du 5 au 11 fév. 1894	777.785 60
[R]ecettes de la semaine correspondante de 1893	762.721 85
Différence en plus en 1894	15.063 75
[R]ecettes du 1er janv. au 11 fév. 1894	4.630.066 25
[R]ecettes de la période correspondante de 1893	4.318.201 90
Différence en plus pour 1894	311.864 35

2038

COMPAGNIE GÉNÉRALE FRANÇAISE DE

TRAMWAYS

[R]ecettes de la 3re quinzaine 1894	221.775 95
[Re]cettes des 3 1res quinzaines 1894	634.853 05
[Re]cettes des 3 1res quinzaines 1893	539.633 15
Augmentation pour 1894	95.219 90

2039

[CH]EMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

Assemblée générale

[M]M. les Actionnaires de la Compagnie du [Ch]emin de fer de Paris à Orléans sont convo[qu]és en Assemblée générale pour le jeudi [.] mars prochain, à deux heures et demie, [da]ns l'établissement de la Compagnie, 8, rue [de] Londres.

[P]our assister à l'Assemblée générale, tout Actionnaire doit justifier de son droit par la présentation d'une carte d'admission.

Ont seuls droit à la carte d'admission les Actionnaires porteurs ou titulaires de quarante actions au moins. Les actions peuvent être nominatives ou au porteur, pourvu que, dans ce dernier cas, les titres au porteur aient été préalablement déposés au siège de la Société trois jours au moins avant la réunion.

Seront reçus comme donnant droit à la carte d'admission à l'Assemblée générale, les récépissés constatant les dépôts d'actions de la Compagnie faits, à quelque titre que ce soit, à la Banque de France et aux autres Etablissements de crédit désignés par le Conseil d'administration.

A partir du mercredi 7 mars prochain, les bureaux du Service central de la Compagnie, 8, rue de Londres, recevront le dépôt des titres au porteur et des récépissés de dépôt, et délivreront des cartes personnelles d'admission à MM. les Actionnaires ou à leurs fondés de pouvoir; ces derniers, qui devront être membres de l'Assemblée, c'est-à-dire posséder au moins quarante actions, auront à déposer une procuration spéciale dont le modèle est, dès à présent, délivré dans les bureaux du Service central.

Paris, le 2 février 1894.

Le Directeur de la Compagnie,
HEURTEAU.

2040

ETABLISSEMENTS DUVAL

L'Assemblée générale ordinaire annuelle des Actionnaires aura lieu le lundi 5 mars 1894, à 2 heures précises, 10, cité Rougemont, Hôtel des Ingénieurs civils, pour l'examen des Comptes, la fixation du dividende de 1893 et le renouvellement des pouvoirs du Directeur.

A la suite de l'Assemblée ordinaire, les Actionnaires sont convoqués en Assemblée extraordinaire à 3 heures, même adresse, 10, cité Rougemont, pour modification aux Statuts, sur l'emploi de la Réserve extraordinaire:

Les dépôts d'actions auront lieu jusqu'au 28 février inclus, à la Caisse, 21, rue Saint-Fiacre.

5 actions au moins pour l'Assemblée ordinaire;

Et, pour l'Assemblée extraordinaire, tous les Actionnaires, même ceux propriétaires d'une seule action.

2041

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE DE

CREDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL

Société anonyme au capital de 60 millions
Siège à Paris, 66, rue de la Victoire

Assemblée générale annuelle ordinaire

MM. les Actionnaires sont convoqués en Assemblée générale annuelle ordinaire le mardi 20 mars 1894, à trois heures, salle Kriegelstein, 4, rue Charras, à Paris.

ORDRE DU JOUR :

Rapport du Conseil d'Administration;
Rapport des Commissaires-Censeurs.
Approbation des comptes et fixation du dividende;
Nomination d'administrateurs et de Censeurs;
Nomination des Commissaires.

Aux termes de l'article 38 des statuts, tout titulaire de quarante actions est, de droit, membre des Assemblées générales ordinaires, à la condition d'être inscrit sur les registres de la Société deux mois avant l'époque de la réunion de l'Assemblée.

Le Conseil d'Administration a décidé qu'il proposerait à l'Assemblée générale de fixer le dividende de l'exercice 1893 à 14 fr. 58333 par action libérée de 125 fr., soit 14 fr. net d'impôt par action, sur lesquels un acompte de 5 fr. a été mis en paiement en novembre dernier.

2042

SOCIÉTÉ ANONYME

DES ACIERIES DE FRANCE

MM. les actionnaires, obligataires et porteurs de parts de fondateur sont informés que les coupons sont payés au siège social de la Société, 29, quai de Grenelle.

2043

TABLEAU DES PRINCIPALES VALEURS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES NÉGOCIÉES A LA BOURSE DE PARIS

Capital nom.	RENTES A PAYER		RENTES FRANÇAISES	DIVIDENDE ou INTÉRÊT distribué en 1888	1889	1890	1891	1892	Cours de comp. comm. juillet 1890	1891	1892	1893	Cours de clôture des 5 dernières sem. 19 jan.	26 jan.	2 fév	9 fév.	16 fév.
Millions	Francs																
15215	456.483.140		3 0/0 Perpétuel	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	91 30	95 15	98 55	97 50	98 15	96 95	97 72	[illegible] 25	98 72
4061	121.831.905		3 0/0 Amortissable	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	93 40	95 30	98 80	97 30	98 25	97 05	97 85	[illegible] 10	98 45
6789	237.643.000		3 1/2 0/0 1894, ancien 4 1/2	4 50	4 50	4 50	4 50	4 50	106 25	105 35	105 65	106 35	104 62	104 02	104 »	104 87	104 82
26066	815.595.045																
396.386 obl. de 500 f.			Tunis 3 0/0 1892 gar. France	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	481 15	480 »	475 »	479 »	479 25	481 »
Nombre des titres	Val. nom.	Somm. vers.	SOCIÉTÉS DE CRÉDIT FRANÇAISES (ACTIONS)														
182.500	1000	1000	Banque de France, nom.	146 »	156 »	161 »	165 »	135 »	4130 »	4410 »	4230 »	3900 »	4140 »	4075 »	4000 »	3980 »	3995 »
128.980	500	250	B. d'Escompte de Paris	12 50	15 »	15 »	15 »	12 50	525 »	475 »	211 25	145 »	35 »	37 50	30 »	22 50	15 »
125.000	500	500	B. de Paris et Pays-Bas	40 »	40 »	40 »	45 »	30 »	830 »	805 »	655 »	630 »	635 »	625 »	623 75	622 50	615 »
50.000	500	250	Banq. Transatlantique.	15 »	15 »	15 »	15 »	12 50	450 »	425 »	417 50	391 25	378 »	375 »	375 »	375 »	375 »
30.000	500	500	Compagnie Algérienne.	27 50	27 50	27 50	27 50	27 50	420 »	440 »	492 50	471 25	485 »	475 »	475 »	477 »	476 »
150.000	500	500	Compt. Nat. d'Esc., nom.	.. »	.. »	4 »	10 »	12 50	620 »	577 50	507 50	483 75	509 »	505 »	504 »	492 50	493 »
341.000	500	500	Cr. Fonc. de France, —	62 »	62 »	63 »	63 »	60 »	1250 »	1270 »	1125 »	982 50	1026 25	1005 »	947 50	990 »	995 »
120.000	500	125	Cr. Indust. et Comm. —	13 40	13 40	14 43	15 57	15 62	620 »	597 50	545 »	585 »	563 »	565 »	»	565 »	565 »
400.000	500	250	Crédit Lyonnais	17 50	25 »	27 50	30 »	30 »	740 »	800 »	782 50	762 50	778 75	777 50	773 75	776 25	776 25
60.000	500	500	Crédit Mobilier	15 »	27 »	25 »	25 »	» »	445 »	377 50	170 »	115 »	80 »	92 50	88 75	88 75	90 »
240.000	500	250	Société Générale, nom.	12 50	12 88	12 88	12 95	13 02	480 »	480 »	465 »	465 »	461 25	462 50	461 »	460 »	460 »
30.000	500	500	Banq. Comm. et Indust.	15 »	15 »	15 »	15 »	» »	227 49	204 51	180 »	302 50	268 »	» »	265 »	270 »	270 »
50.000	500	500	Banq. Intern. de Paris	» »	» »	17 50	30 »	20 »	530 »	497 50	405 »	430 »	» »	430 »	432 50	433 75	431 »
50.000	500	500	B. Parisienne nouvelle	30 »	30 »	» »	15 »	20 »	325 »	392 50	380 »	370 »	370 »	365 »	» »	[illegible] »	365 »
			CH. DE FER FRANÇAIS (ACTIONS)														
60.000	600	600	Bône-Guelma	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	[illegible] »	720 »	700 »	700 »	685 50	693 »	692 50	695 »	695 »
50.000	500	500	Est-Algérien	30 »	30 »	30 »	30 »	25 »	[illegible] »	710 »	585 »	607 50	605 »	605 »	607 »	607 50	605 »
584.000	500	500	Est	35 50	35 50	35 50	35 50	35 50	860 »	890 »	920 »	950 »	961 25	962 »	960 »	951 50	962 »
800.000	500	500	Paris-Lyon-Méditerr.	55 »	55 »	55 »	55 »	55 »	1415 »	1480 »	1515 »	1505 »	1520 50	1517 50	1527 50	1515 »	1530 »
250.000	500	500	Midi	50 »	50 »	50 »	50 »	50 »	1270 »	1320 »	1325 »	1345 »	1345 »	1330 »	1335 »	1332 »	1340 »
525.000	400	400	Nord	61 »	64 »	70 »	70 »	70 »	1855 »	1882 50	1890 »	1902 50	1903 »	1905 »	1902 50	1865 »	1872 50
600.000	500	500	Orléans	57 50	57 50	58 50	58 50	58 50	1442 50	1517 50	1548 75	1591 25	1635 »	1640 »	1631 »	1625 »	1641 25
300.000	500	500	Ouest	38 »	38 »	38 50	38 50	38 50	992 50	1057 50	1070 »	1097 50	1125 »	1120 »	1120 »	1122 »	1128 »
40.000	500	500	Sud de la France	» »	25 »	25 »	25 »	25 »	542 50	550 »	517 50	355 »	275 »	270 »	260 »	280 »	270 »
			SOC. INDUSTRIELLES FRANÇAISES (ACTIONS)														
60.000	500	500	Mag. Gén. de Paris	30 »	27 50	27 50	25 »	26 »	520 »	570 »	560 »	565 »	561 »	560 »	565 »	560 »	557 »
336.000	500	500	Ce Par. du Gaz (tir. Nov.)	76 »	77 »	78 »	75 »	74 50	1362 50	1400 »	1432 50	1380 »	1417 50	1406 25	1387 50	1350 »	1350 »
80.000	250	250	Ce Gén. Transatlantique	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	630 »	545 »	601 25	505 »	467 50	463 75	437 50	437 50	365 »
120.000	500	500	Messageries Maritimes	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	640 »	660 »	630 »	608 »	609 »	600 »	606 »	601 »
34.000	500	500	Omn. de Paris (tir. Janv.)	55 »	55 »	65 »	55 »	45 »	1210 »	1035 »	1060 »	1030 »	1035 »	1035 »	1037 »	1035 »	1030 »
85.000	500	500	Voitures à Paris (tir. Mai)	35 »	35 »	50 »	35 »	35 »	720 »	730 »	717 50	635 »	594 »	595 »	610 »	600 »	585 »
50.000	500	500	Ce française des Métaux	» »	» »	» »	» »	15 (a)	[illegible] »	» »	» »	476 25	421 25	412 50	407 50	415 »	420 »
600.000	500	500	Canal de Panama	12 50	» »	» »	» »	» »	40 »	32 50	16 25	17 50	14 50	14 50	18 75	18 »	16 50
223.398	500	500	Canal de Suez	78 22	89 38	91 05	92 68	112 »	2350 »	2760 »	2790 »	2690 »	2693 75	2688 75	2692 50	2710 »	2726 25
40.000	500	500	Dynamite (Soc. Cent. de)	35 »	35 »	45 »	25 »	12 50	815 »	475 »	387 50	455 »	473 75	460 »	460 »	477 50	482 50
84.000	500	500	Télég. Paris-New-York	» »	» »	» »	» »	» »	142 50	137 50	105 »	110 »	112 50	114 »	112 50	117 50	118 75
50.000	500	500	Téléphones	25 »	25 »	25 »	18 »	20 »	475 »	427 50	465 »	400 »	345 »	342 50	329 »	340 »	330 »
			SOCIÉTÉS ÉTRANGÈRES DIVERSES (ACTIONS)														
200.000	200fl	200fl	B.I.R.P. Pays-Autrich.	22 50	25 »	14 fl.	12 fl.	11 fl.	508 75	470 »	475 »	512 50	532 50	530 »	530 »	536 »	534 »
500.000	500	250	B. Impér. Ottomane	12 50	12 50	12 50	17 50	17 50	595 »	587 50	580 »	585 »	606 25	601 25	603 75	607 50	606 »
120.000	500	200	Cr. Fonc. d'Autriche	25 »	27 50	30 »	32 50	32 50	1030 »	1130 »	1126 25	1190 »	1215 »	1217 »	1205 »	1217 50	1214 »
60.000	500	125	Cr. Fonc. Egyptien	5 »	5 »	5 »	6 »	5 »	495 »	480 »	475 »	455 »	470 »	467 »	460 »	460 »	458 »
95.000	»	»	Cr. Mob. Espagn. (jouis.)	» »	5 »	5 »	5 »	» »	182 50	137 50	88 75	80 »	71 25	69 »	67 »	68 »	65 50
48.000	500	500	Gaz de Madrid	» »	22 50	25 »	17 50	12 »	481 25	360 »	230 »	218 75	» »	190 »	189 50	190 »	185 »
60.000	500	500	Chemins Andalous	15 »	15 »	20 »	25 »	20 »	390 »	482 50	340 »	325 »	240 »	235 »	233 75	236 25	238 »
550.000	500	500	Autrichiens-Hongrois	17 50	18 50	13 50	20 »	25 »	513 75	640 »	660 »	645 »	640 »	637 »	635 »	638 75	640 »
750.000	500	500	Sud de l'Autriche (Lombards)	2 »	5 »	8 »	[illegible] »	4 »	300 »	240 »	221 25	222 50	240 »	240 »	243 75	242 50	240 »
420.000	500	500	Méridionaux (Adriatique)	36 »	36 »	36 »	36 »	36 »	725 »	685 »	655 »	640 »	502 50	515 »	510 75	522 50	545 »
350.000	500	500	Nord de l'Espagne	8 »	12 »	15 »	12 »	5 »	352 50	310 »	176 25	145 »	108 75	107 50	110 75	107 50	106 25
70.000	500	500	Portugais	30 »	30 »	30 »	15 »	» »	555 »	225 »	75 »	73 75	65 »	70 »	65 »	61 »	» »
356.000	500	500	Saragosse (Madrid à)	8 »	9 »	12 »	13 »	9 »	322 50	315 »	201 25	183 75	152 50	148 75	147 50	152 50	148 75
Capital ou Nombre de titres	Fin de l'amt		FONDS D'ÉTATS ETRANGERS														
529.477.984£			Angleterre 2 3/4 0/0	2 75	2 75	2 75	2 75	2 75	97 05	96 »	97 »	98 75	99 »	99 60	99 40	99 [illegible]	99 40
			Autriche 4 0/0 or	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	95 »	96 »	96 15	97 10	97 80	98 20	97 50	98 »	98 15
6.000.000			Brésil 4 1/2 0/0 1888	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	88 50	80 50	62 »	69 »	» »	62 »	» »	[illegible] 75	63 »
20.000.000			— 4 0/0 1889	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	80 [illegible]	75 »	59 50	64 50	58 50	58 75	59 05	59 10	59 50
364.968			Egypte (Daïra-Sanieh)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	433 75	490 »	98 75	102 25	104 50	104 »	104 15	104 75	106 20
3.047.912			— (Unifiée)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	483 75	490 »	97 70	101 »	102 85	102 65	102 95	103 »	103 45
1.497.350	1941		— (Privilégiée 3 1/2).	» »	» »	3 50	3 50	3 50	» »	467 50	93 »	96 »	99 35	99 00	99 90	99 75	100 05
			Espagne 4 0/0 Extérieure	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	76 »	74 10	65 »	63 65	62 90	62 85	62 75	63 50	63 40
1.240.000	1936		Cuba 6 0/0 1886	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	517 50	500 »	460 »	460 »	441 50	441 50	442 75	445 »	445 »
341.000	1940		— 5 0/0 1890	» »	» »	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	470 »	420 75	413 75	391 »	391 50	392 50	394 »	394 »
240.000	1921		Hellénique 5 0/0 1881	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	483 75	432 50	392 50	232 50	148 »	158 »	150 »	152 [illegible]	» »
270.000	1962		— 4 0/0 1887	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	405 »	350 »	303 75	250 »	» »	171 25	» »	» »	» »
592.000.000fl			Hongrie 4 0/0 or	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	90 50	[illegible] 10	95 25	96 10	95 30	94 80	94 05	94 70	95 05
442.250.000			Italie 5 0/0 (4,34 net)	4 34	4 34	4 34	4 34	4 34	[illegible] 25	93 50	92 45	91 40	73 40	74 47	73 90	75 20	78 42
			Portugal 3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	62 50	44 50	23 75	22 55	20 20	20 15	19 75	20 »	19 85
285.000	1926		— 4 1/2 1891 (Tabacs)	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	355 »	350 »	336 25	333 75	335 »	340 »	341 »
2.230.000			Roumanie 5 0/0 1875	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	105 »	99 75	100 »	101 40	101 »	102 »	» »	102 10	102 10
300.000.000r	1928		Russie 5 0/0 1879 (Orient)	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	73 50	66 »	69 »	69 80	69 55	69 50	[illegible] 30	69 30
150.000.000r	[illegible]		— 4 0/0 1880	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	96 50	[illegible] 20	94 30	97 90	99 30	99 60	99 95	100 [illegible]	100 15
1941.992.000	1970		— 4 0/0 Consolidé	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	97 80	[illegible] »	95 60	98 »	99 30	99 65	99 70	99 80	99 85
500.000.000	1974		— 3 0/0 1891 or	» »	» »	» »	3 0/0	3 0/0	» »	» »	78 70	78 80	84 40	83 90	84 30	84 40	84 60
445.210	1952		— 3 0/0 (Chs Transc.)	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	80 50	81 75	77 »	77 40	83 50	83 50	84 25	82 75	83 70
52.870	1919		Serbie 5 0/0 1890	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0 0	89 50	91 »	81 »	79 50	75 05	72 25	72 50	75 [illegible]	75 50
			Dette Ottom. 1 0/0, conv.	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	18 40	18 65	20 15	21 80	23 32	23 07	23 20	[illegible] 57	23 70
227.250	1931		Consolidat. Ottom. 4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	» »	367 50	378 75	391 25	434 50	430 »	432 »	433 75	435 »
391.362	1931		Priorités Ottom. 4 0/0.	5 0/0	5 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	511 25	420 »	422 50	446 25	467 50	465 »	470 »	477 »	480 »
295.454			Douanes Ottom. 5 0/0.	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	465 »	465 »	461 25	495 37	495 »	494 »	491 25	495 »	497 »

GOUVERNEMENT IMPERIAL DE RUSSIE

Emprunts 4 0/0 or 1889 et 1890
(2e émission)

Le coupon trimestriel au 1er mars 1894 sera payé, à partir de cette date, à la caisse de la Bauque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin, à Paris.

2044

GOUVERNEMENT IMPERIAL DE RUSSIE

Emprunts 4 0/0 or 1889 et 1890
(2e émission)

MM. E. Hoskier et Co. banquiers à Paris, 39, boulevard Haussmann, ont l'honneur d'informer les porteurs d'obligations des Emprunts Russes 4 0/0 or 1889 et 1890 (2e émission), qu'ils paieront, à partir du 1er mars prochain, le coupon trimestriel échéant à cette date sur lesdits emprunts.

2045

COMPAGNIE

FRANCO-ALGERIENNE

Société anonyme, Capital: 30.000.000 de francs. Siège social: 39, rue Lafayette, à Paris.

MM. les actionnaires et obligataires concordataires sont prévenus qu'ils ont jusqu'au *28 février* courant pour exercer le droit de préférence dans la souscription sans frais des parts de la Société Auxiliaire, dont la création a été approuvée par l'assemblée générale du 25 janvier 1894.

2046

BANQUE DE L'ALGÉRIE

Bilan au 31 Janvier 1894

ACTIF

Numéraire en caisse		41.462.650 38
Rentes sur l'État		11.866.010 »
Portefeuille	93.757.277 18	
Effets du portefeuille en recette	3.423.194 53	97.548.471 48
Prêts sur titres	367.999 77	
Correspondants		5.655.086 46
Liquidations (comptes amortis conformément à l'article 35 des statuts)		6.484.367 59
Hôtels de la Banque		2.311.179 14
Domaine		8.483.321 07
Dépenses d'administration		191.527 28
Succursales (leur compte avec la Banque)		109.599.371 13
Avances à l'État (chambres de commerce)		1.276.728 10
Divers		4.752.458 18
		289.631.170 81

PASSIF

Capital	20.000.000 »
Billets au porteur en circulation	60.250.085 »
Bordereaux à payer	15.550 05
Comptes courants	2.854.638 86
Trésoriers-payeurs (leur compte courant)	2.403.000 »
Trésor public	75.452.268 74
Divdendes à payer	129.311 85
Agios et commissions	1.475.799 88
Profits et pertes (report du dernier semestre)	16.132 67
Réescompte	444.421 45
Réserve statutaire	6.666.666 66
Réserve extraordinaire	567.618 70
Réserve immobilière	2.311.179 14
Banque de l'Algérie (son compte avec les succursales)	110.495.905 36
Divers	6.548.602 45
	289.631.170 81

2047

COMPAGNIE

DES LITS MILITAIRES

Société anonyme au capital de 5.000.000 de francs.

Un acompte sur le dividende afférent à l'exercice 1893, s'élevant à *12 fr. 50,* sera payé contre remise du coupon *no 55,* à partir du *20 courant,* au siège social, 18, boulevard des Capucines, à Paris, sous la seule déduction de l'impôt de transmission.

2048

CRÉDIT FONCIER DE FRANCE

19, rue des Capucines, Paris

CAPITAL : **170.500.000** FRANCS

Comptes courants avec chèques ; Encaissement des coupons; Dépôts de titres; Ordres de Bourse; Prêts sur dépôts de titres; Prêts hypothécaires à long terme avec amortissement; Prêts hypothécaires à court terme et sans amortissement; Prêts communaux.

2049

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

POUR FAVORISER LE DÉVELOPPEMENT DU COMMERCE ET DE L'INDUSTRIE EN FRANCE

	Bilans aux	
	31 déc. 1893	31 janv. 1894
Actif	—	—
Caisse et Banque	32.392.457 98	26.781.161 43
Portefeuille	103.413.165 09	115.433.962 97
Effets à l'encaissement	14.017.421 35	12.889.681 85
Reports	18.255.553 55	15.169.995 01
Coupons à encaisser	5.600.636 94	2.343.892 04
Rentes et actions, bons et obligations	62.439.051 87	62.030.102 13
Avances sur garanties	55.556.601 04	52.397.315 57
Participations industrielles et commerciales	4.194.395 32	4.018.125 04
Participations financières	60.550.300 15	61.078.108 87
Immeubles de la Société	3.787.969 86	3.788.033 21
Comptes de banque à l'étranger et comptes courants divers	69.439.417 83	74.253.221 12
Appels différés sur actions	60.000.000 »	60.000.000 »
Intérêts sur actions (coupon au 1er octobre 1893)	1.500.000 »	1.500.000 »
	491.146.970 98	491.683.609 24
Passif		
Capital	120.000.000 »	120.000.000 »
Réserve statutaire	7.726.253 07	7.726.253 07
Réserve spéciale	6.000.000 »	6.000.000 »
Comptes de chèques	154.305.469 56	162.080.706 24
Dépôts à échéances fixes	97.107.000 »	96.847.500 »
Comptes à disponibilité	2.415.522 »	2.543.926 97
Effets à payer	16.943.046 44	16.663.200 34
Comptes de Banque à l'étranger et comptes courants divers	82.620.552 44	75.519.441 68
Intérêts et dividendes	167.895 50	135.577 »
Solde du dernier exercice	205.325 42	205.325 42
Profits et pertes (frais généraux déduits) :		
Exercice 1893	»	3.655.906 55
Exercice 1894	»	305.771 97
	491.146.970 98	491.683.609 24
Effets en circulation avec l'endos de la Société :		
Administration centrale	15.544.970 22	7.339.957 45
Agences de province	1.092.092 81	522.305 49
	16.637.063 03	7.862.262 94

Certifié conforme aux écritures :

Le sous-directeur,
faisant fonction de directeur,
BURON.

2050

COMPAGNIE ALGÉRIENNE

Situation au 31 décembre 1893

ACTIF

Caisses et Banques		2.403.915 85
Effets en portefeuille		25.893.759 80
Valeurs diverses		684.537 30
Prêts hypothécaires et sur nantissements		4.639.742 98
Comptes courants et correspondants		3.765.521 05
Avances à l'Etat		102.730 16
Mobilier		28.952 83
Immeubles urbains et magasins généraux		1.950.442 10
Immeubles ruraux (Bâtiments plantations et exploitations)		1.000.078 85
Soldes de prix de ventes dus par acquéreurs de terres		644.111 70
Terrains		6.435.827 38
Divers		792.982 68
Total		49.042.602 68

PASSIF

Capital		15.000.000 »
Réserves statuaire	664.017 71	2.161.134 67
Réserves extraordinaire	1.497.116 96	
Provision pour amortissements et risques en cours		1.082.612 20
Dépôts en compte courant		19.206.214 36
Bons de caisse		2.387.800 »
Correspondants		1.720.930 38
Emprunteurs sur hypothèques et nantissements (leur compte d'effets)		779.815 74
Mandats a payer		398.194.92
Obligations de la Société Générale Algérienne		1.979.369 77
Divers		2.178.594 67
Caisse de prévoyance du personnel		237.299 75
Dividendes à payer		22.137 50
Compte d'ordre		324.660 57
Profits et pertes :		
Report des exercices antérieurs		447.270 »
Exercice 1893		1.116.518 15
Total		49.042.602 68
Valeurs en circulation avec l'endos ou la garantie de la Compagnie		6.315.973 05

2051

CHEMIN DE FER D'ORLEANS

1894. — Fêtes de Pâques à Madrid. — A l'occasion des érémonies de la Semaine Sainte et des Fêtes de Pâques, la Compagnie d'Orléans, d'accord avec les Compagnies du Midi de la France et du Nord de l'Espagne, délivrera du 14 au 24 Mars 1894, au départ des gares de Paris, Orléans, Le Mans, Tours, Poitiers, Saincaize, Bourges, Châteauroux, Moulin (Allier), Gannat, Montluçon, Limoges et Clermont-Ferrand, des billets aller et retour de 1re classe pour Madrid, au prix réduit et uniforme de 200 francs, avec faculté d'arrêt : en France, à Bordeaux, à Bayonne, et à Hendaye; et, en Espagne, à tous les points du parcours.

Ces billets seront valables pendant 20 jours et donneront aux voyageurs la faculté de prendre les trains de luxe Sud-Express, à la condition de payer, en outre du prix ci-dessus, le supplément complet, c'est-à-dire 50 0/0 du prix des billets à plein tarif.

2052

CHEMIN DE FER D'ORLEANS

1894. — Semaine Sainte à Séville. — Foire de Séville. — A l'occasion des cérémonies de la Semaine Sainte, du 19 au 24 mars, et de la Foire et des Fêtes qui auront lieu à Séville, du 18 au 22 avril, la Compagnie d'Orléans, d'accord avec la Compagnie du Midi de la France et les Compagnies espagnoles, délivrera, du 9 mars au 16 avril inclus, au départ de Paris, Orléans, le Mans, Tours, Poitiers, Saincaize, Bourges, Châteauroux, Moulins (Allier), Gannat, Montluçon, Limoges et Clermont-Ferrand, ainsi qu'aux gares intermédiaires, des billets aller et retour de première classe pour Séville, au prix réduit et

uniforme de 250 francs, par place, avec faculté d'arrêt à divers points du parcours.

Ces billets seront valables jusqu'au 5 mai inclusivement et donneront aux voyageurs la faculté de prendre les trains de luxe « Sud-Express » jusqu'à Madrid, à la condition de payer en outre du prix ci-dessus le supplément complet, c'est-à-dire 50 0/0 du prix des billets à plein tarif.

2053

BIBLIOGRAPHIE

Toujours intéressante, la *Nouvelle Revue Internationale* nous offre dans son numéro du 1er février une remarquable lettre sur la Belgique signée M. R., une émouvante chronique de Denise; la *Revue de la politique européenne*, si admirablement rédigée par Emilio Castelar; un article sensationnel de Gladstone, le grand homme d'Etat anglais; puis des nouvelles, romans, poésies, études littéraires, scientifiques et artistiques, chroniques théâtrales, etc., de Georges de Lys, Georges Beaume, Emile Verhaeren, Henri Charriaut, Eugène Asse, Mme Urbain Rattazzi, Papus, Marquet de Vasselot, vicomte d'Albens, Vurgey, Une comédienne, Anatole Cerfbeer, Simone, Henry de Beautiran, Savioz, H. Merle, L. G., etc.

2051

IMPRIMERIE DE LA PRESSE
16, rue du Croissant, Paris. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

N° 111. — 5e volume. | BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS | Samedi 24 Février 1894.

COMPAGNIE DES

CHEMINS DE FER DE PORTO-RICO

10, rue de la Paix, PARIS

Recettes du 5 au 11 février 1894.	26.605
— depuis le 1er janvier 1894.	127.240
— — 1893.	140.130
Différence en faveur de 1893.	12.890

2061

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES

OMNIBUS A PARIS

RECETTES DE LA 7e SEMAINE DE 1894

Recettes du 12 au 18 fév. 1894.... .	754.460 35
Recettes de la semaine correspondante de 1893....................	754.621 25
Différence en moins en 1894.....	160 90
Recettes du 1er janv. au 18 fév. 1894	5.384.526 60
Recettes de la période correspondante de 1893..................	5.072.823 15
Différence en plus pour 1894.....	311.703 45

2062

COMPAGNIE PARISIENNE

D'ÉCLAIRAGE et de CHAUFFAGE par le GAZ

MOIS	RECETTES DE GAZ		DIFFÉRENCE	
	1894	1893	en 1894	Soit 0/0
	fr. c.	fr. c.	fr. c.	fr. c.
Janvier...	8.843.767 16	9.211.512 40	— 367.745 24	3.99

2063

COMPAGNIE PARISIENNE

D'ÉCLAIRAGE ET DE CHAUFFAGE PAR LE GAZ

MM. les Actionnaires de la Compagnie sont invités à se réunir en Assemblée générale annuelle, **le Jeudi 29 mars** prochain, à trois heures, Hôtel Continental (entrée rue Rouget-de-l'Isle, n° 2).

Indépendamment des questions à l'ordre du jour de sa séance, l'Assemblée aura à délibérer, en conformité des articles 29 et 37 des statuts, sur des propositions relatives à la vente de terrains dont le prix excède cent mille francs.

Les Actionnaires, propriétaires de quarante actions, qui voudront assister à cette Assemblée, devront, conformément à l'article 33 des statuts, déposer leurs titres au porteur (coupon d'avril 1894, détaché) au siège de la Société, 6, rue Condorcet (Service des Titres), du 27 courant au 19 mars inclusivement, de dix heures à deux heures très précises.

Les actions sorties aux tirages annuels ne pourront être acceptées en dépôt. MM. les Actionnaires voudront bien, au préalable, les échanger contre des titres de jouissance qui seront admis aux lieu et place des actions de capital amorties.

Il sera délivré un récépissé des titres déposés, en même temps qu'une carte d'admission à l'Assemblée.

2064

SOCIETE DES IMMEUBLES DE FRANCE

M. Lemarquis, Administrateur provisoire commis par ordonnance de M. le président du tribunal civil de la Seine, en date du 8 février présent mois, informe les Actionnaires de la Société des Immeubles de France que l'Assemblée générale extraordinaire, convoquée précédemment pour le 24 février 1894, doit être prorogée pour permettre l'établissement de la situation active et passive.

La réunion de l'Assemblée est donc remise au 15 mars prochain, 10 heures, 366, rue Saint-Honoré, avec le même ordre du jour que celui publié dans la précédente convocation.

Les dépôts des titres en vue de l'Assemblée seront reçus au siège social, 366, rue Saint-Honoré, de neuf heures à cinq heures, jusqu'au samedi 3 mars.

L'Administrateur provisoire,
G. LEMARQUIS.

2065

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER DE

MADRID A SARAGOSSE ET A ALICANTE

Délivrance d'une nouvelle feuille de coupons d'Obligations

MM. les Porteurs d'obligations (première hypothèque) de la 5e et de la 6e série, numérotées de 400001 à 600000, dont le dernier coupon a été détaché le 1er janvier dernier, sont informés qu'ils pourront, à partir du jeudi 15 mars 1894, déposer leurs titres chez MM. de Rothschild frères, 23, rue Laffitte, à Paris, à l'effet d'y faire annexer une nouvelle feuille de coupons.

2066

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE I. R. P DU

CREDIT FONCIER D'AUTRICHE

Assemblée générale

MM. les Actionnaires sont prévenus que la 29e Assemblée générale ordinaire aura lieu à Vienne, dans les salles de l'hôtel du Crédit Foncier d'Autriche, Teinfaltstrasse, n° 6, le jeudi 5 avril prochain, à dix heures du matin.

Les Actionnaires porteurs de 50 actions au moins peuvent seuls, aux termes des statuts, faire partie de l'Assemblée, et aucun Actionnaire ne peut réunir plus de dix voix.

Pour y être admis, ils doivent déposer leurs titres dans les caisses de la Succursale du Crédit Foncier d'Autriche, place Vendôme, n° 16, avant le 5 mars.

Les objets présentés aux délibérations de l'Assemblée générale seront :

1. Rapport du Gouverneur ;
2. Rapport des Censeurs ;
3. Approbation des comptes sociaux et décision sur l'emploi à donner aux bénéfices (Art. 61. 68 et 69) ;
4. Election d'Administrateurs ;
5. Election d'un Censeur.

2067

GOUVERNEMENT IMPERIAL DE RUSSIE

Emprunt 4 0/0 or 1889
Emprunt 4 0/0 or 1890 (2e Émission)

Le coupon trimestriel du 1er mars 1894, ainsi que les titres sortis au tirage, seront payables, à partir de cette date, au Comptoir National d'Escompte de Paris, 14, rue Bergère ; à sa Succursale, 2, place de l'Opéra, Paris, et dans ses Bureaux de quartier et Agences en Province.

2068

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER

DE BONE-GUELMA ET PROLONGEMENTS

Le coupon n° 30 des actions sera payé, le 1er avril 1894, soit au siège social, 9, rue d'Astorg, à Paris, soit aux bureaux de l'Exploitation du Chemin de fer, à Bône :

Par action nominative	14 fr. 208
Par action au porteur.........	13 51

Les coupons indiqués ci-dessus pourront être payés au siège de la Compagnie, à partir du 1er mars 1894, sous une retenue de 4 0/0.

2069

CREDIT FONCIER FRANCO-CANADIEN

Obligations 4 0/0

8e Tirage

Le jeudi 1er mars prochain, à trois heures et demie, il sera procédé, en séance publique, dans les bureaux du Comité de Paris, 3, rue d'Antin, au tirage au sort de 516 obligations à rembourser, à raison de 500 francs, à partir du 1er avril 1894.

2070

COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE DE PARIS

CAPITAL : 75 MILLIONS ENTIÈREMENT VERSÉS

SIÈGE SOCIAL : 14, rue Bergère
SUCCURSALE : 2, place de l'Opéra
PARIS

M. DENORMANDIE, ❊, ancien gouverneur de la Banque de France, Président du Conseil d'Administration.

Opérations du Comptoir :

Escomptes et recouvrements, chèques, traites, lettres de crédit, avances sur titres, ordres de Bourse, garde de titres, paiement de coupons, envois de fonds (province et étranger).

Bureaux de quartier dans Paris. — **A.** 176, boulevard Saint-Germain.— **B.** 3, boulevard Saint-Germain. — **C.** 2, quai de la Rapée. — **D** 11, rue de Rambuteau. — **E.** 16, rue de Turbigo. — **F.** 21, place de la République. — **G.** 24, rue de Flandre. — **H.** 2, rue du Quatre-Septembre, place de la Bourse. — **I.** 84, boulevard de Magenta. — **K.** 92, boulevard Richard-Lenoir.

Agences en province : Aix-en-Provence, Béziers, Castres, Cette, Bordeaux, Dijon, Dunkerque (avec bureau auxiliaire à Hazebrouck), Le Havre, Lyon, Manosque. Marseille, Mazamet, Montpellier, Nantes, Roubaix, Salon, Toulouse et Tourcoing.

Agences à l'étranger : Londres, Bombay, Calcutta, Shanghaï. Hong-Kong, Han-Kow, Foochow, Chicago, San-Francisco, Melbourne, Sydney, Tamatave et Tananarive.

Intérêts payés sur les sommes déposées :

A 4 ans	4 0/0
A 3 ans........................	3 1/2 0/0
A 2 ans........................	3 0/0
A 1 an	2 1/2 0/0
A 6 mois	1 1/2 0/0
A vue..........................	1/2 0/0

Le Comptoir tient un service de coffres-forts à la disposition du public.

(Compartiments depuis **5** fr. par mois)

2071

TABLEAU DES PRINCIPALES VALEURS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES NÉGOCIÉES A LA BOURSE DE PARIS

Capital nom.	RENTES A PAYER		RENTES FRANÇAISES	DIVIDENDE ou INTÉRÊT distribué en					Cours de comp. comm. juillet				Cours de clôture des 5 dernières sem.				
				1888	1889	1890	1891	1892	1890	1891	1892	1893	26 jan.	2 fév	9 fév.	16 fév.	23 fév.
Millions	Francs																
15215	456.483.140		3 0/0 Perpétuel	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	91 30	95 15	98 55	97 50	96 95	97 72	[illegible] 72	99 20	
4061	121.831.905		3 0/0 Amortissable	3 »	3 »	3 »	3 »	[illegible] »	93 40	95 30	98 80	97 30	97 05	97 85	98 10	98 45	98 82
6789	237.643.000		3 1/2 0/0 1894, ancien 4 1/2	4 50	4 50	4 50	4 50	4 50	106 25	105 35	105 65	106 35	104 02	104 »	104 87	104 82	105 32
26066	815.595.045																
396.386	obl. de 500 f.		Tunis 3 0/0 1892 gar. France	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	481 15	475 »	479 »	479 25	481 »	481 »
Nombre des titres	Val. nom.	Somm. vers.	SOCIÉTÉS DE CRÉDIT FRANÇAISES (ACTIONS)														
182.500	1000	1000	Banque de France, nom.	146 »	156 »	161 »	165 »	135 »	4130 »	4410 »	4230 »	3900 »	4075 »	4000 »	3980 »	3995 »	4000 »
128.980	500	250	B. d'Escompte de Paris	12 50	15 »	15 »	15 »	12 50	525 »	475 »	211 25	145 »	37 50	30 »	22 50	15 »	12 50
125.000	500	500	B. de Paris et Pays-Bas	40 »	40 »	40 »	45 »	30 »	830 »	805 »	655 »	630 »	625 »	623 75	622 50	615 »	615 »
50.000	500	250	Banq. Transatlantique.	15 »	15 »	15 »	15 »	12 50	450 »	425 »	417 50	391 25	375 »	375 »	375 »	375 »	375 »
30.000	500	500	Compagnie Algérienne.	27 50	27 50	27 50	27 50	27 50	420 »	440 »	492 50	471 25	475 »	475 »	477 »	476 »	480 »
150.000	500	500	Compt. Nat. d'Esc., nom.	.. »	.. »	4 »	10 »	12 50	620 »	577 50	507 50	483 75	505 »	504 »	492 50	493 »	492 »
341.000	500	500	Cr. Fonc. de France, —	62 »	62 »	63 »	63 »	60 »	1250 »	1270 »	1125 »	982 50	1005 »	947 50	990 »	995 »	995 »
120.000	500	125	Cr. Indust. et Comm. —	13 40	13 40	14 43	15 57	15 62	620 »	597 50	545 »	585 »	565 »	»	565 »	565 »	565 »
400.000	500	250	Crédit Lyonnais	17 50	25 »	27 50	30 »	30 »	740 »	800 »	782 50	762 50	777 50	773 75	776 25	776 25	773 75
60.000	500	500	Crédit Mobilier	15 »	27 »	25 »	25 »	» »	445 »	377 50	170 »	115 »	92 50	88 75	88 75	90 »	» »
240.000	500	250	Société Générale, nom.	12 50	12 88	12 88	12 95	13 02	480 »	480 »	465 »	465 »	462 50	461 »	460 »	460 »	461 25
30.000	500	500	Banq. Comm. et Indust.	15 »	15 »	15 »	15 »	» »	227 49	204 51	180 »	302 50	» »	265 »	270 »	270 »	271 25
50.000	500	500	Banq. Intern. de Paris	» »	» »	17 50	30 »	20 »	530 »	497 50	405 »	430 »	430 »	432 50	433 75	431 »	» »
50.000	500	500	B. Parisienne nouvelle	30 »	30 »	» »	15 »	20 »	325 »	392 50	380 »	370 »	365 »	» »	» »	365 »	360 »
			CH. DE FER FRANÇAIS (ACTIONS)														
60.000	600	600	Bône-Guelma	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	720 »	700 »	700 »	693 »	692 50	695 »	695 »	695 »
50.000	500	500	Est-Algérien	30 »	30 »	30 »	30 »	25 »	690 »	710 »	585 »	607 50	605 »	607 »	607 50	605 »	605 »
584.000	500	500	Est	35 50	35 50	35 50	35 50	35 50	860 »	890 »	920 »	950 »	962 »	960 »	951 50	962 »	959 »
800.000	500	500	Paris-Lyon-Méditerr.	55 »	55 »	55 »	55 »	55 »	1415 »	1480 »	1515 »	1505 »	1517 50	1527 50	1515 »	1530 »	1532 50
250.000	500	500	Midi	50 »	50 »	50 »	50 »	50 »	1270 »	1320 »	1325 »	1345 »	1330 »	1335 »	1332 »	1340 »	1340 »
525.000	400	400	Nord	61 »	64 »	70 »	70 »	70 »	1855 »	1882 50	1890 »	1902 50	1905 »	1902 50	1865 »	1872 50	1878 50
600.000	500	500	Orléans	57 50	57 50	58 50	58 50	58 50	1442 50	1517 50	1548 75	1591 25	1640 »	1631 »	1625 »	1641 25	1639 »
300.000	500	500	Ouest	38 »	38 »	38 50	38 50	38 50	992 50	1057 50	1070 »	1097 50	1120 »	1120 »	1122 »	1128 »	1126 »
40.000	500	500	Sud de la France	» »	25 »	25 »	25 »	25 »	542 50	550 »	517 50	355 »	270 »	260 »	280 »	270 »	270 »
			SOC. INDUSTRIELLES FRANÇAISES (ACTIONS)														
60.000	500	500	Mag. Gén. de Paris	30 »	27 50	27 50	25 »	26 »	520 »	570 »	560 »	565 »	560 »	565 »	560 »	557 »	558 »
336.000	500	500	Ce Par. du Gaz (tir. Nov.)	76 »	77 »	78 »	75 »	74 50	1362 50	1400 »	1432 50	1380 »	1406 25	1387 50	1350 »	1350 »	1350 »
80.000	250	250	Ce Gén. Transatlantique	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	630 »	545 »	601 25	505 »	463 75	437 50	437 50	365 »	387 50
120.000	500	500	Messageries Maritimes	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	640 »	660 »	630 »	609 »	600 »	606 »	601 »	595 »
34.000	500	500	Omn. de Paris (tir. Janv.)	55 »	55 »	65 »	55 »	45 »	1210 »	1035 »	1060 »	1030 »	1035 »	1037 »	1035 »	1030 »	1034 »
85.000	500	500	Voitures à Paris (tir. Mai)	35 »	35 »	50 »	35 »	35 »	720 »	730 »	717 50	635 »	595 »	610 »	600 »	585 »	590 »
50.000	500	500	Ce française des Métaux	» »	» »	» »	» »	15 (a)	» »	» »	» »	476 25	412 50	407 50	415 »	420 »	412 50
600.000	500	500	Canal de Panama	12 50	» »	» »	» »	» »	40 »	32 50	16 25	17 50	14 50	18 75	18 »	16 50	17 50
223.398	500	500	Canal de Suez	78 22	89 38	91 05	92 68	112 »	2350 »	2760 »	2790 »	2690 »	2688 75	2692 50	2710 »	2726 25	2736 25
40.000	500	500	Dynamite (Soc. Cent. de)	35 »	35 »	45 »	25 »	12 50	815 »	475 »	387 50	455 »	460 »	460 »	477 50	182 50	» »
84.000	500	500	Télég. Paris-New-York	» »	» »	» »	» »	» »	142 50	137 50	105 »	110 »	114 »	112 50	117 50	118 75	116 »
50.000	500	500	Téléphones	25 »	25 »	25 »	18 »	20 »	475 »	427 50	465 »	400 »	342 50	329 »	340 »	330 »	325 »
			SOCIÉTÉS ÉTRANGÈRES DIVERSES (ACTIONS)														
200.000	200fl	200fl	B.I.R.P. Pays-Autrich.	22 50	25 »	14 fl.	12 fl.	11 fl.	508 75	470 »	475 »	512 50	530 »	530 »	536 »	534 »	533 75
500.000	500	250	B. Impér. Ottomane	12 50	12 50	12 50	17 50	17 50	595 »	587 50	580 »	585 »	601 25	603 75	607 50	606 »	608 50
120.000	500	200	Cr. Fonc. d'Autriche	25 »	27 50	30 »	32 50	32 50	1030 »	1130 »	1126 25	1190 »	1217 »	1205 »	1217 50	1214 »	1232 50
60.000	500	125	Cr. Fonc. Egyptien	5 »	5 »	5 »	6 »	5 »	495 »	480 »	475 »	455 »	467 »	460 »	460 »	458 »	453 75
95.000	»	»	Cr. Mob. Espagn. (jouis.)	» »	5 »	5 »	5 »	» »	182 50	137 50	88 75	80 »	69 »	67 »	68 »	65 50	65 »
18.000	500	500	Gaz de Madrid	» »	22 50	25 »	17 50	12 »	481 25	360 »	230 »	218 75	190 »	189 50	190 »	185 »	» »
60.000	500	500	Chemins Andalous	15 »	15 »	20 »	25 »	20 »	390 »	482 50	340 »	325 »	235 »	233 75	236 25	238 »	240 »
550.000	500	500	Autrichiens-Hongrois	17 50	18 50	13 50	20 »	25 »	513 75	640 »	660 »	645 »	637 »	635 »	638 75	640 »	647 50
750.000	500	500	Sud de l'Autriche (Lombards)	2 »	5 »	8 »	4 »	4 »	300 »	240 »	221 25	222 50	240 »	243 75	242 50	240 »	240 »
420.000	500	500	Meridionaux (Adriatique)	36 »	36 »	36 »	36 »	36 «	725 »	685 »	655 »	640 »	515 »	510 75	522 50	515 »	517 50
350.000	500	500	Nord de l'Espagne	8 »	12 »	15 »	12 »	5 »	352 50	310 »	176 25	145 »	107 50	110 75	107 50	106 25	105 »
70.000	500	500	Portugais	30 »	30 »	30 »	15 »	» »	555 »	225 »	75 »	73 75	70 »	65 »	61 »	» »	60 »
356.000	500	500	Saragosse (Madrid à)	8 »	9 »	12 »	13 »	9 »	322 50	315 »	201 25	183 75	148 75	117 50	152 50	148 75	150 »
Capital ou Nombre de titres	Fin de l'amt		FONDS D'ÉTATS ETRANGERS														
529.477.984£			Angleterre 2 3/4 0/0	2 75	2 75	2 75	2 75	2 75	97 05	96 »	97 »	98 75	99 60	99 40	99 80	99 40	100 25
			Autriche 4 0/0 or	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	95 »	96 »	96 15	97 10	98 20	97 50	98 »	98 15	98 30
6.000.000			Brésil 4 1/2 0/0 1888	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	88 50	80 50	62 »	69 »	62 »	» »	62 75	63 »	62 70
20.000.000			— 4 0/0 1889	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	80 80	75 »	59 50	64 50	58 75	59 05	59 10	59 50	59 10
364.968			Egypte (Daïra-Sanieh)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	433 75	490 »	98 75	102 25	104 »	104 15	104 75	106 20	106 25
3.047.912			— (Unifiée)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	483 75	490 »	97 70	101 »	102 65	102 95	103 »	103 45	104 07
1.497.350	1941		— (Privilégiée 3 1/2)	» »	» »	3 50	3 50	3 50	» »	467 50	93 »	96 »	99 60	99 90	99 75	100 05	101 20
			Espagne 4 0/0 Extérieure	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	76 »	74 10	65 »	63 65	62 85	62 75	63 50	63 40	64 »
1.240.000	1936		Cuba 6 0/0 1886	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	517 50	500 »	460 »	460 »	441 50	442 75	445 »	445 »	446 25
341.000	1940		— 5 0/0 1890	» »	» »	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	470 »	420 75	413 75	391 50	392 50	394 »	394 »	393 50
240.000	1921		Hellénique 5 0/0 1881	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	483 75	432 50	392 50	232 50	158 »	150 »	152 50	» »	147 50
270.000	1962		— 4 0/0 1887	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	405 »	350 »	303 75	250 »	171 25	» »	» »	» »	163 50
592.000.000fl			Hongrie 4 0/0 or	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	90 50	93 10	95 25	96 10	94 80	94 05	94 70	95 05	95 40
442.250.000			Italie 5 0/0 (4.34 net)	4 34	4 34	4 34	4 34	4 34	95 25	93 50	92 45	91 40	74 47	73 90	75 20	78 42	74 15
			Portugal 3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	62 50	44 50	23 75	22 55	20 15	19 75	20 »	19 85	20 20
285.000	1926		— 4 1/2 1891 (Tabacs)	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	355 »	350 »	333 75	335 »	340 »	341 »	345 »
2.230.000			Roumanie 5 0/0 1875	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	105 »	99 75	100 »	101 40	102 »	» »	102 10	102 10	» »
[illegible]00.000.000r	1928		Russie 5 0/0 1879 (Orient)	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	73 50	66 »	69 »	69 55	69 50	69 30	69 30	69 45
150.000.000r	1960		— 4 0/0 1880	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	96 50	98 20	94 30	97 90	99 60	99 95	100 30	100 15	100 30
1941.992.000	1970		— 4 0/0 Consolidé	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	97 80	98 »	95 60	98 »	99 65	99 70	99 80	99 85	99 85
500.000.000	1974		— 3 0/0 1891 or	» »	» »	» »	3 0/0	3 0/0	» »	» »	78 70	78 80	83 90	84 30	84 40	81 60	84 95
445.210	1962		— 3 0/0 (Chs Transc.)	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	80 50	81 75	77 »	77 40	83 50	84 25	82 75	83 70	83 40
52.870	[illegible]		Serbie 5 0/0 1890	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	89 50	91 »	81 »	79 50	72 25	72 50	75 50	75 50	73
			Dette Ottom. 1 0/0, conv.	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	18 40	18 65	20 15	21 80	23 07	23 20	23 57	23 70	24 10
227.250	1931		Consolidat. Ottom. 4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	» »	367 50	378 75	391 25	430 »	432 »	433 75	435 »	442 50
391.362	1931		Priorités Ottom. 4 0/0	5 0/0	5 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	511 25	420 »	422 50	446 25	465 »	470 »	477 »	480 »	480 »
295.454			Douanes Ottom. 5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	465 »	465 »	461 25	495 37	494 »	491 25	495 »	497 »	497 50

COMPAGNIE DES

CHEMINS DE FER ANDALOUS

4e Tirage des Obligations 3 0/0 2e série

MM. les Porteurs d'Obligations 3 0/0 2e série des Chemins de fer Andalous sont informés que le 4e tirage a eu lieu le 10 courant, à Malaga, aux bureaux de la Direction générale de la Compagnie, suivant la liste numérique ci-après.

Le remboursement des obligations sorties aura lieu, à partir du 1er août 1894 :

A Paris, en francs, à la caisse de la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin ;

A Bruxelles et à Genève, en francs, à la caisse de la succursale de la Banque de Paris et des Pays-Bas ;

A Madrid, en pesetas, à la caisse de l'Agence du Crédit Lyonnais ;

A Barcelone, en pesetas, à la caisse du Credito Mercantil.

9.116 à	9.120	38.941 à	38.945	71.086 à	71.090
10.766	10.770	39.586	39.590	71.786	71.790
20.796	20.800	42.271	42.275	78.076	78.080
21.926	21.930	44.606	44.610	78.741	78.745
22.406	22.410	49.561	49.565	80.696	80.700
22.416	22.420	50.431	50.435	81.051	81.055
23.881	23.885	55.871	55.875	84.371	84.375
29.031	29.035	57.721	57.725	85.831	85.835
30.521	30.525	59.971	59.975	87.521	87.524
31.271	31.275	62.921	62.925	87.856	87.860
34.181	34.185	66 101	66.105	88.751	88.755
35.506	35.510	67.571	67.575	98.231	98.235
35.566	35.570	68.286	68.290	99.941	99.945
38.241	38.245	70.766	70.770		

2072

3e EMPRUNT 5 0/0 D'ORIENT 1879

Liste des Obligations
sorties au tirage du 28 janvier/9 février 1894

Coupures de **100** roubles

Numéros de	à	Nombre
50.302	50.334	33
336	342	7
344	374	31
376		1
378	380	3
382	388	7
390	457	68
460	484	25
487	491	5
493	512	20
79.334	79.428	95
430		1
432	467	36
469	473	5
475	487	13
489	538	50
189.334	189.543	200
544	547	4
549	744	196
190.152	190.195	44
197	295	99
297	325	29
327	354	28
194.213	194.317	105
319	413	95
208.655	208.700	46
702	704	3
707	807	101
809		1
811	827	17
829	860	32
230.102	230.266	165
268	302	35
270.277	270.281	5
283	317	35
320	326	7
328	376	49
378	379	2
381	470	90
270.472	270.483	12
688	730	43
732	744	13
748	750	3
752	753	2
756	894	139
303.822	303.825	4
827	878	52
880	304.001	122
304.005	026	22
306.268	306.313	46
315	355	41
357	436	80
438	454	17
456	471	16
309.146	309.187	42
189	190	2
192	347	156
322.690	322.889	200
352.834	352.887	54
889	934	46
936	943	8
945	989	45
991	353.000	10
354.001	354.029	29
031	038	8
355.048	355.247	200
364.953	364.997	45
365.001	365.048	48
050	064	15
066	157	92
373.467	373.666	200
376.902	376.907	6
909	978	70
980	995	16
377.001	377.087	87
089	109	21
495.078	495.226	149

Coupures de **1.000** roubles :

Numéros de	à	Nombre
43.871	43.927	57
929	937	9
939		1
941	944	4
947	949	3
953	44.027	75
44.034	084	51
56.141	56.152	12
155	163	9
168	169	2
174	177	4
179	198	20
201	250	50
252	269	18
271	272	2
274	286	13
288	298	11
304	316	13
537	538	2
540	549	10
551	584	34
86.780	86.786	7
788	794	7
796	806	11
808	817	10
820	840	21
842	892	51
894	900	7
902	909	8
911	924	14
926	981	56
983	990	8
98.335	98.345	11
348	354	7
356	362	7
365	382	18
384	408	25
411	412	2
414	427	14
429	457	29
459	502	44
505	547	43
108.810	108.814	5
817	841	25
843	857	15
859	861	3
863	864	2
867	871	5
876	881	6
883	889	7
891	911	21
913	925	13
928	947	20
949	972	24
974	977	4
980	989	10
991		1
993	994	2
999		1
109.001	109.029	29
031	032	2
034		1
036	038	3
040		1
111.231	111.254	24
256	271	16
273	306	34
308	312	5
314	320	7
322		1
324	347	24
349	351	3
354		1
356	370	15
373	377	5
379	390	12
392	393	2
395	445	51
136.914	136.922	9
926		1
931	933	3
935	965	31
136.968		1
970	136.987	18
993	137.000	8
137.002	006	5
008	015	8
018	035	18
037	058	22
060	092	33
094	108	15
110	114	5
118	140	23
144.161	144.164	4
166	223	58
229	240	12
242	259	18
261	265	5
267	297	31
299		1
301		1
304	334	31
336	350	15
352	356	5
359	377	19
154.172	154.188	17
190		1
192	199	8
201	214	14
216	218	3
220	224	5
226	262	37
266	288	13
294	320	27
322	334	23
336	342	7
344	345	2
347	362	16
364	390	27
161.623	161.641	19
645	650	6
652	655	4
657	675	19
677	693	17
695	704	10
706	761	56
764	800	37
809	831	23
833	841	9
182.931	183.001	71
183.009	015	7
020	023	4
031	033	3
037	050	14
052	054	3
056	065	10
067		1
070	073	4
076	088	13
091	100	10
109	116	8
119	122	4
125	151	27
155	159	5
161	165	5
169	171	3
173	180	8
194.745	194.757	13
760	765	6
767	769	4
771	791	21
793	796	4
800		1
802	815	14
817	917	101
919	937	19
941	958	18
266.433	266.547	115
550	563	14
570	571	2
573	575	3
590	605	16
678	702	25

En tout, **6,524** titres pour la somme de 2,969,900 roubles.

Les intérêts cessent de courir et le capital sera remboursé à partir du 1/13 mai 1894, à la **Banque Russe pour le Commerce Etranger**, 31, rue du 4-Septembre, à Paris.

2073

COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE
DE PARIS

Situation au 31 Janvier 1894

Actif

CAISSE :		
Espèces en caisse. Fr.	15.606.244 41	27.899.367 61
Espèces en banque...	12.293.123 20	
PORTEFEUILLE (Effets de commerce) :		
Effets sur la France. F.	119.848.239 56	154.981.795 17
Effets sur l'Etranger.	35.133.555 61	
Reports		16.056.618 27
Banques des Colonies françaises..		9.398.735 08
Correspondants :		
Effets à l'encaissement		18.894.551 60
Comptes courants débiteurs		16.716.872 20
Rentes, Obligations et Valeurs diverses, y compris l'emploi des Réserves		12.948.332 18
Agences hors d'Europe		23.811.539 47
Avances sur documents et marchandises	6.529.913 26	37.033.542 74
Avances sur garanties de tiers	5.884.871 77	
Avances sur valeurs françaises et étrangères	24.618.757 71	
Participations financières		2.017.711 70
Tirages à échéances des Agences hors d'Europe		7.649 801 02
Débiteurs par acceptations		22.075.655 08
Crédits par acceptations sur documents et marchandises..	7.261.110 29	36.767.169 83
Crédits par acceptations sur garanties de tiers	1.678.276 01	
Crédits par acceptations sur valeurs françaises et étrangères	27.827.783 53	
Comptes d'ordre et Divers		7.146.116 45
Acompte, exercice 1893		1.875.000 »
Immeubles		7.250.000 »
TOTAL.......Fr.		402.522.808 40

Passif

Capital......Fr.		75.000.000 »
Réserves :		
Statutaire	415.813 05	5.079.204 40
Décisions des Assemblées des 5 novembre 1889, 24 mai et 4 juin 1892	3.375.000 »	
Supplémentaire	1.100.000 »	
Immobilière	188.391 35	
Comptes de chèques et Comptes d'escompte		159.266.641 31
Comptes courants créditeurs		66.084.327 43
Coupons et dividendes à payer		7.145.982 46
Banques des Colonies françaises..		489.779 37
Effets remis à l'encaissement		9.067.707 06
Acceptations pour compte des Agences hors d'Europe		7.621.661 87
Acceptations et Effets à payer pour compte de tiers		59.521.915 06
Comptes d'ordre et Divers		7.145.748 64
Immeuble (annuités à régler)		6.099.840 80
TOTAL...... Fr.		402.522.808 40

Le Président du Conseil d'administration,

DENORMANDIE.

Certifié conforme :

Pour la Commission de Contrôle

A. ALLAIN-LAUNAY.

SOCIÉTÉ MARSEILLAISE
DE CRÉDIT INDUSTRIEL & COMMERCIAL & DE DÉPOTS

	Bilans aux	
Actif	31 oct. 1893	31 janv. 1893
Caisse et Banques	1.875.027 30	2.059.894 »
Portefeuille :		
Effets en francs	23.263.352 32	21.576 280 29
Effets en monnaies étrang.	2.480.402 22	1.116.387 »
Comptes reports	1.680.011 20	1.374.042 45
Rentes, actions, obligations et participations diverses	9.340.688 52	8.336.954 22
Avances sur titres	10.356.653 17	10.901.002 96
Comptes courants garantis.	14.622.692 14	14.292.461 12
Crédits sur garanties	7.674.717 59	9.584.744 58
Correspondants débiteurs	4.086.462 80	4.000.809 44
Frais généraux	218.869 49	363.020 40
Immeuble social	1.672.722 50	1.672.722 50
Actions. *Versements non appelés*	15.000.000 »	15.000.000 »
	92.271.599 25	90.278.318 96
Passif		
Actions	30.000.000 »	30.000.000 »
Réserves, statutaire	3.000.000 »	3.000.000 »
— supplémentaire	2.000.000 »	2.000.000 »
— immobilière	1.000.000 »	1.000.000 »
Comptes de Dépôts	35.646.835 66	30.815.400 08
Comptes d'encaissement	229.618 98	275.119 85
Correspondants créditeurs	3.468.611 79	2.904.411 94
Effets à payer	15.093.742 54	18.421.790 64
Ordres de Bourse	88.347 65	151.087 75
Dividendes à payer	481.108 57	14.053 30
Réescompte du dernier semestre	110.106 10	110.106 10
Profits et Pertes	681.839 90	1.101.177 02
Comptes d'ordre	471.388 06	482.172 28
	92.271.599 25	90.278.318 96
Effets en circulation avec l'endossement de la Société	18.718.599 41	20.418.161 77

2074

BANQUE DE L'INDO-CHINE

	Bilans aux	
Actif	30 sept. 1893	31 octob. 1893
Versements non appelés	9.000.000 »	9.000.000 »
Caisse (Paris et succursales).	9.137.143 77	9.049.450 53
Portefeuille (Paris et succ.).	11.101.705 25	12.771.791 57
Avances sur nantissements.	7.231.438 03	6.987.352 03
Corresp^ts divers (Paris et succ.)	3.095.005 40	3.906.245 62
Frais génér. (Paris et succ.).	186.143 56	252.609 01
Frais d'installation et frais de fabrication de billets au porteur	349.674 64	349.674 64
Immeubles	665.091 63	665.091 63
Mobiliers	139.171 33	139.171 33
Fr.	40.905.373 61	43.121.386 36
Passif		
Capital social	12.000.000 »	12.000.000 »
Fonds de réserve	385.000 »	385.000 »
Fonds de prévoyance statut.	394.351 45	394.351 45
Fonds de secours	100.000 »	100.000 »
Fonds de réserve supplém.	600.000 »	600.000 »
Réserve immobilière	211.816 20	211.816 20
Amortissement du mobilier.	139.171 33	139.171 33
Réserve pour frais d'installation et fabrication des billets au porteur	349.674 64	349.674 64
Billets au porteur en circul.	18.267.286 »	19.391.027 »
Comptes de dépôts d'espèces	3.878.404 37	3.465.408 16
Effets à payer	77.864 05	57.767 95
Corresp^ts divers (Paris et succ.).	3.841.337 83	5.279.657 23
Intérêts et com. du semestre	353.536 43	442.136 29
Dividendes à payer	8.083 20	6.528 »
Profits et Pertes :		
Solde du 2e semestre 1892	11.063 84	11.063 84
— 1er semestre 1893	287.784 27	287.784 27
Fr.	40.905.373 61	43.121.386 36

Le Directeur : S. SIMON.

2075

BIBLIOGRAPHIE

Histoire de la peinture en France, par V. LEROY-SAINT-AUBERT. 1 vol. (*Librairie Ch. Delagrave*).

Le public, depuis longtemps, quand il voulait se faire une idée de la peinture française, se plaignait d'être obligé de feuilleter d'énormes volumes — ce qui demande de nombreux loisirs, ou de se contenter de catalogues forcément arides. Il y avait là une regrettable lacune que vient de combler M. Leroy-Saint-Aubert avec son **Histoire de la Peinture en France.** Cet ouvrage de 230 pages conti une centaine de biographies et une multitu de descriptions de tableaux. C'est un pré que nous ne saurions trop recommander a gens du monde qui désirent apprendre et a artistes qui ont besoin de ne pas oublier.

208

SIX MOIS DE PAIX ARMEE (1)

Sous ce titre, M. Edouard Waldteufel vie de coordonner, en un volume in-18 de 4 pages, les dépêches et articles de journa relatifs aux grands faits de politique intern tionale de ces temps derniers. Cette étuc s'étendant depuis la discussion de la militaire au Parlement allemand jusqu'a départ des escadres russe et anglaise Toulon et de la Spezzia, tend à faire ressor les sacrifices de toute sorte que la paix arm impose à l'Europe, en établissant, à l'aide documents officiels, la vérité historique longtemps méconnue.

Dans la première partie, consacrée à *l'Al magne*, l'auteur, énumérant les difficult intérieures auxquelles se heurte le gouvern ment de Guillaume II, émet cette opinion q « hormis l'éventualité d'une guerre contre France, où les pires contraires se fondraie comme par enchantement, l'Allemagne désagrège. C'est pourquoi, ajoute-t-il, s gouvernements sont inquiet.

Comme conclusion, l'auteur estime que paix arméenest un leurre pour toutes l nations et un retour vers les temps barbare si elle gêne la France, elle ruine les alliés la triplice qui ne pourront plus support pendant longtemps le poids des dépenses m litaires. Le moyen d'arranger les choses, c'e que l'Allemagne rétrocède à la France l'A sace-Lorraine, seule cause de la paix armé

(1) Chez Savine, L. Grasilier, successeur, 12, r des Pyramides, Paris.

208

IMPRIMERIE DE LA PRESSE
16, rue du Croissant, Paris. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Nº 112. — 5e volume. | BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS | Samedi 3 Mars 1894.

COMPAGNIE DES

CHEMINS DE FER DE PORTO-RICO

10, rue de la Paix, PARIS

Recettes du 12 au 18 février 1894.	24.860
— depuis le 1er janvier 1894.	152.100
— — 1893.	164.025
Différence en faveur de 1893.	11.925

2083

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES

OMNIBUS A PARIS

RECETTES DE LA 8e SEMAINE DE 1894

Recettes du 19 au 25 fév. 1894......	711.896 30
Recettes de la semaine correspondante de 1893....................	764.730 50
Différence en moins en 1894.....	52.834 20
Recettes du 1er janv. au 25 fév. 1894	6.096.422 90
Recettes de la période correspondante de 1893....................	5.837.553 65
Différence en plus pour 1894.....	258.869 25

2084

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES

VOITURES A PARIS

Recettes du 1er au 15 février 1894...	809.225 85
Recettes de la quinzaine correspondante de 1893....................	861.826 56
Différence en moins en 1893....	52.600 71
Recettes du 1er janv. au 15 fév. 1894.	2.514.545 48
Recettes de la période correspondante de 1893....................	2.600.142 46
Différence en plus en 1893....	85.596 98

2085

COMPAGNIE GÉNÉRALE FRANÇAISE DE

TRAMWAYS

Recettes de la 4e quinzaine 1894...	201.782 »
Recettes des 4 1res quinzaines 1894...	836.635 05
Recettes des 4 1res quinzaines 1893...	741.641 40
Augmentation pour 1894.....	94.993 65

2086

COMPAGNIE DE

CHEMINS DE FER DÉPARTEMENTAUX

Société anonyme au capital de 30,000,000 fr.

Avis aux actionnaires

MM. les actionnaires sont convoqués en assemblée générale ordinaire, le 17 mars, à onze heures du matin, au siège social, 20, avenue de l'Opéra.

ORDRE DU JOUR DE L'ASSEMBLÉE

1º Rapport du conseil d'administration sur l'exercice 1893 ;

2º Rapport des commissaires ;

3º Approbation des comptes de l'exercice 1893 et fixation du dividende ;

4º Nomination des commissaires pour l'exercice 1894.

Pour avoir le droit d'assister à l'assemblée générale, il faut posséder au moins vingt-cinq actions.

MM. les actionnaires devront déposer, au siège social, leurs titres au porteur, quinze jours au moins avant l'époque fixée pour la réunion, ou être inscrits comme propriétaires de titres nominatifs depuis le même temps.

Il sera délivré au moment du dépôt des titres au porteur un récépissé nominatif et une carte d'entrée à l'assemblée générale

Quant aux propriétaires d'actions nominatives il leur suffira de retirer leur carte avant la réunion.

2087

COMPAGNIE FRANÇAISE DES

VOIES FERRÉES ÉCONOMIQUES

Société anonyme — Capital 5 millions de francs
Siège social : 3, rue Lafayette, à Paris

MM. les actionnaires sont informés qu'en exécution de l'art. 39 des statuts, l'Assemblée générale annuelle se réunira au siège social, rue Lafayette, nº 3, le 31 Mars 1894, à dix heures du matin, pour délibérer sur l'ordre du jour suivant :

1º Rapport du Conseil d'administration sur l'exercice 1893 ;

2º Rapport des Commissaires sur les comptes présentés à l'Assemblée ;

3º Discussion et approbation des comptes ; fixation du dividende ;

4º Nomination d'administrateurs et des commissaires.

Pour assister à l'Assemblée il faut conformément à l'art. 27 des statuts, posséder dix actions et les déposer au siège social, avant le 26 Mars au plus tard. En échange de ce dépôt, il sera délivré un récépissé et une carte d'entrée à l'Assemblée.

Toutefois, les actionnaires possédant moins de dix actions pourront, en vertu de la loi du 1er août 1893, se réunir pour exercer leur droit d'assister à l'assemblée suivant les prescriptions de ladite loi.

Les propriétaires d'actions nominatives seront inscrits d'office sur la liste des déposants.

2088

SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL

Société anonyme constituée au capital de 5.100.000 (entièrement amorti)

Le conseil d'administration de la Société de la Tour Eiffel a l'honneur d'informer MM. les actionnaires que l'Assemblée générale ordinaire aura lieu le 29 mars prochain, à trois heures et demie, au premier étage de la Tour.

Tout porteur d'au moins dix actions pourra déposer ses titres jusqu'au 22 mars :

A la Société générale de Crédit industriel et commercial ;

A la Société générale ;

A la Banque internationale de Paris, où il lui sera délivré une carte d'admission à l'Assemblée.

2089

COMPAGNIE GENERALE DES OMNIBUS DE PARIS

L'Assemblée générale annuelle des Actionnaires, prescrite par l'article 36 des statuts, aura lieu le jeudi 22 mars 1894, à trois heures précises, rue Charras, 4, salle Kriegelstein.

MM. les Actionnaires porteurs de six actions au moins qui désirent assister à cette Assemblée, sont priés de déposer leurs titres, avec leurs procurations, s'ils sont mandataires, avant le 12 mars, de dix heures à quatre heures, au siège de la Compagnie, rue Saint-Honoré, 155, où il leur sera remis un récépissé et une carte d'admission.

2090

CONFEDERATION SUISSE

Emprunt Fédéral 3 1/2 0/0 1889

Conformément à une décision du Département Fédéral des Finances, le paiement à Paris des coupons et des titres sortis aux tirages de l'Emprunt Fédéral 3 1/2 0/0 1889 s'effectuera, à partir de ce jour, à la caisse de la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin.

2091

COMPAGNIE DU

GAZ DE BORDEAUX

Le Conseil d'Administration a l'honneur d'informer MM. les Obligataires que, par décision de ce jour, toutes les obligations encore en circulation seront remboursées le 1er Avril prochain et cesseront de porter intérêts à partir de ladite date.

Ce remboursement se fera au pair de 500 fr., sous déduction de l'impôt, soit par 497 fr. 80, contre remise du titre, en même temps que le paiement du coupon nº 36, lequel est payable par 12 fr. 50, soit :

12 fr. ». pour les titres nominatifs,
11 fr. 46 pour les titres au porteur.

Les obligations sorties aux tirages antérieurs, jusques et y compris celui du 9 septembre 1893, ont cessé de porter intérêt depuis les dates fixées pour leur remboursement.

Tous les paiements ci-dessus seront effectués aux guichets du Comptoir National d'Escompte de Paris, 14, rue Bergère, à sa succursale, 2, place de l'Opéra et dans ses Agences de Paris et de province.

Paris, le 24 février 1894.

2092

EMPRUNT ARGENTIN 4 1/2 0/0

INTÉRIEUR OR DE 1888

Les coupons et titres remboursables au 1er mars 1894 de l'Emprunt Argentin 4 1/2 0/0 Intérieur seront payables ;

Au Comptoir National d'Escompte de Paris :

A la Société Générale de Crédit Industriel et Commercial ;

Et à la Société Générale pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France,

Au change du jour sur Londres, par :
£ 0 5 4 1/5 les coupons,
£ 11 18 1 les titres amortis,

prix correspondant au change de $ 5 04 par £ au cours de 60 0/0.

2093

TABLEAU DES PRINCIPALES VALEURS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES NÉGOCIÉES A LA BOURSE DE PARIS

Capital nom.	RENTES A PAYER		RENTES FRANÇAISES	DIVIDENDE ou INTÉRÊT distribué en 1888	1889	1890	1891	1892	Cours de comp. comm. juillet 1890	1891	1892	1893	Cours de clôture des 5 dernières sem. 2 fév	9 fév.	16 fév.	23 fév.	2 mars
Millions	Francs																
15215	456.483.140		3 0/0 Perpétuel	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	91 30	95 15	98 55	97 50	97 72	98 25	98 72	99 20	99 30
4061	121.831.905		3 0/0 Amortissable.....	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	93 40	95 30	98 80	97 30	97 85	98 10	98 45	98 82	99 50
6789	237.643.000		3 1/2 0/0 1894, ancien 4 1/2	4 50	4 50	4 50	4 50	4 50	106 25	105 35	105 65	106 35	104 »	104 87	104 82	105 32	105 82
26066	815.595.045																
396.386	obl. de 500 f.		Tunis 3 0/0 1892 gar. France	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	481 15	479 »	479 25	481 »	481 »	485 »
Nombre des titres	Val. nom.	Somm. vers.	SOCIÉTÉS DE CRÉDIT FRANÇAISES (ACTIONS)														
182.500	1000	1000	Banque de France, nom.	146 »	156 »	161 »	165 »	135 »	4130 »	4410 »	4230 »	3900 »	4000 »	3980 »	3995 »	4000 »	3980 »
128.980	500	250	B. d'Escompte de Paris	12 50	15 »	15 »	15 »	12 50	525 »	475 »	211 25	145 »	30 »	22 50	15 »	12 50	10 »
125.000	500	500	B. de Paris et Pays-Bas	40 »	40 »	40 »	45 »	30 »	830 »	805 »	655 »	630 »	623 75	622 50	615 »	615 »	625 »
50.000	500	250	Banq. Transatlantique.	15 »	15 »	15 »	15 »	12 50	450 »	425 »	417 50	391 25	375 »	375 »	375 »	375 »	370 »
30.000	500	500	Compagnie Algérienne.	27 50	27 50	27 50	27 50	27 50	420 »	440 »	492 50	471 25	475 »	477 »	476 »	480 »	475 50
150.000	500	500	Compt. Nat. d'Esc., nom.	.. »	.. »	4 »	10 »	12 50	620 »	577 50	507 50	483 75	504 »	492 50	493 »	492 »	489 50
341.000	500	500	Cr. Fonc. de France, —	62 »	62 »	63 »	63 »	60 »	1250 »	1270 »	1125 »	982 50	947 50	990 »	995 »	995 »	977 50
120.000	500	125	Cr. Indust. et Comm. —	13 40	13 40	14 43	15 57	15 62	620 »	597 50	545 »	585 »	»	565 »	565 »	565 »	560 »
100.000	500	250	Crédit Lyonnais	17 50	25 »	27 50	30 »	30 »	740 »	800 »	782 50	762 50	773 75	776 25	776 25	773 75	777 50
60.000	500	500	Crédit Mobilier	15 »	27 »	25 »	25 »	» »	445 »	377 50	170 »	115 »	88 75	88 75	90 »	» »	87 50
240.000	500	250	Société Générale, nom..	12 50	12 88	12 88	12 95	13 02	480 »	480 »	465 »	465 »	461 »	460 »	460 »	461 25	460 50
30.000	500	500	Banq. Comm. et Indust.	15 »	15 »	15 »	15 »	» »	227 49	204 51	180 »	302 50	265 »	270 »	270 »	271 25	265 »
50.000	500	500	Banq. Intern. de Paris	» »	» »	17 50	30 »	20 »	530 »	497 50	405 »	430 »	432 50	433 75	431 »	» »	430 »
50.000	500	500	B. Parisienne nouvelle	30 »	30 »	» »	15 »	20 »	325 »	392 50	380 »	370 »	» »	» »	365 »	360 »	360 »
			CH. DE FER FRANÇAIS (ACTIONS)														
60.000	600	600	Bône-Guelma	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	720 »	700 »	700 »	692 50	695 »	695 »	695 »	693 »
50.000	500	500	Est-Algérien............	30 »	30 »	30 »	30 »	25 »	690 »	710 »	585 »	607 50	607 »	607 50	605 »	605 »	601 »
584.000	500	500	Est.....................	35 50	35 50	35 50	35 50	35 50	860 »	890 »	920 »	950 »	960 »	951 50	962 »	959 »	960 »
800.000	500	500	Paris-Lyon-Méditerr...	55 »	55 »	55 »	55 »	55 »	1415 »	1480 »	1515 »	1505 »	1527 50	1515 »	1530 »	1532 50	1540 »
250.000	500	500	Midi	50 »	50 »	50 »	50 »	50 »	1270 »	1320 »	1325 »	1345 »	1335 »	1332 »	1340 »	1340 »	1340 »
525.000	400	400	Nord.....................	61 »	64 »	70 »	70 »	70 »	1855 »	1882 50	1890 »	1902 50	1902 50	1865 »	1872 50	1878 50	1860 »
600.000	500	500	Orléans	57 50	57 50	58 50	58 50	58 50	1442 50	1517 50	1548 75	1591 25	1631 »	1625 »	1641 25	1639 »	1639 50
300.000	500	500	Ouest....................	38 »	38 »	38 50	38 50	38 50	992 50	1057 50	1070 »	1097 50	1120 »	1122 »	1128 »	1126 »	1128 »
40.000	500	500	Sud de la France........	» »	25 »	25 »	25 »	25 »	542 50	550 »	517 50	355 »	260 »	280 »	270 »	270 »	265 »
			SOC. INDUSTRIELLES FRANÇAISES (ACTIONS)														
760.000	500	500	Mag. Gén. de Paris.....	30 »	27 50	27 50	25 »	26 »	520 »	570 »	560 »	565 »	565 »	560 »	557 »	558 »	558 »
336.000	500	500	Cᵉ Par. du Gaz (tir. Nov.)	76 »	77 »	78 »	75 »	74 50	1362 50	1400 »	1432 50	1380 »	1387 50	1350 »	1350 »	1350 »	1310 »
80.000	250	250	Cᵉ Gén. Transatlantique	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	630 »	545 »	601 25	505 »	437 50	437 50	365 »	387 50	385 »
120.000	500	500	Messageries Maritimes	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	640 »	660 »	630 »	600 »	606 »	601 »	595 »	590 »
34.000	500	500	Omn. de Paris (tir. Janv.)	55 »	55 »	65 »	55 »	45 »	1210 »	1035 »	1060 »	1030 »	1037 »	1035 »	1030 »	1034 »	1037 50
85.000	500	500	Voitures à Paris (tir. Mai)	35 »	35 »	50 »	35 »	35 »	720 »	730 »	717 50	635 »	610 »	600 »	585 »	590 »	600 »
50.000	500	500	Cᵉ française des Métaux	» »	» »	» »	» »	15 (a)	» »	» »	» »	476 25	407 50	415 »	420 »	412 50	407 50
600.000	500	500	Canal de Panama	12 50	» »	» »	» »	» »	40 »	32 50	16 25	17 50	18 75	18 »	16 50	17 50	15 »
223.398	500	500	Canal de Suez	78 22	89 38	91 05	92 68	112 »	2350 »	2760 »	2790 »	2690 »	2692 50	2710 »	2726 25	2735 25	2770 »
40.000	500	500	Dynamite (Soc. Cent. de)	35 »	35 »	45 »	25 »	12 50	815 »	475 »	387 50	455 »	460 »	477 50	482 50	» »	479 »
84.000	500	500	Télég. Paris-New-York	» »	» »	» »	» »	» »	142 50	137 50	105 »	110 »	112 50	117 50	118 75	116 »	112 50
50.000	500	500	Téléphones	25 »	25 »	25 »	18 »	20 »	475 »	427 50	465 »	400 »	329 »	340 »	330 »	325 »	320 »
			SOCIÉTÉS ÉTRANGÈRES DIVERSES (ACTIONS)														
200.000	200fl	200fl	B.I.R.P. Pays-Autrich.	22 50	25 »	14 fl.	12 fl.	11 fl.	508 75	470 »	475 »	512 50	530 »	536 »	534 »	533 75	540 »
500.000	500	250	B. Impér. Ottomane....	12 50	12 50	12 50	17 50	17 50	595 »	587 50	580 »	585 »	603 75	607 50	606 »	608 50	618 75
120.000	500	200	Cr. Fonc. d'Autriche...	25 »	27 50	30 »	32 50	32 50	1030 »	1130 »	1126 25	1190 »	1205 »	1217 50	1214 »	1232 50	1270 »
60.000	500	125	Cr. Fonc. Egyptien	5 »	5 »	5 »	6 »	5 »	495 »	480 »	475 »	455 »	460 »	460 »	458 »	453 75	150 »
95.000	»	»	Cr. Mob. Espagn. (jouis.)	» »	5 »	5 »	5 »	» »	182 50	137 50	88 75	80 »	67 »	68 »	65 50	65 »	60 »
48.000	500	500	Gaz de Madrid	» »	22 50	25 »	17 50	12 »	481 25	360 »	230 »	218 75	189 50	190 »	185 »	» »	175 »
60.000	500	500	Chemins Andalous	15 »	15 »	20 »	25 »	20 »	390 »	482 50	340 »	325 »	233 75	236 25	238 »	240 »	207 50
550.000	500	500	Autrichiens-Hongrois..	17 50	18 50	13 50	20 »	25 »	513 75	640 »	660 »	645 »	635 »	638 75	640 »	647 50	668 75
750.000	500	500	Sud de l'Autriche (Lombards)	2 »	5 »	8 »	4 »	4 »	300 »	240 »	221 25	222 50	243 75	242 50	240 »	240 »	243 75
420.000	500	500	Méridionaux (Adriatique)	36 »	36 »	36 »	36 »	36 «	725 »	685 »	655 »	640 »	510 75	522 50	515 »	517 50	515 »
350.000	500	500	Nord de l'Espagne......	8 »	12 »	15 »	12 »	5 »	352 50	310 »	176 25	145 »	110 75	107 50	106 25	105 »	96 25
70.000	500	500	Portugais	30 »	30 »	30 »	15 »	» »	555 »	225 »	75 »	73 75	65 »	61 »	» »	60 »	63 50
356.000	500	500	Saragosse (Madrid à)...	8 »	9 »	12 »	13 »	9 »	322 50	315 »	201 25	183 75	147 50	152 50	148 75	150 »	140 »
Capital ou Nombre de titres	Fin de l'amt		FONDS D'ÉTATS ÉTRANGERS														
529.477.984£			Angleterre 2 3/4 0/0 ...	2 75	2 75	2 75	2 75	2 75	97 05	96 »	97 »	98 75	99 40	99 80	99 40	100 25	99 90
			Autriche 4 0/0 or.......	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	95 »	96 »	96 15	97 10	97 50	98 »	98 15	98 30	98 85
6.000.000			Brésil 4 1/2 0/0 1888...	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	88 50	80 50	62 »	69 »	» »	62 75	63 »	62 70	61 75
20.000.000			— 4 0/0 1889	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	80 80	75 »	59 50	64 50	59 05	59 10	59 50	59 10	58 »
364.968			Egypte (Daïra-Sanieh)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	433 75	490 »	98 75	102 25	104 15	104 75	106 20	106 25	106 50
3.047.912			— (Unifiée)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	483 75	490 »	97 70	101 »	102 95	103 »	103 45	104 07	105 45
1.497.350	1941		— (Privilégiée 3 1/2).	» »	» »	3 50	3 50	3 50	» »	467 50	93 »	96 »	99 90	99 75	100 05	101 20	102 90
			Espagne 4 0/0 Extérieure	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	76 »	74 10	65 »	63 65	62 75	63 50	63 40	64 »	64 20
1.240.000	1936		Cuba 6 0/0 1886	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	517 50	500 »	460 »	460 »	442 75	445 »	445 »	446 25	447 »
341.000	1940		— 5 0/0 1890	» »	» »	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	470 »	420 75	413 75	392 50	394 »	394 »	393 50	396 »
240.000	1921		Hellénique 5 0/0 1881..	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	483 75	432 50	392 50	232 50	150 »	152 50	» »	147 50	148 »
270.000	1962		— 4 0/0 1887..	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	405 »	350 »	303 75	250 »	» »	» »	» »	163 50	164 »
592.000.000fl			Hongrie 4 0/0 or........	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	90 50	93 10	95 25	96 10	94 05	94 70	95 05	95 40	96 60
442.250.000			Italie 5 0/0 (4,34 net)...	4 34	4 34	4 34	4 34	4 34	95 25	93 50	92 45	91 40	73 90	75 20	78 42	74 15	73 20
			Portugal 3 0/0...........	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	62 50	44 50	23 75	22 55	19 75	20 »	19 85	20 20	20 65
285.000	1926		— 4 1/2 1891 (Tabacs)	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	355 »	350 »	335 »	340 »	341 »	345 »	360 »
2.230.000			Roumanie 5 0/0 1875....	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	105 »	99 75	100 »	101 40	» »	102 10	102 10	» »	103 »
300.000.000r	1928		Russie 5 0/0 1879 (Orient)	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	73 50	66 »	69 »	69 50	69 30	69 30	69 15	69 65
150.000.000r	1960		— 4 0/0 1880........	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	96 50	98 20	94 30	97 90	99 95	100 30	100 15	100 30	100 20
1941.992.000	1970		— 4 0/0 Consolidé..	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	97 80	98 »	95 60	98 »	99 70	99 80	99 85	99 85	100 10
500.000.000	1974		— 3 0/0 1891 or	» »	» »	» »	3 0/0	3 0/0	» »	» »	78 70	78 80	84 30	84 40	84 60	84 95	85 50
445.210	1952		— 3 0/0 (Chᵉ Transc.)	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	80 50	81 75	77 »	77 40	84 25	82 75	83 70	83 40	89 67
52.870	1949		Serbie 5 0/0 1890........	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	89 50	91 »	81 »	79 50	72 50	75 50	75 50	73 »	72 »
			Dette Ottom. 1 0/0, conv.	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	18 40	18 65	20 15	21 80	23 20	23 57	23 70	24 10	24 45
227.250	1931		Consolidat. Ottom. 4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	» »	367 50	378 75	391 25	432 »	433 75	435 »	442 50	444 50
391.362	1931		Priorités Ottom. 4 0/0.	5 0/0	5 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	511 25	420 »	422 50	446 25	470 »	477 »	480 »	480 »	484 25
295.454			Douanes Ottom. 5 0/0..	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	465 »	465 »	461 25	495 37	491 25	495 »	497 »	497 50	503 »

OUS-COMPTOIR DES ENTREPRENEURS

Bilan au 31 Janvier 1891

ACTIF

aisse		99.337 55
ortefeuille		4.579.937 84
nmeubles		3.217.266 22
rédit Foncier, compte capital		3.750.000 »
— — courant		37 132 21
— — d'intérets à valoir.		10.937 50
ccrédités		15.843.180 56
illets non renouvelés		3.739.350 »
ébiteurs divers		156.767 07
rais généraux		50.206 57
.compte payé sur dividende		» »
Crédits :		
téalisés	16.079.500 »	23.153.550 »
. réaliser	7.071.050 »	
		54.637.665 52

PASSIF

apital social	5.000.000 »
téserve statutaire	3.750.000 »
'onds de prévoyance	4.300.000 »
illets des accrédités	16.186.550 »
rédit Foncier, compte billets échus	» »
réditeurs divers	1.319.844 78
énéfices de l'exercice précédent	711.327 39
ntérêts, escomptes et commissions à recouvrer	» »
'ertes et profits réalisés	216.393 35
rédits en cours	23.153.550 »
	54.637.665 52

2094

BANQUE NATIONALE DU MEXIQUE

Actif	Balance au 30 déc. 1893 Dollars	Balance au 31 janv. 1894 Dollars
apital non versé	12.000.000 »	12.000.000 »
xistence en espèces à Mexico et dans les succursales	13.051.351 18	14.438.202 69
xistence en portefeuille, à Mexico et dans les succursales	11.383.052 85	11.777.339 03
'rêts sur gages, à Mexico et dans les succursales	2.534.996 44	4.523.990 03
omptes courants débiteurs à Mexico et dans les succursales	17.357.045 68	13.221.315 12
mmeubles	200.000 »	200.000 »
	56.526.446 45	56.160.846 87
Passif		
apital : Actions émises	20.000.000 »	20.000.000 »
illets en circulation, à Mexico et dans les succursales	14.004.536 »	14.415.358 »
omptes courants créditeurs à Mexico et dans les succursales	18.961.356 37	18.184.934 79
'onds de réserve	1.560.554 08	1.560.554 08
'onds de prévision	1.000.000 »	1.000.000 »
Deuxième fonds de prévision	1.000.000 »	1.000.000 »
Total	56.256.446 45	56.160.846 87

2095

CHEMINS DE FER DE

PARIS A LYON ET A LA MÉDITERRANÉE

Excursions en Algérie et Tunisie, en talie, en Corse, organisées avec le concours de l'Agence des Voyages Économiques.

Prix :

Algérie et Tunisie : 1re classe, 896 fr. 35 ; 2e classe, 811 fr. 90. Italie : 1re classe, 890 fr. ; 2e classe, 800 fr. Corse : 1re classe, 475 fr. ; 2e classe, 425 fr.

Ces billets comprennent : les transports, le logement, la nourriture et les guides, conformément aux conditions du programme remis aux excursionnistes.

Les souscriptions sont reçues aux bureaux de l'Agence des Voyages Economiques à Paris, 10, rue Auber et 17, faubourg Montmartre : du 1er au 8 mars prochain pour l'excursion en Algérie et en Tunisie ; du 1er au 12 mars prochain pour l'excursion en Italie ; du 12 au 21 mars prochain pour l'excursion en Corse.

Le nombre des places est limité.

On peut se procurer des renseignements et des prospectus détaillés :

1° A la gare de Paris-P.-L.-M. ; 2° dans les bureaux-succursales ci-après désignées : rue Saint-Lazare 88 ; rue des Petites-Ecuries, 11 ; rue de Rambuteau, 6 ; rue du Louvre, 44 ; rue de Rennes, 45 ; rue Saint-Martin, 252 ; place de la République, 16 ; rue Sainte-Anne, 6 et rue Molière, 7 ; rue Etienne-Marcel, 18 ; Bureau général des billets de chemins de fer de l'Hôtel Terminus de la gare de Paris-Saint-Lazare (General Ticket Office).

2096

CRÉDIT FONCIER DE FRANCE

Situation au 31 Janvier 1894

Actif

Espèces en caisse et à la Banque de France		11.651.731 73
Effets et valeurs diverses		219.559.863 43
Trésor public		25.033.055 55
Avances sur dépôts de titres		20.069.989 22
Correspondants		33.854.006 84
Emprunteurs :		
Prêts hypothécaires		1.851 258.036 91
— communaux		1.170.286.703 72
Prêts réalisés avec les fonds provenant des Bons à lots		25.666.837 89
Prêts réalisés avec les fonds provenant du capital social et des réserves		74.301.139 45
Semestres d'annuités échus, y compris le semestre au 31 janvier 1894		54.676.056 04
Hôtels et mobilier :		
Prix d'estimation des hôtels		12.933.709 25
Frais d'appropriation et mobilier		836.674 35
Divers		38 499.868 92
Intérêts acquis, mais non échus		4.993.169 31
Dépenses d'administration		361.676 34
Total		3.543.982.519 05

Passif

Capital social		170.500.000 »
Réserve obligatoire		18.899.728 72
Provision pour l'amortissement des emprunts		115.720.726 79
Réserves diverses		8.936.711 12
Dépôts en compte courant et bons de Caisse		86.026.576 88
Correspondants		4.607.497 44
Sous-Comptoir des Entrepreneurs		3.787.000 45
Versements différés :		
Hypothécaires		20.541.961 82
Communaux		74.924.538 90
Obligations foncières en circulation :		
Montant au pair	2.264.343.400 »	
A déduire :		
Versements à recevoir des obligataires	648.125 »	1.791.761.683 60
Primes à amortir à recouvrer des emprunteurs	471.933.591 40	
Obligats communales en circulation :		
Montant au pair	1.412.834 400 »	
A déduire :		
Versements à recevoir des obligataires	153.098.152 50	1.120.294.943 16
Primes à amortir à recouvrer des emprunteurs	139.441.304 34	
Bons à lots en circulation		25.666.837 89
Obligations à rembourser et intérêts échus à payer		31.598.303 26
Semestres d'annuités payés par anticipation		757.764 31
Divers :		
Provision pour créances douteuses		6.552.974 06
Réserve commune avec le Crédit Foncier et Agricole d'Algérie		873.629 95
Comptes divers		22.132.460.40
Intérêts dus, mais non échus		29.885.049 81
Profits et pertes :		
Bénéfice de l'exercice 1893	17.520.473 02	
A déduire :		8.995.473 02
1re répartition de 25 fr par action	8.525.000 »	
Exercice 1894		1.518.654 47
Total		3.543.982.519 05

Certifié conforme aux écritures :

Le gouverneur,
ALBERT CHRISTOPHLE.

2097

BANQUE IMPÉRIALE OTTOMANE

Situation au 31 Octobre 1893

ACTIF

Actions, versements non appelés	125.000.000 »
Caisse à Constantinople	21.459.385 90
Caisse dans les succursales	14.669.975 20
Effets en portefeuille	36.492.257 80
Fonds d'État	28.159.090 90
Valeurs diverses	94.139.073 90
Comptes courants du Trésor Impérial	32.683.555 65
Comptes courants divers	102.423.267 50
Avances sur valeurs publiques et marchandises	70.425.604 80
Immeubles et mobilier	1.781 973 60
Divers	2.425.131 15
Fr.	529.659.316 40

PASSIF

Capital	250.000.000 »
Billets de Banque en circulation à Constantinople	22.651.704 50
Billets de Banque en circulation aux succursales	»
Effets à payer	47.225.683 70
Comptes courants du Trésor Impérial Créditeurs	»
Comptes courants divers Créditeurs	152.373.192 20
Dépots à échéances fixes	34.089.050 20
Réserves diverses	10.985.910 »
Dividendes à payer	325.756 60
Divers	12.008.019 30
Fr.	529.659.316 40

Certifié conforme aux écritures :

Le Directeur — L. La Fuente.

Le Directeur Général — Edgard Vincent.

2098

CHEMIN DE FER D'ORLEANS

Billets d'aller et retour de famille, pour les Stations thermales et hivernales des Pyrénées et du golfe de Gascogne, Arcachon, Biarritz, Dax, Pau, Salies-de-Béarn, tarif spécial G. V. N° 106 (Orléans). Hiver 1893-1894.

Des billets d'Aller et Retour de famille, de 1re et de 2e classe, sont délivrés toute l'année à toutes les stations du réseau d'Orléans, avec faculté d'arrêt à tous les points du parcours désignés par le voyageur, pour les stations hivernales et thermales du réseau du Midi, et notamment pour :

Arcachon, Biarritz, Dax, Guéthary (halte), Hendaye, Pau, Saint-Jean-de-Luz, Salies-de-Béarn, etc.

Avec les réductions suivantes, calculées sur les prix du tarif général d'après la distance parcourue, sous réserve que cette distance, aller et retour compris, sera d'au moins 500 kilomètres :

Pour une famille de	2	personnes	20 0/0
—	3	—	25 0/0
—	4	—	30 0/0
—	5	—	35 0/0
—	6	— ou plus	40 0/0

Durée de validité : 33 jours, non compris les jours de départ et d'arrivée.

La durée de validité des billets de famille peut être prolongée une ou deux fois de 30 jours, moyennant le paiement, pour chacune de ces périodes, d'un supplément égal à 10 0/0 du prix du billet de famille.

AVIS. — La demande de ces billets doit être faite quatre jours au moins avant le jour du départ.

2099

BIBLIOGRAPHIE

Chez Firmin-Didot et Cie, 56, rue Jacob, Paris.
1 vol. in-12. . . . . 0 75

Quel est le Devoir présent? par Edmond Demolins; Réponse à M. Paul Desjardins.

Quel est le devoir présent? C'est la grosse question du jour au milieu de nos incertitudes sociales. Selon M. Paul Desjardins, ce devoir est dans le développement de «l'action morale». M. Demolins, dans la réponse qu'il lui adresse, prouve, exclusivement par les faits, que l'action morale est insuffisante à produire le relèvement social. Mais il établit aussitôt que ce relèvement social est en voie de s'accomplir par la force des choses, et il n'énumère pas moins de douze symptômes, manifestes et irréfutables, de cette évolution. La démonstration est absolument originale et saisissante. Il est impossible de condenser, sous une forme plus claire, les derniers résultats de la science sociale.

3001

IMPRIMERIE DE LA PRESSE
16, rue du Croissant, Paris. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Nº 113. — 5e volume. | BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS | Samedi 10 Mars 1894.

COMPAGNIE DES

CHEMINS DE FER DE PORTO-RICO

10, rue de la Paix, PARIS

Recettes du 19 au 25 février 1894.		21.515
— depuis le 1er janvier 1894.		173.615
— —	1893.	185.240
Différence en faveur de 1893.		11.625

3008

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES

OMNIBUS A PARIS

RECETTES DE LA 9e SEMAINE DE 1894

Recettes du 26 fév. au 4 mars 1894	777.521 80
Recettes de la semaine correspondante de 1893	811.549 90
Différence en plus en 1894	34.028 10
Recettes du 1er janv. au 25 fév. 1894	6.873.944 70
Recettes de la période correspondante de 1893	6.649.103 55
Différence en plus pour 1894	224.841 15

3009

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES

VOITURES A PARIS

Recettes du 16 au 28 février 1894	675.427 40
Recettes de la quinzaine correspondante de 1893	736.377 58
Différence en plus en 1893	60.950 18
Recettes du 1er janv. au 28 fév. 1894	3.189.872 88
Recettes de la période correspondante de 1893	3.336.520 04
Différence en plus en 1893	146.647 16

3010

COMPAGNIE CENTRALE

D'Éclairage et de Chauffage par le Gaz

(Eug. Lebon et Cie), 26, rue de Londres, Paris

	Février	(2 1ers mois)	Ventes d'un an à fin fév. 1894
1894.	789.656 85	1.715.224 60	
1893.	788.221 20	1.710.815 61	
Aug.	+ 1.435 66	+ 4.408 99	8.730.866 85

3011

COMPie DES TABACS DE PORTUGAL

VENTES du 3e Exercice (1er Avril 1893)

	Kos	Reis.
Ventes de février 1894	138.630	542:951.790
— mois précédts	1.521.682	5.941:037.660
Total...	1.660.312	6.483:989.450

3012

Les actionnaires de la Banque Imp. Roy. Priv. des Pays Autrichiens sont convoqués en assemblée générale ordinaire annuelle le samedi 7 avril 1894 à 6 heures du soir au Siège social : Hohenstauffengasse, 3, à Vienne.

Les titres sont reçus : à Paris, à la succursale, 12, rue du 4-Septembre ; à Lyon, à la Société Lyonnaise de Dépôts, de Comptes courants et de Crédit Industriel.

3013

SOCIETE GENERALE

Pour favoriser le Développement du Commerce et de l'Industrie EN FRANCE

Dans sa séance du 28 février 1894, le Conseil d'administration a fixé au vendredi 30 mars l'Assemblée générale annuelle des Actionnaires, et décidé qu'il proposerait de fixer le solde à distribuer, pour l'exercice 1893, à 6 fr. 25 par action, ce qui, avec la somme de 6 fr. 25 distribuée le 1er octobre dernier, porterait le dividende total de l'exercice 1893 à 12 fr. 50, dont il faut déduire 0 fr. 50 par action, montant de l'impôt de 4 0/0 sur le revenu.

En conséquence, les Actionnaires sont convoqués en Assemblée générale, aux termes de l'article 39 des statuts, pour le vendredi 30 mars 1894, à quatre heures, au siège de la Société, rue de Provence, 54, à l'effet :

1º D'entendre la lecture du compte rendu des opérations de la Société pendant l'exercice 1893 ; d'approuver, s'il y a lieu, les comptes et de fixer le chiffre du dividende ;

2º De procéder au renouvellement partiel du Conseil et du Comité de Censure.

Aux termes des articles 40 et 41 des statuts :

Tout titulaire de quarante actions est de droit membre de l'Assemblée générale. Nul ne peut être porteur de pouvoir d'Actionnaire s'il n'est lui-même membre de l'Assemblée générale. La forme des pouvoirs est déterminée par le Conseil d'administration (art. 40).

Les titres nominatifs donnent droit d'assister à l'Assemblée générale, pourvu que les titres aient été transférés plus de huit jours avant l'époque fixée pour l'Assemblée. Il est remis à chaque ayant droit une carte d'admission. Cette carte est nominative et personnelle (art. 41).

Les cartes d'admission pourront être retirées de dix heures à trois heures, à partir du 19 mars, au siège de la Société, rue de Provence, 54.

Le Sous-Directeur faisant fonction de Directeur,
BURON.

3014

ÉTABLISSEMENTS DUVAL

Les Assemblées ordinaire et extraordinaire des Actionnaires ne pouvant avoir lieu le 5 mars 1894, à cause de l'insuffisance des titres déposés, sont remises définitivement au 21 mars 1894, l'Assemblée ordinaire à 2 heures et l'Assemblée extraordinaire à 3 heures, salle des Ingénieurs civils, 10, cité Rougemont.

Les titres seront reçus à la caisse, 21, rue Saint-Fiacre, jusqu'au 16 mars inclus.

5 actions au moins pour l'Assemblée ordinaire ;

Et pour l'Assemblée extraordinaire, tous les Actionnaires, même ceux propriétaires d'une seule action.

3015

COMPAGNIE ALGÉRIENNE

Société anonyme. — Capital : 15 millions entièrement versés

MM. les Actionnaires de la Compagnie Algérienne sont convoqués en Assemblée générale ordinaire pour le samedi 14 avril prochain, à trois heures un quart, 11, rue des Capucines.

Aux termes de l'article 27 des statuts, l'Assemblée se compose de tous les Actionnaires propriétaires de dix actions au moins, soit nominatives, soit au porteur.

Les propriétaires d'actions au porteur devront, pour être en droit d'assister à l'Assemblée générale, avoir déposé leurs titres ving jours au moins avant l'époque fixée pour la réunion, pour les actions déposées au siège social ; vingt-cinq jours au moins avant l'époque fixée pour la réunion, pour les actions déposées aux caisses de la Compagnie à Alger, Bône, Constantine, Marseille, Oran et Tunis.

Les modèles de pouvoirs seront délivrés au siège de la Compagnie et aux caisses désignées ci-dessus.

Il sera remis aux déposants, à Paris, une carte d'admission nominative et personnelle.

3016

DETTE AUTRICHIENNE

RENTE 4 0/0 EN OR

Le coupon au 1er avril 1894 sur la Rente Autrichienne 4 0/0 en or, sera payé, à partir dudit jour, à la caisse de la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin, à Paris.

3017

GOUVERNEMENT IMPERIAL DE RUSSIE

Grande Société des Chemins de fer russes

Les porteurs d'Actions de capital, d'Actions de jouissance et de Parts de fondateur de la Grande Société des Chemins de fer Russes sont informés que :

MM. Hottinguer et Cie ;
La Banque de Paris et des Pays-Bas ;
Le Comptoir National d'Escompte de Paris,

sont chargés de payer, depuis le 1er mars 1894 :

Une soulte de 5 roubles crédit par action de capital ;
— 5 — par action de jouissance ;
— 20 — par part de fondateur,

contre présentation des titres et remise des feuilles de coupons.

3018

SOCIÉTÉ LYONNAISE
DE DÉPOTS, DE COMPTES COURANTS ET DE CRÉDIT INDUSTRIEL

Bilan au 28 février 1894

ACTIF

Caisse (espèces en caisse et à la Banque)	1.802.015 68
Portefeuille (effets de commerce)	44.228.615 15
Avances et crédits sur garanties statutaires	5.909.885 91
Comptes courants	4.276.877 77
Comptes d'ordre	294.389 74
Actions, versements non appelés	22.500.000 »
	79.011.784 25

PASSIF

Capital	30.000.000 ..
Réserves	2.394.317 58
Comptes de dépôts et comptes courants	42.770.890 12
Acceptations	1.559.691 85
Comptes d'ordre	2.246.884 70
	79.011.784 25

3019

TABLEAU DES PRINCIPALES VALEURS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES NÉGOCIÉES A LA BOURSE DE PARIS

Capital nom.	RENTES A PAYER		RENTES FRANÇAISES	DIVIDENDE ou INTÉRÊT distribué en 1888	1889	1890	1891	1892	Cours de comp. comm. juillet 1890	1891	1892	1893	Cours de clôture des 5 dernières sem. 9 fév.	16 fév.	23 fév.	2 mars	9 mars
Millions	Francs																
15215	456.483.140		3 0/0 Perpétuel	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	91 30	95 15	98 55	97 50	98 25	98 72	99 20	99 60	99 60
4061	121.831.905		3 0/0 Amortissable.....	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	93 40	95 30	98 80	97 30	98 10	98 45	98 82	99 50	99 75
6789	237.643.000		3 1/2 0/0 1894, ancien 4 1/2	4 50	4 50	4 50	4 50	4 50	106 25	105 35	105 65	106 35	104 87	104 82	105 32	105 82	106 45
26066	815.595.045																
396.386	obl. de 500 f.		Tunis 3 0/0 1892 gar. France	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	481 15	479 25	481 »	481 »	485 »	486 25
Nombre des titres	Val. nom.	Somm. vers.	SOCIÉTÉS DE CRÉDIT FRANÇAISES (ACTIONS)														
182.500	1000	1000	Banque de France, nom.	146 »	156 »	161 »	165 »	135 »	4130 »	4410 »	4230 »	3900 »	3980 »	3995 »	4000 »	3980 »	3990 »
128.980	500	250	B. d'Escompte de Paris	12 50	15 »	15 »	15 »	12 50	525 »	475 »	211 25	145 »	22 50	15 »	12 50	10 »	11 »
125.000	500	500	B. de Paris et Pays-Bas	40 »	40 »	40 »	45 »	30 »	830 »	805 »	655 »	630 »	622 50	615 »	615 »	625 »	642 50
50.000	500	250	Banq. Transatlantique.	15 »	15 »	15 »	15 »	12 50	450 »	425 »	417 50	391 25	375 »	375 »	375 »	370 »	369 »
30.000	500	500	Compagnie Algérienne.	27 50	27 50	27 50	27 50	27 50	420 »	440 »	492 50	471 25	477 »	476 »	480 »	475 50	480 »
150.000	500	500	Compt. Nat. d'Esc., nom.	.. »	.. »	4 »	10 »	12 50	620 »	577 50	507 50	483 75	492 50	493 »	492 »	489 50	503 75
341.000	500	500	Cr. Fonc. de France, —	62 »	62 »	63 »	63 »	60 »	1250 »	1270 »	1125 »	982 50	990 »	995 »	995 »	977 50	987 50
120.000	500	125	Cr. Indust. et Comm. —	13 40	13 40	14 43	15 57	15 62	620 »	597 50	545 »	585 »	565 »	565 »	565 »	560 »	570 »
400.000	500	250	Crédit Lyonnais	17 50	25 »	27 50	30 »	30 »	740 »	800 »	782 50	762 50	776 25	776 25	773 75	777 50	790 »
60.000	500	500	Crédit Mobilier	15 »	27 »	25 »	25 »	» »	445 »	377 50	170 »	115 »	88 75	90 »	» »	87 50	83 75
240.000	500	250	Société Générale, nom..	12 50	12 88	12 88	12 95	13 02	480 »	480 »	465 »	465 »	460 »	460 »	461 25	460 50	466 25
30.000	500	500	Banq. Comm. et Indust.	15 »	15 »	15 »	15 »	» »	227 49	204 51	180 »	302 50	270 »	270 »	271 25	265 »	» »
50.000	500	500	Banq. Intern. de Paris	» »	» »	17 50	30 »	20 »	530 »	497 50	405 »	430 »	433 75	431 »	» »	430 »	447 50
50.000	500	500	B. Parisienne nouvelle	30 »	30 »	» »	15 »	20 »	325 »	392 50	380 »	370 »	» »	365 »	360 »	360 »	366 25
			CH. DE FER FRANÇAIS (ACTIONS)														
60.000	600	600	Bône-Guelma	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	720 »	700 »	700 »	695 »	695 »	695 »	693 »	698 »
50.000	500	500	Est-Algérien...........	30 »	30 »	30 »	30 »	25 »	690 »	710 »	585 »	607 50	607 50	605 »	605 »	601 »	608 »
584.000	500	500	Est....................	35 50	35 50	35 50	35 50	35 50	860 »	890 »	920 »	950 »	951 50	962 »	959 »	960 »	957 50
800.000	500	500	Paris-Lyon-Méditerr...	55 »	55 »	55 »	55 »	55 »	1415 »	1480 »	1515 »	1505 »	1515 »	1530 »	1532 50	1540 »	1541 25
250.000	500	500	Midi	50 »	50 »	50 »	50 »	50 »	1270 »	1320 »	1325 »	1345 »	1332 »	1340 »	1340 »	1310 »	1345 »
525.000	400	400	Nord...................	61 »	64 »	70 »	70 »	70 »	1855 »	1882 50	1890 »	1902 50	1865 »	1872 50	1878 50	1860 »	1863 75
600.000	500	500	Orléans	57 50	57 50	58 50	58 50	58 50	1442 50	1517 50	1548 75	1591 25	1625 »	1641 25	1639 »	1639 50	1650 »
300.000	500	500	Ouest..................	38 »	38 »	38 50	38 50	38 50	992 50	1057 50	1070 »	1097 50	1122 »	1128 »	1126 »	1128 »	1131 »
40.000	500	500	Sud de la France.......	» »	25 »	25 »	25 »	25 »	542 50	550 »	517 50	355 »	280 »	270 »	270 »	265 »	290 »
			SOC. INDUSTRIELLES FRANÇAISES (ACTIONS)														
360.000	500	500	Mag. Gén. de Paris.....	30 »	27 50	27 50	25 »	26 »	520 »	570 »	560 »	565 »	560 »	557 »	558 »	558 »	560 »
336.000	500	500	Ce Par. du Gaz (tir. Nov.)	76 »	77 »	78 »	75 »	74 50	1362 50	1400 »	1432 50	1380 »	1350 »	1350 »	1350 »	1310 »	1325 »
80.000	250	250	Ce Gén. Transatlantique	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	630 »	545 »	601 25	505 »	437 50	365 »	387 50	385 »	401 25
120.000	500	500	Messageries Maritimes	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	640 »	660 »	630 »	606 »	601 »	595 »	590 »	590 »
34.000	500	500	Omn. de Paris (tir. Janv.)	55 »	55 »	65 »	55 »	45 »	1210 »	1035 »	1060 »	1030 »	1035 »	1030 »	1034 »	1037 50	1037 50
85.000	500	500	Voitures à Paris (tir. Mai)	35 »	35 »	50 »	35 »	35 »	720 »	730 »	717 50	635 »	600 »	585 »	590 »	600 »	610 »
50.000	500	500	Ce française des Métaux	» »	» »	» »	» »	15 (a)	» »	» »	» »	476 25	415 »	420 »	412 50	407 50	408 75
600.000	500	500	Canal de Panama	12 50	» »	» »	» »	» »	40 »	32 50	16 25	17 50	18 »	16 50	17 50	15 »	16 25
223.398	500	500	Canal de Suez	78 22	89 38	91 05	92 68	112 »	2350 »	2760 »	2790 »	2690 »	2710 »	2726 25	2736 25	2770 »	2790 »
40.000	500	500	Dynamite (Soc. Cent. de)	35 »	35 »	45 »	25 »	12 50	815 »	475 »	387 50	455 »	477 50	482 50	» »	479 »	480 »
84.000	500	500	Télég. Paris-New-York	» »	» »	» »	» »	» »	142 50	137 50	105 »	110 »	117 50	118 75	116 »	112 50	117 »
50.000	500	500	Téléphones	25 »	25 »	25 »	18 »	20 »	475 »	427 50	465 »	400 »	340 »	330 »	325 »	320 »	333 75
			SOCIÉTÉS ÉTRANGÈRES DIVERSES (ACTIONS)														
200.000	200fl	200fl	B.I.R.P. Pays-Autrich.	22 50	25 »	14 fl.	12 fl.	11 fl.	508 75	470 »	475 »	512 50	536 »	534 »	533 75	540 »	537 50
500.000	500	250	B. Impér. Ottomane....	12 50	12 50	12 50	17 50	17 50	595 »	587 50	580 »	585 »	607 50	606 »	608 50	618 75	620 »
120.000	500	200	Cr. Fonc. d'Autriche...	25 »	27 50	30 »	32 50	32 50	1030 »	1130 »	1126 25	1190 »	1217 50	1214 »	1232 50	1270 »	1260 »
60.000	500	125	Cr. Fonc. Egyptien	5 »	5 »	5 »	6 »	5 »	495 »	480 »	475 »	455 »	460 »	458 »	453 75	450 »	453 75
95.000	»	»	Cr. Mob. Espagn. (jouis.)	» »	5 »	5 »	5 »	» »	182 50	137 50	88 75	80 »	68 »	65 50	65 »	60 »	68 75
48.000	500	500	Gaz de Madrid	» »	22 50	25 »	17 50	12 »	481 25	360 »	230 »	218 75	190 »	185 »	» »	175 »	160 »
60.000	500	500	Chemins Andalous	15 »	15 »	20 »	25 »	20 »	390 »	482 50	340 »	325 »	236 25	238 »	240 »	207 50	220 »
550.000	500	500	Autrichiens-Hongrois..	17 50	18 50	13 50	20 »	25 »	513 75	640 »	660 »	645 »	638 75	640 »	647 50	608 75	687 50
750.000	500	500	Sud de l'Autriche (Lombards)	2 »	5 »	» »	4 »	4 »	300 »	240 »	221 25	222 50	242 50	240 »	240 »	243 75	247 50
420.000	500	500	Méridionaux (Adriatique)	36 »	36 »	36 »	36 »	36 »	725 »	685 »	655 »	640 »	522 50	515 »	517 50	515 »	527 50
350.000	500	500	Nord de l'Espagne......	8 »	12 »	15 »	12 »	5 »	352 50	310 »	176 25	145 »	107 50	106 25	105 »	96 25	106 25
70.000	500	500	Portugais	30 »	30 »	30 »	15 »	» »	555 »	225 »	75 »	73 75	61 »	» »	60 »	63 50	67 »
356.000	500	500	Saragosse (Madrid à)...	8 »	9 »	12 »	13 »	9 »	322 50	315 »	201 25	183 75	152 50	148 75	150 »	140 »	145 »
Capital ou Nombre de titres	Fin de l'amt		FONDS D'ÉTATS ETRANGERS														
529.477.984£			Angleterre 2 3/4 0/0 ...	2 75	2 75	2 75	2 75	2 75	97 05	96 »	97 »	98 75	99 80	99 40	100 25	99 90	99 75
			Autriche 4 0/0 or.......	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	95 »	96 »	96 15	97 10	98 »	98 15	98 30	98 85	98 50
6.000.000			Brésil 4 1/2 0/0 1888...	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	88 50	80 50	82 »	69 »	62 75	63 »	62 70	61 75	60 90
20.000.000			— 4 0/0 1889	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	80 80	75 »	59 50	64 50	59 10	59 50	59 10	58 »	56 70
364.968			Egypte (Daira-Sanieh)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	433 75	490 »	98 75	102 25	104 75	106 20	106 25	106 50	105 25
3.047.912			— (Unifiée)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	483 75	490 »	97 70	101 »	103 »	103 45	104 07	105 45	100 10
1.497.350	1941		— (Privilégiée 3 1/2).	» »	» »	3 50	3 50	3 50	» »	467 50	93 »	96 »	99 75	100 05	101 20	102 90	101 95
			Espagne 4 0/0 Extérieure	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	76 »	74 10	65 »	63 65	63 50	63 40	64 »	64 20	65 15
1.240.000	1936		Cuba 6 0/0 1886	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	517 50	500 »	460 »	460 »	445 »	445 »	446 25	447 »	454 50
341.000	1940		— 5 0/0 1890	» »	» »	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	470 »	420 75	413 75	394 »	394 »	393 50	396 »	401 50
240.000	1921		Hellénique 5 0/0 1881..	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	483 75	432 50	392 50	232 50	152 50	» »	147 50	148 »	148 50
270.000	1962		— 4 0/0 1887..	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	405 »	350 »	303 75	250 »	» »	» »	163 50	164 »	160 »
592.000.000fl			Hongrie 4 0/0 or........	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	90 50	93 10	95 25	96 10	94 70	95 05	95 40	96 60	96 45
412.250.000			Italie 5 0/0 (4,34 net)...	4 34	4 34	4 34	4 34	4 34	95 25	93 50	92 45	91 40	75 20	78 42	74 15	73 20	75 20
			Portugal 3 0/0...........	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	62 50	44 50	23 75	22 55	20 »	19 85	20 20	20 65	21 60
285.000	1926		— 4 1/2 1891 (Tabacs)	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	355 »	350 »	340 »	341 »	345 »	360 »	373 75
2.230.000			Roumanie 5 0/0 1875...	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	105 »	99 75	100 »	101 40	102 10	102 10	» »	103 »	104 »
300.000.000r	1928		Russie 5 0/0 1879 (Orient)	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	73 50	66 »	69 »	69 30	69 30	69 45	69 65	69 35
150.000.000r	1960		— 4 0/0 1880.........	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	96 50	98 20	94 30	97 90	100 30	100 15	100 30	100 20	100 25
1941.992.000	1970		— 4 0/0 Consolidé..	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	97 80	98 »	95 60	98 »	99 80	99 85	99 85	100 10	100 »
500.000.000	1974		— 3 0/0 1891 or....	» »	» »	» »	3 0/0	3 0/0	» »	» »	78 70	78 80	84 40	84 60	84 95	85 50	86 55
445.210	1952		— 3 0/0 (Chs Transc.)	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	80 50	81 75	77 »	77 40	82 75	83 70	83 40	89 67	85 20
52.870	1949		Serbie 5 0/0 1890.......	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	89 50	91 »	81 »	79 50	75 50	75 50	73 »	72 »	71 50
			Dette Ottom. 1 0/0, conv.	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	18 40	18 65	20 15	21 80	23 57	23 70	24 10	24 45	24 10
227.250	1931		Consolidat. Ottom. 4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	» »	367 50	378 75	391 25	433 75	435 »	442 50	444 50	445 »
391.362	1931		Priorités Ottom. 4 0/0.	5 0/0	5 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	511 25	420 »	422 50	446 25	477 »	480 »	480 »	481 25	484 »
295.454			Douanes Ottom. 5 0/0..	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	465 »	465 »	461 25	495 37	495 »	497 »	497 50	503 »	500 »

CRÉDIT LYONNAIS

CIÉTÉ ANONYME, CAPITAL : DEUX CENTS MILLIONS

	Bilans aux 31 décemb. 1893	31 janvier 1894
Actif		
éces en caisse et ans les banques...	76.325.423 50	83.834.763 63
tefeuille (Effets de ommerce).........	527.648.810 73	525.835.892 49
orts..............	95.934.299 46	105.409.877 60
ptes courants....	288.258.457 40	297.345.237 12
ances et Crédits sur antissements......	86.135.258 60	109.193.472 33
ions, Bons, Obligaons, Rentes......	14.993.301 61	11.887.645 12
neubles...........	30.000.000 »	30.000.000 »
ptes d'Ordre et ivers............	28.255.594 03	18.937.939 06
sements non appes................	100.000.000 »	100.000.000 »
Fr.	1.247.551.145 33	1.282.444.827 35
Passif		
ôts et Bons à vue.	311.842.601 96	333.633.331 10
ptes courants....	387.509.115 92	414.960.480 07
eptations.........	134.868.274 30	131.346.067 10
s à échéance......	127.782.440 30	127.960.052 71
nptes d'Ordre et Divers............	45.548.712 85	34.544.896 37
erves.............	40.000.000 »	40.000.000 »
ital...............	200.000.000 »	200.000.000 »
Fr.	1.247.551.145 33	1.282.444.827 35

ertifié conforme aux écritures :

Le Président du Conseil d'administration,
Henri GERMAIN.

Le Directeur général,
A. MAZERAT. 3020

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE DE

ÉDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL

	Situation au 31 janv. 1894	28 fév. 1894
Actif		
èces au siège social..	6.648.680 44	8.274.673 17
— à la Banq. de France	1.630.101 83	2.076.842 21
nds disponib. dans les banq. France..	1.367.044 67	1.338.167 99
nds disponib. dans les banq. Etranger	4.150.247 67	3.934.047 94
pons à encaisser......	1.865.259 69	828.112 70
ents de change........	» »	» »
ets à recevoir, France .	61.135.707 86	65.154.210 98
— Etranger	2.975.762 80	1.994.998 55
orts..................	6.816.644 65	1.814.824 80
ntes, Actions et Oblig.	3.348.292 27	3.261.918 67
ances sur Titres.......	8.255.770 79	8.535.397 95
— Garanties...	627.659 58	2.831.173 89
nptes Courants........	21.215.970 77	22.393.927 52
dits d'acceptations gar.	9.504.531 32	9.766.044 85
is génér. sem. écoulé..	769.992 04	769.992 04
— — en cours	155.956 53	246.639 83
neuble social	3.208.839 22	3.210.610 93
sement non appelé....	45.000.000 »	45.000.000 »
Total de l'actif...	178.726.162 13	181.436.584 02
Passif		
ital..................	60.000.000 »	60.000.000 »
nds de réserve statutaire....	6.000.000 »	6.000.000 »
nds de réserve extraordinaire	1.000.000 »	1.000.000 »
nptes de dépôts, à vue.	45.248.821 32	45.244.683 50
— à préavis	13.380.558 »	14.142.267 48
nptes courants, France	36.817.379 30	38.423.894 66
— Etranger	2.768.994 58	3.112.292 18
ents de change........	1.160.163 45	592.943 05
eptations à payer sur garant.	9.504 531 32	9.766.041 85
eptations à payer sur provis.	8.900 »	11.213 50
ers..................	58.811 72	17.886 06
escompte du portef....	243.993 30	243.993 30
érêts et dividendes :		
ntér. restant à payer..	25.251 »	22.516 »
comte de l'exercice 1893	29.310 »	23.140 »
fits et rtes Solde du sem. écoulé		
fits et rtes Sem. en cours.	2.201 461 84	2.204.461 84
	275.286 30	631.247 30
Total du passif...	178.726.462 13	181.436.584 02
ets à échoir en portefeuille................	64.111.470 66	67.149.209 53
ets en circulation avec endossement de la Société................	14.634.300 »	6.833.000 »
	78.745.770 66	73.982.209 53

ertifié conforme aux écritures

Le Président-Directeur : J. GAY.

3021

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

Le Conseil d'administration, dans sa séance de ce jour, a décidé qu'il proposerait à l'Assemblée génerale des Actionnaires de fixer à 58 fr. 50 le chiffre du revenu de chaque action, pour l'exercice 1893.

Paris, le 2 mars 1894.

Le Directeur de la Compagnie,
HEURTEAU.

3022

BANQUE DE L'ALGÉRIE

Bilan au 28 Février 1894

ACTIF

Numéraire en caisse..............		42.079.387 11
Rentes sur l'État..................		11.866.010 »
Portefeuille.........	93.075.567 06	
Effets du portefeuille en recette.........	2.383.215 34	95.895.469 30
Prêts sur titres	436.686 90	
Correspondants.....................		3.072.726 45
Liquidations (comptes amortis conformément à l'article 35 des statuts)...................		6.480.838 88
Hôtels de la Banque................		2.311.179 14
Domaine............................		8.449.751 07
Dépenses d'administration.........		250.451 38
Succursales (leur compte avec la Banque)........................		111.784.594 82
Avances à l'État (chambres de commerce).........................		1.260.116 45
Divers..............................		4.996.666 34
		288.447.190 94

PASSIF

Capital............................	20.000.000 »
Billets au porteur en circulation.	61.765.635 »
Bordereaux à payer................	25.846 90
Comptes courants..................	3.406.797 88
Trésoriers-payeurs (leur compte courant)..........................	2.355.000 »
Trésor public.......................	74.972.258 74
Divdendes à payer..................	96.093 25
Agios et commissions..............	1.830.781 02
Profits et pertes (report du dernier semestre)......................	16.132 67
Réescompte........................	444.421 45
Réserve statutaire..................	6.666.666 66
Réserve extraordinaire.............	567.618 70
Réserve immobilière	2.311.179 14
Banque de l'Algérie (son compte avec les succursales)...........	110.030.458 61
Divers.............................	3.958.300 92
	288.447.190 94

3023

CHEMIN DE FER D'ORLEANS

1894. — Semaine Sainte à Séville. — Foire de Séville. — A l'occasion des cérémonies de la Semaine Sainte, du 19 au 24 mars, et de la Foire et des Fêtes qui auront lieu à Séville, du 18 au 22 avril, la Compagnie d'Orléans, d'accord avec la Compagnie du Midi de la France et les Compagnies espagnoles, délivrera, du 9 mars au 16 avril inclus, au départ de Paris, Orléans, le Mans, Tours, Poitiers, Saincaize, Bourges, Châteauroux, Moulins (Allier), Gannat, Montluçon, Limoges et Clermont-Ferrand, ainsi qu'aux gares intermédiaires, des billets aller et retour de première classe pour Séville, au prix réduit et uniforme de 250 francs, par place, avec faculté d'arrêt à divers points du parcours.

Ces billets seront valables jusqu'au 5 mai inclusivement et donneront aux voyageurs la faculté de prendre les trains de luxe « Sud-Express » jusqu'à Madrid, à la condition de payer en outre du prix ci-dessus le supplément complet, c'est-à-dire 50 0/0 du prix des billets à plein tarif.

3024

CHEMIN DE FER D'ORLEANS

Excursions aux stations thermales et hivernales des Pyrénées et du golfe de Gascogne : Arcachon, Biarritz, Dax, Pau, Salies-de-Béarn. — Tarif spécial G. V. nº 106 (Orléans). — Hiver 1893-1894.

Des billets d'aller et retour, avec réduction de 25 0/0 en 1re classe et de 20 0/0 en 2e et 3e classes sur les prix calculés au tarif général d'après l'itinéraire effectivement suivi, sont délivrés toute l'année, à toute les stations du réseau dè la Compagnie d'Orléans, pour les stations hivernales et thermales ci-après du réseau du Midi, et notamment pour :

Arcachon, Biarritz, Dax, Guéthary (halte), Hendaye, Pau, Saint-Jean-de-Luz, Salies-de-Béarn, etc.

Durée de validité : 15 jours, non compris les jours de départ et d'arrivée.

Tout billet d'aller et retour délivré au départ d'une gare située à 500 kilomètres au moins de la station thermale ou hivernale donne droit, pour le porteur, à un arrêt en route à l'aller comme au retour. Toutefois, la durée de validité du billet ne sera pas augmentée du fait de ces arrêts.

La période de validité des billets d'aller et retour peut, sur la demande du voyageur, être prolongée deux fois de dix jours moyennant le paiement aux Administrations, pour chaque fraction indivisible de 10 jours, d'un supplément de 10 0/0 du prix total du billet aller et retour.

AVIS. — La demande de ces billets doit être faite trois jours au moins avant le jour du départ.

3025

CHEMIN DE FER D'ORLEANS

FÊTES DE PAQUES 1894. — Extension de la durée de validité des Billets Aller et Retour.

A l'occasion des Fêtes de Pâques, la Compagnie d'Orléans étendra jusqu'au mardi 3 avril inclus la durée de validité de ses Billets d'Aller et Retour à prix réduits, qui seront délivrés, pendant la période du lundi 19 mars au lundi 2 avril inclus, aux conditions de son Tarif spécial G. V. nº 2.

Ces billets conserveront la durée de validité déterminée par le Tarif précité, lorsqu'elle expirera après le 3 avril.

3026

CHEMINS DE FER DE

PARIS A LYON ET A LA MEDITERRANEE

Billets d'aller et retour de Paris à Turin, Milan, Gênes, Venise.

(*Vià Mont-Cenis*)

De Paris à	1re classe.	2e classe.
Turin........	147 fr. 60	106 fr. 10
Milan........	166 fr. 35	119 fr. »
Gênes........	197 fr. 10	119 fr. 15
Venise.......	216 fr. 35	154 fr. »

Validité : 30 jours. — Arrêts facultatifs sur tout le parcours.

Franchise de 30 kilogrammes de bagages sur le réseau P.-L.-M.

La durée de validité des billets d'aller et retour de Paris-Turin, est portée gratuitement à 60 jours, lorsque les voyageurs justifient avoir pris à Turin un billet de voyage circulaire intérieur italien. D'autre part, la durée de validité des billets d'aller et retonr Paris-Turin peut-être prolongée d'une période unique de 15 jours, moyennant le paiement d'un supplément de 14 fr. 75 en 1re classe ou de 10 fr. 60 en 2e classe.

Ces billets sont délivrés toute l'année à la gare de Paris-Lyon et dans les bureaux succursales.

3027

IMPRIMERIE DE LA PRESSE
16, rue du Croissant, Paris. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

N° 114. — 5e volume. | BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS | Samedi 17 Mars 1894.

COMPAGNIE
DES
CHEMINS DE FER DU NORD DE L'ESPAGNE

Assemblée générale extraordinaire du 3 mars 1894

PRÉSIDENCE DE S. EXC. M. LE MARQUIS DEL PAZO DE LA MERCED

Rapport du Conseil d'administration

Messieurs,

Vous avez été convoqués en assemblée générale extraordinaire, conformément aux dispositions de l'article 26 des statuts de la Compagnie, en vue de délibérer : sur la proposition de suspension provisoire du tirage au sort pour l'amortissement de ses obligations, sur la modification du type des obligations dont l'émission a été autorisée par l'assemblée générale du 31 mai 1892 et, enfin, sur toutes autres mesures qui vous seront proposées par le Conseil d'administration dans l'intérêt de la Compagnie.

Comme nous l'avons exposé à l'assemblée générale du 31 mai 1892, les Compagnies espagnoles de chemins de fer traversent une crise exceptionnellement grave, parce qu'elles ont à supporter les frais élevés du change qui leur est de plus en plus défavorable. L'augmentation est due à l'expiration du traité de commerce franco-espagnol en février 1892, à la crise agricole et commerciale qui a été la conséquence naturelle de la diminution considérable des exportations de vins et d'autres produits et, enfin, aux besoins du Trésor espagnol. Ce sont toutes des causes dont les Compagnies sont victimes, mais contre lesquelles elles ne peuvent exercer aucune action.

Comme vous le savez, les recettes de nos lignes nous sont versées en piécettes : or, comme nous devons payer en francs à l'étranger les intérêts et l'amortissement de la plus grande partie de nos obligations, toute augmentation du change représente ainsi pour notre Compagnie une augmentation importante dans les dépenses. C'est ainsi que, en 1893, nos pertes pour le change se sont élevées à 8.862.841 piécettes, ce qui correspond à un change moyen de 19,21 0/0, taux bien supérieur à celui qui a été payé pendant les cinq années précédentes, comme on peut le voir par les chiffres suivants :

En 1888, nous avons payé 2.340.806 piécettes, soit un change moyen de 2.17 0/0.

En 1889,	2.905.439 piécettes,	soit..	3.65 0/0
En 1890,	3.296.125	— soit..	4.51 0/0
En 1891,	4.306.966	— soit..	7.00 0/0
En 1892,	7.718.854	— soit..	16.85 0/0

D'autre part, les recettes qui, en 1891, s'étaient élevées pour l'ensemble des lignes de notre réseau à .... Piéc. 87.653.964 18
n'ont plus été en 1892 que de 85.295.316 63
et en 1893 de 82.400.120 68

c'est-à-dire qu'elles ont diminué par rapport à 1891 : en 1892, de 2.358.647 piéc. 55, soit de 2.69 0/0.
et, en 1893, de 5.253.843 piéc. 50, soit de 6.15 0/0.

Les transports de vins et de futailles vides, qui avaient donné, en 1891, une recette de 13.613.806 piécettes, ont diminué de 4.223.694 piécettes en 1892, et de 3.997.043 piécettes en 1893, par comparaison avec les recettes obtenues en 1891 pour ces deux classes de marchandises, ce qui représente respectivement une baisse de 31 et 29 0/0.

La Compagnie n'ayant aucun moyen d'action pour conjurer la baisse des recettes et l'élévation du change, puisque toutes deux sont dues aux causes indiquées plus haut, nous avons pensé qu'il était de notre devoir d'exposer au gouvernement de S. M. la situation critique de la Compagnie, et la nécessité qu'il y avait d'adopter des mesures efficaces, tendant à améliorer la situation des chemins de fer. Deux expositions dans ce sens ont été remises au ministre des travaux publics en janvier 1892 et en décembre 1893.

Il est de notoriété publique que le projet de loi présenté aux Cortès par le gouvernement et approuvé par le Sénat en 1892, ne put arriver à être discuté à la Chambre des députés et fut laissé en suspens, par suite de la crise politique qui survint à cette époque. Postérieurement, des difficultés, jusqu'à présent insurmontables, ont empêché de donner à cette importante affaire une solution satisfaisante, bien que, pour notre part, nous ayons réduit à la dernière limite les mesures que nous demandions au Gouvernement d'adopter dans le but de porter remède à notre situation. Ces mesures, qui ne peuvent causer aucun préjudice aux intérêts généraux du pays, et auraient au contraire de grands avantages pour eux, se résument comme suit :

1° Unification des délais de concession, en fixant pour les lignes anciennes, une durée plus longue et, pour les lignes de concession plus récente, une durée moindre, de manière à ce que toutes les lignes de chemins de fer deviennent, à une même date, la propriété de l'Etat.

2° Unification des droits de chargement et de déchargement et autorisation, pour les Compagnies, de percevoir un droit d'enregistrement pour chaque expédition de grande et de petite vitesse, ainsi qu'un autre droit pour frais de manœuvre.

La Compagnie, pour sa part, établirait sur toutes ses lignes ces mêmes bases de perception, pour le péage et les transports, et une classification uniforme des marchandises en six séries. Elle se chargerait de la construction de routes reliant ses gares aux localités voisines manquant de moyens de communication, moyennant le remboursement, au moyen d'annuités, de la dépense effective qu'elle ferait pour cet objet. Enfin, elle prendrait à sa charge la construction de divers chemins de fer secondaires à voie étroite aboutissant aux lignes de son réseau, à des conditions qui seraient fixées d'un commun accord avec l'Etat et moyennant une garantie d'intérêt de la part de ce dernier.

Comme vous le voyez, nous n'avons demandé qu'une modification dans les délais de la concession, pour permettre à la Compagnie de conserver la garantie hypothécaire pendant tout le temps qu'elle emploiera à amortir ses obligations et l'autorisation de percevoir quelques taxes modiques accessoires, analogues à celles qui sont perçues sur les lignes étrangères.

Nous considérons que c'est pour le Gouvernement un devoir de stricte justice que d'acquiescer aux demandes que nous lui avons faites, car c'est le seul moyen de sauvegarder les intérêts si importants de la Compagnie, gravement compromis par les causes que nous venons d'indiquer et de compenser, au moins en partie, les préjudices de toutes sortes qui nous ont été causés, presque dès l'origine de notre constitution.

Ce sont ces préjudices que nous tenons à vous rappeler aussi nettement que possible, comme nous l'avons fait dans nos adresses au gouvernement de Sa Majesté qui font l'objet des chapitres ci-après du présent rapport.

I. — Subventions et secours directs reçus par la Compagnie

Dès 1854, l'Etat avait établi le plan général de ses chemins de fer ; 7.798 kilomètres avaient été étudiés et évalués à 1.296.196 300 piéc., et, des études faites, il résultait qu'il était nécessaire d'accorder aux Compagnies des subventions représentant le 42 0/0 de la dépense.

Malheureusement, comme cela s'est produit d'ailleurs dans tous les autres pays, les évaluations étaient beaucoup trop faibles, et les Compagnies ont dépensé beaucoup plus que ce qui avait été prévu d'après les études du gouvernement ; aussi, la subvention, au lieu de représenter 42 0/0 de la dépense, n'en représenta qu'une proportion beaucoup plus faible.

Ainsi, la ligne de Madrid à Irun,

qui avait été évaluée à ....Piéc.	153.369.672
en coûta réellement.........	346 592.458
soit une augmentation de...........	193.222.786

sur les prévisions, et la subvention qui, calculée à 42 0/0, aurait dû être de........Piéc.	130.065.666
ne fut que de..................	58.769.853
soit une différence en moins de......	71.295.813

La subvention reçue par l'Etat ne représente donc que le 17 0/0 de la dépense réelle pour la ligne de Madrid à Irun, et il en a été ainsi pour l'ensemble des autres lignes exploitées par la Compagnie du Nord.

La subvention n'a été que de Piéc.	370.800.477
Si elle avait été de 42 0/0, comme on le prévoyait à l'origine, elle se serait élevée à..........................	591.219.054
Différence au préjudice de la Compagnie..................................	220.418.577

Nous n'irons pas jusqu'à dire que l'Etat aurait dû augmenter ses subventions de toute cette somme ; mais, nous estimons qu'il aurait pu tenir compte de ces erreurs d'évaluations et de ces insuffisances de subvention, ou tout au moins nous exonérer de de certains travaux qui n'étaient pas absolument nécessaires.

II. — Impôts sur les transports et bénéfices obtenus par l'Etat

Dès 1886, c'est-à-dire bien avant la mise en exploitation de leurs réseaux complets, et par suite même des évaluations insuffisantes du coût d'établissement des lignes et des évaluations exagérées de leur revenu probable, les Compagnies se trouvèrent dans la situation la plus embarrassée.

Le Gouvernement qui, par la loi des finances du 25 juin 1864 avait, contrairement du reste aux termes de la loi générale des chemins de fer, établi un impôt de 10 0/0 sur les billets de voyageurs, consentit alors, dans le but de leur venir en aide, et par décret en date du 29 décembre 1866, à leur en abandonner le produit intégral.

Cet abandon avait un caractère permanent, car, d'après les termes mêmes dudit décret, l'impôt perçu par les Compagnies devait être affecté au paiement des intérêts et de l'amortissement des obligations. Cependant, malgré les réclamations des Compagnies, il fut aboli en 1883. Sa suppression représente, pour la Compagnie du Nord, une perte annuelle de recettes nettes d'environ 2.400.000 piécettes, soit une perte totale de plus de 25 millions de 1883 à 1893

Mais en supprimant l'impôt perçu par les Compagnies, l'Etat a maintenu celui de 10 0/0 établi à son profit, en 1874, sur les billets de voyageurs, la surtaxe de 5 0/0 sur les mêmes billets, établie postérieurement, et l'impôt de 5 0/0 sur les transports de marchandises ; impôts qui produisent à l'Etat des recettes importantes mais qui sont de véritables entraves à la circulation et au trafic. De plus, l'établissement de ces impôts est en divergence avec les termes de la loi générale des Chemins de fer en date du 3 juin 1855, base du réseau actuel.

III. — Dommages causés par la guerre carliste

Pendant la dernière guerre Carliste, la Compagnie, désireuse de coopérer à l'action du gouvernement autant qu'elle le pouvait, continua le service des trains entre Miranda et Hendaye, tant que cela fut humainement possible, malgré les dangers que ce dévouement aux intérêts de l'Etat causait à ses intérêts, et même à la sécurité de ses employés.

Tout le monde sait quelle fut la conséquence de cette conduite. Les Compagnies du Nord et de Saragosse à Pampelune et à Barcelone virent brûler une partie considérable de leur matériel roulant et détruire un grand nombre d'ouvrages d'art coûteux et de bâtiments. Dans la seule période de 1872 à 1876, les dommages causés par la guerre civile à ces deux Compagnies (qui n'en forment aujourd'hui qu'une seule) dépassent 43 millions.

Dans ces conditions, les Compagnies se crurent en droit de demander au Gouvernement de les indemniser des énormes préjudices que leur avait causés la guerre civile. Mais qu'elle ne fut pas leur déception lorsque fut votée la loi du 5 juillet 1876 disant à l'art. 4 que l'Etat n'indemniserait pas les Compagnies de chemins de fer des pertes et dommages causés sur la ligne par les bandes carlistes.

Par conséquent, les Cortès de 1876, suivant une conduite diamétralement opposée à celle des Cortès de 1842, ont pensé que l'on devait refuser aux Compagnies de chemins de fer ce que, à la fin de la première guerre civile, on avait accordé même à des particuliers : l'indemnité des pertes et des dommages causés par les factions carlistes.

IV. — Dépréciation de la monnaie

Lorsque le gouvernement espagnol promulgua la loi de 1855, l'unité monétaire était le réal de

vellon, valant 0 fr. 2632, argent de France, de sorte que la valeur de la pièce de 20 réaux était, par suite de son titre et de son poids, de 5 francs, 26 centimes, 4 millièmes.

C'est sur le type monétaire du réal de vellon que les tarifs de chemins de fer furent réglés par les cahiers des charges ; et, c'est sur la même base, que les Compagnies émirent, avec l'approbation du gouvernement, des actions et des obligations de 1.900 réaux, équivalents à 500 francs.

On appelait alors communément piécettes les pièces de 4 réaux, qui étaient dans la circulation.

Par un décret en date du 19 octobre 1868, le gouvernement déclara que l'unité monétaire, à partir du 1er janvier 1870, serait la piécette, monnaie effective équivalente à 100 centimes. Or, la nouvelle piécette, objet de ce décret, valait 5 pour cent de moins, par suite de son poids et de son titre, que l'ancienne piécette conventionnelle de quatre réaux.

Cette dépréciation de la monnaie équivaut à une réduction effective et permanente de 5 pour cent sur les recettes.

Lorsqu'on dut transformer en piécettes les tarifs de perception établis en réaux conformément au cahier des charges, les Compagnies devaient donc remplacer le réal de vellon par 0 piéc. 2632. Elles auraient ainsi continué à percevoir leurs tarifs d'après la valeur du réal, seule monnaie qui existât, comme type, au moment de la concession des lignes, antérieure au décret du 19 octobre 1868.

L'administration espagnole ne voulut pas admettre que les tarifs fussent convertis à raison de 0 piécette 2632 par réal de vellon, comme c'était le droit strict des Compagnies, et refusa, par conséquent, de consentir l'équivalence de 1 piéc. 05 pour 4 réaux.

Il y a donc, du fait de la substitution d'une monnaie à l'autre, une perte sèche, absolument incontestable, de 5 0/0. Cette dépréciation représente pour notre Compagnie, avec les recettes obtenues, une perte annuelle de plus de quatre millions de piécettes.

De ce chef, la perte annuelle, sur le seul service des obligations payables à l'étranger, se chiffre par plus de 1.500.000 piécettes et la perte totale pour la Compagnie, depuis la réforme monétaire, dépasse 35 millions de piécettes.

V. — Élévation du change

A cette perte provenant de la modification de la monnaie vint s'ajouter la perte sur le change. Jusqu'en 1888, cette perte n'avait pas été d'une grande importance, mais la cessation du traité franco espagnol, au mois de février 1892, qui a arrêté les exportations de vins de la Péninsule et les besoins considérables du Trésor espagnol ont donné lieu à une crise financière tellement intense que le taux du change a atteint, en 1893, des proportions qui mettent en péril l'existence des Compagnies de chemins de fer, lesquelles ont à payer en francs, à l'étranger, la majeure partie des intérêts et de l'amortissement de leurs obligations.

Les Compagnies encaissent en piécettes le montant de leurs recettes et ont dû prendre l'engagement, lors de la réalisation de leurs emprunts, de payer, en francs, à l'étranger, les intérêts et l'amortissement de la plus grande partie de leurs obligations. Or, pour se procurer des francs, elles ont à supporter la perte du change entre la valeur variable des deux monnaies, laquelle a atteint, en 1893, jusqu'à 24 0/0, c'est-à-dire qu'avec le change actuel de 23 0/0, pour payer 100 fr. de coupons à l'étranger, il faut que nous encaissons 123 et même 128 piécettes, la dépréciation de la monnaie faisant perdre, comme nous l'avons dit, 5 0/0.

VI. — Créances contre l'État et diverses municipalités

A ces renseignements, sur les causes auxquelles on doit attribuer la situation actuelle de la Compagnie, nous croyons devoir ajouter un tableau indiquant les sommes qui nous sont dues par l'État et diverses municipalités et que nous n'avons pu encore réaliser.

Ces créances, non encore perçues, s'élèvent, au 31 décembre 1893, à 4.503.277 piéc. 69, à savoir :

1° Pour transports effectués :

Ministère de la guerre........Piéc.	2.077.642.54
Ministère des colonies :	
Caisse des colonies....................	442.909 33
Ministère................................	7.881 88
Ministère des finances..................	12.177 17
Ministère de la marine..................	40.077 75
Ministère de l'intérieur................	32.336 08
Direction générale des postes........	696.361 10
Direction générale des établissements pénitentiaires........................	107.410 49
Totaux...	3 416.796 34

2° Pour créances et subventions échues

Ministère des travaux publics. Piéc..	518.966 »
Municipalité d'Avilès..................	400.000 »
Municipalité d'Irun.....................	140.047 47
Municipalité de Tarazona..............	28.467 88
Total....	1.086.481 35
Ensemble.....	4.503.277 69

Nous vous avons exposé les causes qui ont influé le plus directement sur la situation de notre Compagnie. Comme vous l'avez vu jusqu'à présent, le gouvernement n'a rien fait pour nous ; et, cependant, c'est grâce aux chemins de fer que le commerce général extérieur de l'Espagne, qui s'élevait, pour la période quinquennale de 1850 à 1854, à .... 1.760.928.548 soit une moyenne annuelle de..... 352.185.709 piécettes, s'est élevé, pendant la période quinquennale de 1885 à 1889, à............. 7.821.068.159 piécettes, soit une moyenne annuelle de.. 1.564.213.632 piéc., ce qui représente une augmentation de 344 0/0. Il est certain que ce mouvement, qui donne une faible idée du développement qu'ont acquis la richesse publique et le trafic intérieur, pourra s'accroître encore, si le gouvernement prend des mesures qui assurent le sort des capitaux employés dans les chemins de fer, car alors, la confiance étant rétablie, on verra d'autres capitaux s'engager dans les constructions de lignes nouvelles qui sont indispensables pour développer l'agriculture et l'industrie du pays.

Comme vous l'avez vu, nous ne demandons pas au gouvernement de garantir les intérêts et l'amortissement de nos obligations en circulation, et un certain dividende à nos actions, quoique cette mesure soit peut-être celle qui serait la plus avantageuse pour l'Etat, mais nos prétentions, qui ne causeraient aucun sacrifice au Trésor et pourraient amener une si grande amélioration dans la situation commerciale et financière du pays et relever le crédit, sont tellement modérées, que nous ne pouvons douter que le gouvernement n'arrive à les accepter intégralement.

Un grand nombre d'obligataires nous ont demandé de suspendre temporairement l'amortissement des obligations, afin de chercher à éloigner l'éventualité d'une réduction du montant des coupons.

Le conseil a accueilli ces propositions et a voulu savoir jusqu'à quel point elles étaient approuvées par la majorité, ou tout au moins par une fraction importante des porteurs d'obligations.

En même temps, il a examiné tout spécialement les moyens dont la Compagnie pourrait disposer pour faire face, jusqu'au dernier moment, à tous ses engagements, en capital et intérêts, quelle que fût la gravité des circonstances.

Désireux avant tout de maintenir le crédit de votre Compagnie, votre conseil d'administration a pris la résolution de solliciter votre concours pour engager les négociations, ou adopter les mesures qui, tout en conservant l'intégrité du réseau permettraient d'obtenir les ressources nécessaires à cet objet. Nous espérons qu'avec ces nouveaux sacrifices, les résolutions que nous avons lieu d'attendre de la haute équité du gouvernement, l'amélioration du change et le rétablissement de nos recettes, nous donneront les moyens de sauvegarder tous les intérêts.

Si aucune de ces prévisions ne se réalisait, il deviendrait nécessaire d'étudier la solution de la suspension temporaire de l'amortissement. Cette solution, par sa nature spéciale, soulèverait des questions de détails ou des développements dont la résolution définitive nécessiterait, sous une forme ou sous une autre, l'acquiescement des porteurs d'obligations, et entraînerait à des mesures préparatoires exigées par les dispositions de la loi.

Par suite de ces considérations et, pour le cas où les ressources que nous vous proposons de voter ne pourraient pas être réalisées, ou ne seraient pas suffisantes ; ou, enfin, dans le cas où il n'interviendrait à temps aucune décision favorable ayant pour résultat de diminuer les charges de la Compagnie, nous vous demandons une autorisati[on] générale assez ample pour parer à toutes les éve[n]tualités.

Résolutions de l'assemblée

I

L'assemblée générale, après avoir entendu lecture du rapport du conseil d'administratio[n] l'approuve en toutes ses parties et confère tous s[es] pouvoirs au conseil, pour poursuivre avec le go[u]vernement les négociations engagées et pour signe[r] s'il y a lieu, les conventions qu'il conviendrait [de] faire dans l'intérêt de la Compagnie.

II

L'assemblée générale confirme et ratifie l'autor[i]sation donnée au conseil d'administration par [la] troisième résolution de l'assemblée générale [du] 31 mai 1892, laquelle est ainsi conçue :

« L'assemblée générale autorise le conseil d'a[d]» ministration à créer et à émettre des obligatio[ns] » sur les lignes nouvellement construites, ou [en] » construction, qui ne sont encore grevées d'aucu[ne] » hypothèque.

» Ces obligations auront une valeur nominale [de] » 500 piécettes chacune, portant un intérêt annu[el] » de 3 0/0 ou de 5 0/0, suivant ce que décidera [le] » conseil pour chaque émission.

» La quantité totale ne pourra pas dépass[er] » 124.000 obligations dans le premier cas et 82.0[00] » dans le second cas.

» Ces obligations seront remboursables au pa[ir] » pendant la période de la concession des lign[es] » sur lesquelles elles seront spécialement émises [et] » sur lesquelles elles auront une première hyp[o]» thèque.

» Le conseil fixera les autres conditions sp[é]» ciales des émissions. »

L'assemblée générale confère, en outre, au co[n]seil les pouvoirs nécessaires pour modifier le ty[pe,] la durée et le mode d'amortissement de ces oblig[a]tions et pour déterminer si le paiement des in[té]rêts et de l'amortissement se fera en piécettes [ou] en francs, ainsi que les places sur lesquelles s'[ef]fectueront les paiements, en passant, pour cet o[b]jet, tous actes notariés qui pourront être néce[s]saires, en maintenant ou en annulant leurs hyp[o]thèques, ou en adoptant telle autre forme que [de] soit.

Elle autorise également le conseil à disposer [de] ces titres, soit en procédant à leur vente, soit en l[es] utilisant pour quelque opération de crédit que [ce] soit.

Elle autorise aussi le conseil d'administratio[n,] si celui-ci le juge nécessaire pour faire face a[ux] engagements de la Compagnie, à aliéner les bie[ns] de toute nature appartenant à ladite Compagnie [et] libres de toute hypothèque.

III

L'assemblée générale autorise, pour sa part, [le] conseil d'administration, dans le cas où les ci[r]constances ne permettraient pas à la Compagn[ie] de payer les intérêts et l'amortissement des oblig[a]tions à suspendre temporairement le tirage au s[ort] des obligations à amortir et leur rembours[e]ment.

IV

L'assemblée générale, en prévision du cas [où] les mesures précédemment indiquées ne seraie[nt] pas réalisables, ou ne seraient pas suffisantes [au] jugement du conseil d'administration pour assur[er] la marche normale de la Compagnie, autorise en[f]in le conseil à adopter toutes autres mesures, que [la] situation de la Compagnie rendrait nécessaires, [en] procédant judiciairement ou extra-judiciaireme[nt] et en ouvrant toutes négociations avec ses créa[n]ciers.

30[..]

CHEMINS DE FER DE L'EST-ALGÉRIE[N]

L'Assemblée générale annuelle des actio[n]naires est convoquée le lundi 16 avril 1894, [à] quatre heures de l'après-midi, 31, rue Pa[s]quier.

MM. les actionnaires porteurs de 10 actio[ns] au moins, devront déposer leurs titres du [..] mars au 6 avril, au siège social, 31, rue Pa[s]quier, ou au Crédit Industriel, 66, rue de [la] Victoire.

3036

TABLEAU DES PRINCIPALES VALEURS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES NÉGOCIÉES A LA BOURSE DE PARIS

Capital nom.	RENTES A PAYER		RENTES FRANÇAISES	DIVIDENDE ou INTÉRÊT distribué en 1888	1889	1890	1891	1892	Cours de comp. comm. juillet 1890	1891	1892	1893	Cours de clôture des 5 dernières sem. 15 fév.	23 fév.	2 mars	9 mars	16 mars
Millions	Francs																
15215	456.483.140		3 0/0 Perpétuel	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	91 30	95 15	98 55	97 50	98 72	99 20	99 60	99 60	98 82
4061	121.831.905		3 0/0 Amortissable	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	93 40	95 30	98 80	97 30	98 45	98 82	99 50	99 75	99 60
6789	237.643.000		3 1/2 0/0 1894, ancien 4 1/2	4 50	4 50	4 50	4 50	4 50	106 25	105 35	105 65	106 35	104 82	105 32	105 82	106 45	106 25
26066	815.595.045																
396.386	obl. de 500 f.		Tunis 3 0/0 1892 gar. France	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	481 15	481 »	481 »	485 »	486 25	485 »
Nombre des titres	Val. nom.	Somm. vers.	SOCIÉTÉS DE CRÉDIT FRANÇAISES (ACTIONS)														
182.500	1000	1000	Banque de France, nom.	146 »	156 »	161 »	165 »	135 »	4130 »	4410 »	4230 »	3900 »	3995 »	4000 »	3980 »	3990 »	3990 »
128.980	500	250	B. d'Escompte de Paris	12 50	15 »	15 »	15 »	12 50	525 »	475 »	211 25	145 »	15 »	12 50	10 »	11 »	10 »
125.000	500	500	B. de Paris et Pays-Bas	40 »	40 »	40 »	45 »	30 »	830 »	805 »	655 »	630 »	615 »	615 »	625 »	642 50	640 »
50.000	500	250	Banq. Transatlantique.	15 »	15 »	15 »	15 »	12 50	450 »	425 »	417 50	391 25	375 »	375 »	370 »	369 »	363 »
30.000	500	500	Compagnie Algérienne.	27 50	27 50	27 50	27 50	27 50	420 »	440 »	492 50	471 25	476 »	480 »	475 50	480 »	485 »
150.000	500	500	Compt. Nat. d'Esc., nom.	.. »	.. »	4 »	10 »	12 50	620 »	577 50	507 50	483 75	493 »	492 »	489 50	503 75	497 50
341.000	500	500	Cr. Fonc. de France, —	62 »	62 »	63 »	63 »	60 »	1250 »	1270 »	1125 »	982 50	995 »	995 »	977 50	987 50	953 75
120.000	500	125	Cr. Indust. et Comm. —	13 40	13 40	14 43	15 57	15 62	620 »	597 50	545 »	585 »	565 »	565 »	560 »	570 »	563 »
400.000	500	250	Credit Lyonnais	17 50	25 »	27 50	30 »	30 »	740 »	800 »	782 50	762 50	776 25	773 75	777 50	790 »	786 25
60.000	500	500	Crédit Mobilier	15 »	27 »	25 »	25 »	» »	445 »	377 50	170 »	115 »	90 »	» »	87 50	83 75	78 »
240.000	500	250	Societé Générale, nom.	12 50	12 88	12 88	12 95	13 02	480 »	480 »	465 »	465 »	460 »	461 25	460 50	466 25	465 »
30.000	500	500	Banq. Comm. et Indust.	15 »	15 »	15 »	15 »	» »	227 49	204 51	180 »	302 50	270 »	271 25	265 »	» »	265 »
50.000	500	500	Banq. Intern. de Paris	» »	» »	17 50	30 »	20 »	530 »	497 50	405 »	430 »	431 »	» »	430 »	447 50	455 »
50.000	500	500	B. Parisienne nouvelle	30 »	30 »	» »	15 »	20 »	325 »	392 50	380 »	370 »	365 »	360 »	360 »	366 25	370 »
			CH. DE FER FRANÇAIS (ACTIONS)														
60.000	600	600	Bône-Guelma	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	720 »	700 »	700 »	695 »	695 »	693 »	698 »	690 »
50.000	500	500	Est-Algérien	30 »	30 »	30 »	30 »	25 »	690 »	710 »	585 »	607 50	605 »	605 »	601 »	608 »	604 50
584.000	500	500	Est	35 50	35 50	35 50	35 50	35 50	860 »	890 »	920 »	950 »	962 »	959 »	960 »	967 50	967 »
800.000	500	500	Paris-Lyon-Méditerr.	55 »	55 »	55 »	55 »	55 »	1415 »	1480 »	1515 »	1505 »	1530 »	1532 50	1540 »	1541 25	1525 »
250.000	500	500	Midi	50 »	50 »	50 »	50 »	50 »	1270 »	1320 »	1325 »	1345 »	1340 »	1340 »	1310 »	1345 »	1310 »
525.000	400	400	Nord	61 »	64 »	70 »	70 »	70 »	1855 »	1882 50	1890 »	1902 50	1872 50	1878 50	1860 »	1863 75	1852 50
600.000	500	500	Orléans	57 50	57 50	58 50	58 50	58 50	1442 50	1517 50	1548 75	1591 25	1641 25	1639 »	1639 50	1650 »	1647 »
300.000	500	500	Ouest	38 »	38 »	38 50	38 50	38 50	992 50	1057 50	1070 »	1097 50	1128 »	1126 »	1128 »	1131 »	1128 »
40.000	500	500	Sud de la France	» »	25 »	25 »	25 »	25 »	542 50	550 »	517 50	355 »	270 »	270 »	265 »	290 »	301 »
			SOC. INDUSTRIELLES FRANÇAISES (ACTIONS)														
60.000	500	500	Mag. Gén. de Paris	30 »	27 50	27 50	25 »	26 »	520 »	570 »	560 »	565 »	557 »	558 »	558 »	560 »	560 50
336.000	500	500	Cᵉ Par. du Gaz (tir. Nov.)	76 »	77 »	78 »	75 »	74 50	1362 50	1400 »	1432 50	1380 »	1350 »	1350 »	1310 »	1325 »	1312 50
80.000	250	250	Cᵉ Gén. Transatlantique	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	630 »	545 »	601 25	505 »	365 »	387 50	385 »	401 25	358 75
120.000	500	500	Messageries Maritimes	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	640 »	660 »	630 »	601 »	595 »	590 »	590 »	590 »
34.000	500	500	Omn. de Paris (tir. Janv.)	55 »	55 »	65 »	55 »	45 »	1210 »	1035 »	1060 »	1030 »	1030 »	1034 »	1037 50	1037 50	1035 »
85.000	500	500	Voitures à Paris (tir. Mai)	35 »	35 »	50 »	35 »	35 »	720 »	730 »	717 50	635 »	585 »	590 »	600 »	610 »	610 »
50.000	500	500	Cᵉ française des Métaux	» »	» »	» »	» »	15 (a)	» »	» »	» »	476 25	420 »	412 50	407 50	408 75	367 50
600.000	500	500	Canal de Panama	12 50	» »	» »	» »	» »	40 »	32 50	16 25	17 50	16 50	17 50	15 »	16 25	15 25
223.398	500	500	Canal de Suez	78 22	89 38	91 05	92 68	112 »	2350 »	2760 »	2790 »	2690 »	2726 25	2736 25	2770 »	2790 »	2810 »
40.000	500	500	Dynamite (Soc. Cent. de)	35 »	35 »	45 »	25 »	12 50	815 »	475 »	387 50	455 »	482 50	» »	479 »	480 »	472 50
84.000	500	500	Télég. Paris-New-York	» »	» »	» »	» »	» »	142 50	137 50	105 »	110 »	118 75	116 »	112 50	117 »	120 »
50.000	500	500	Téléphones	25 »	25 »	25 »	18 »	20 »	475 »	427 50	465 »	400 »	330 »	325 »	320 »	333 75	335 »
			SOCIÉTÉS ÉTRANGÈRES DIVERSES (ACTIONS)														
200.000	200fl	200fl	B.I.R.P. Pays-Autrich.	22 50	25 »	14 fl.	12 fl.	11 fl.	508 75	470 »	475 »	512 50	534 »	533 75	510 »	537 50	510 »
500.000	500	250	B. Impér. Ottomane	12 50	12 50	12 50	17 50	17 50	595 »	587 50	580 »	585 »	606 »	608 50	618 75	620 »	628 75
120.000	500	200	Cr. Fonc. d'Autriche	25 »	27 50	30 »	32 50	32 50	1030 »	1130 »	1126 25	1190 »	1214 »	1232 50	1270 »	1260 »	1266 »
60.000	500	125	Cr. Fonc Egyptien	5 »	5 »	5 »	6 »	5 »	495 »	480 »	475 »	455 »	458 »	453 75	450 »	453 75	450 50
95.000	»	»	Cr. Mob. Espagn. (jouis.)	» »	5 »	5 »	5 »	» »	182 50	137 50	88 75	80 »	65 50	65 »	60 »	68 75	65 »
18.000	500	500	Gaz de Madrid	» »	22 50	25 »	17 50	12 »	481 25	360 »	230 »	218 75	185 »	» »	175 »	160 »	151 25
60.000	500	500	Chemins Andalous	15 »	15 »	20 »	25 »	20 »	390 »	482 50	340 »	325 »	238 »	240 »	207 50	220 »	219 »
550.000	500	500	Autrichiens-Hongrois	17 50	18 50	13 50	20 »	25 »	513 75	640 »	660 »	645 »	640 »	647 50	668 75	687 50	685 »
750.000	500	500	Sud de l'Autriche (Lombards)	2 »	5 »	8 »	4 »	4 »	300 »	240 »	221 25	222 50	240 »	240 »	243 75	247 50	246 25
420.000	500	500	Meridionaux (Adriatique)	36 »	36 »	36 »	36 »	36 »	725 »	685 »	655 »	640 »	545 »	517 50	515 »	527 50	523 75
350.000	500	500	Nord de l'Espagne	8 »	12 »	15 »	12 »	5 »	352 50	310 »	176 25	145 »	106 25	105 »	96 25	106 25	102 50
70.000	500	500	Portugais	30 »	30 »	30 »	15 »	» »	555 »	225 »	75 »	73 75	» »	60 »	63 50	67 »	60 »
356.000	500	500	Saragosse (Madrid à)	8 »	9 »	12 »	13 »	9 »	322 50	315 »	201 25	183 75	148 75	150 »	140 »	145 »	145 »
Capital ou Nombre de titres	Fin de l'amort		FONDS D'ÉTATS ETRANGERS														
529.477.984£			Angleterre 2 3/4 0/0	2 75	2 75	2 75	2 75	2 75	97 05	96 »	97 »	98 75	99 40	100 25	99 90	99 75	104 40
			Autriche 4 0/0 or	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	95 »	96 »	96 15	97 10	98 15	98 30	98 85	98 50	98 30
6.000.000			Brésil 4 1/2 0/0 1888	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	88 50	80 50	62 »	69 »	63 »	62 70	61 75	60 90	65 95
20.000.000			— 4 0/0 1889	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	80 80	75 »	59 50	64 50	59 50	59 10	58 »	56 70	61 75
364.968			Egypte (Daïra-Sanieh)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	433 75	490 »	98 75	102 25	106 20	106 25	106 50	105 25	105 50
3.047.912			— (Unifiée)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	483 75	490 »	97 70	101 »	103 45	104 07	105 45	100 10	103 50
1.497.350	1941		— (Privilégiée 3 1/2)	» »	» »	3 50	3 50	3 50	» »	467 50	93 »	96 »	100 05	101 20	102 90	101 95	101 95
			Espagne 4 0/0 Extérieure	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	76 »	74 10	65 »	63 65	63 40	64 »	64 20	65 15	64 90
1.240.000	1936		Cuba 6 0/0 1886	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	517 50	500 »	460 »	460 »	445 »	446 25	417 »	454 50	452 »
341.000	1940		— 5 0/0 1890	» »	» »	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	470 »	420 75	413 75	394 »	393 50	396 »	401 50	400 »
240.000	1921		Hellénique 5 0/0 1881	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	483 75	432 50	392 50	232 50	» »	147 50	148 »	148 50	» »
270.000	1962		— 4 0/0 1887	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	405 »	350 »	303 75	250 »	» »	163 50	164 »	160 »	» »
592.000.000fr			Hongrie 4 0/0 or	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	90 50	93 10	95 25	96 10	95 05	95 40	96 60	96 45	96 35
442.250.000			Italie 5 0/0 (4,34 net)	4 34	4 34	4 34	4 34	4 34	95 25	93 50	92 45	91 40	78 42	74 15	73 20	75 20	74 65
			Portugal 3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	62 50	44 50	23 75	22 55	19 85	20 20	20 65	21 60	21 60
285.000	1926		— 4 1/2 1891 (Tabacs)	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	355 »	350 »	341 »	345 »	360 »	373 75	381 25
2.230.000			Roumanie 5 0/0 1875	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	105 »	99 75	100 »	101 40	102 10	» »	103 »	104 »	102 50
300.000.000r	1928		Russie 5 0/0 1879 (Orient)	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	73 50	66 »	69 »	69 30	69 45	69 65	69 15	69 15
150.000.000r	1960		— 4 0/0 1880	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	96 50	98 20	94 30	97 90	100 15	100 30	100 20	100 25	100 »
1911.992.000	1970		— 4 0/0 Consolidé	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	97 80	98 »	95 60	98 »	99 85	99 85	100 10	100 »	99 80
500.000.000	1974		— 3 0/0 1891 or	» »	» »	» »	3 0/0	3 0/0	» »	» »	78 70	78 80	81 60	84 95	85 50	86 35	86 »
445.210	1952		— 3 0/0 (Chᵉ Transc.)	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	80 50	81 75	77 »	77 10	83 70	83 40	89 67	85 20	84 65
52 870	[illegible]		Serbie 5 0/0 1890	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	89 50	91 »	81 »	79 50	75 50	73 »	72 »	71 50	72 »
			Dette Ottom. 1 0/0, conv.	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	18 40	18 65	20 15	21 80	23 70	24 10	24 45	24 10	23 75
227.250	1931		Consolidat. Ottom. 4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	» »	367 50	378 75	391 25	435 »	442 50	444 50	445 »	435 »
391.362	1931		Priorités Ottom. 4 0/0	5 0/0	5 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	511 25	420 »	422 50	446 25	480 »	480 »	484 25	484 »	468 »
295.454			Douanes Ottom. 5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	465 »	465 »	461 25	495 37	497 »	497 50	503 »	500 »	502 »

GOUVERNEMENT IMPERIAL DE RUSSIE

Emprunt or 3 0/0 1891

MM. E. Hoskier et Cie, banquiers à Paris, 39, boulevard Haussmann, ont l'honneur d'informer les porteurs d'obligations de l'Emprunt Russe 3 0/0 or 1891 qu'ils paieront, à partir du 1er avril prochain, le coupon trimestriel échéant à cette date sur ledit Emprunt.

3037

COMPAGNIE DES

CHEMINS DE FER DU SUD DE LA FRANCE

L'Assemblée générale annuelle des actionnaires est convoquée pour le mardi 10 avril 1894, à 4 heures de l'après-midi, au siège social, 66, rue de la Chaussée-d'Antin.

Pour avoir le droit d'assister à cette réunion, MM. les actionnaires porteurs de 10 actions au moins devront avoir déposé leurs titres au plus tard le 24 mars courant:

A Paris, au Crédit Industriel et Commercial, 66, rue de la Victoire; à la Société Marseillaise, 50, rue de la Chaussée-d'Antin; à la Société Générale, 54, rue de Provence; au Comptoir National d'Escompte, 14, rue Bergère.

A Marseille, à la Société Marseillaise, 63, rue Paradis.

3038

REGIE COINTERESSÉE DES TABACS
DE L'EMPIRE OTTOMAN

MM. les actionnaires sont prévenus que le Conseil d'administration a décidé, dans sa séance du 10/28 février 1894, de distribuer 6 0/0 sur le capital réduit, en acompte des bénéfices du dixième exercice (mars 1893-février 1894).

En vertu de cette décision, il sera payé en acompte du coupon nº 10, à

Berlin, Paris, Vienne : 12 fr.;
Londres : Liv. st. 0, 9, 7 1/5;
Constantinople : 52 p. or 80.

à partir du 10/22 mars 1894, aux établissements ci-dessous indiqués, où les bordereaux nécessaires sont tenus à la disposition de MM. les actionnaires.

Les coupons présentés seront retenus cinq jours, contre récépissé, et seront restitués aux propriétaires, frappés d'une estampille constatant le paiement de 12 fr.:

Constantinople, Banque Impériale Ottomane;
Paris, Banque Impériale Ottomane;
Londres, Banque Impériale Ottomane;
Berlin, chez M. S. de Bleichrœder;
Vienne, à la Société I. R. privilégiée autrichienne de crédit pour le commerce et l'industrie.

3039

CHEMIN DE FER A VOIE ETROITE

De Saint-Étienne, Firminy, Rive-de-Gier et Extensions.

SOCIÉTÉ ANONYME

Capital : 6 millions de francs.

Siège social : 3, rue Lafayette, à Paris.

MM. les Actionnaires sont informés qu'en exécution de l'article 36 des statuts, l'assemblée générale annuelle se réunira au siège social, rue Lafayette, nº 3, le 3 avril 1894, à dix heures du matin, pour délibérer sur l'ordre du jour suivant :

1º Rapport du Conseil d'administration sur l'exercice 1893;

2º Rapport des Commissaires sur les comptes présentés à l'assemblée;

3º Discussion et approbation des comptes; fixation du dividende;

4º Nomination des commissaires.

Pour assister à l'assemblée, il faut, conformément à l'article 37 des statuts, posséder dix actions et les déposer au siège social, avant le 28 mars au plus tard. En échange de ce dépôt, il sera délivré un récépissé et une carte d'entrée à l'assemblée.

Les propriétaires d'actions nominatives seront inscrits d'office sur la liste des déposants.

Les Actionnaires ne possédant pas un nombre d'actions suffisant peuvent se grouper, conformément à la loi du 1er août 1893.

3040

ROYAUME DE SERBIE

Emprunt or 5 0/0 de 1890

MM. **E. Hoskier et Cie**, banquiers à Paris, 39, boulevard Haussmann, ont l'honneur d'informer les porteur d'obligations de l'**Emprunt serbe 5 0/0 or de 1890** qu'ils paieront, à partir du 1er avril prochain, le coupon trimestriel d'intérêt échéant à cette date sur ledit emprunt.

3041

SOCIÉTÉ ANONYME DES

GRANDS MOULINS DE CORBEIL

(Anciens établissements Darblay et Béranger)

Au capital de 12.000.000 de Francs

Siège social à Paris, rue du Louvre, 6

MM. les actionnaires sont convoqués en assemblée générale ordinaire annuelle pour le samedi 31 mars 1894, à 3 heures précises, à Paris, cité Rougemont, 10, salle des Ingénieurs civils,

A l'effet de :

1º Entendre la lecture du rapport du Conseil d'administration et de celui des Commissaires sur les opérations de la Société pendant l'exercice 1893;

2º Délibérer sur les comptes de cet exercice et sur le chiffre du dividende à distribuer;

Le Conseil d'administration a décidé de proposer à l'Assemblée la distribution d'un dividende de 35 fr. aux actions et de 10 fr. aux parts bénéficiaires;

3º Nommer des administrateurs et les commissaires annuels.

Par décision du Conseil, délibérant aux termes de l'article 24 des statuts et de l'article 4 de la loi du 22 août 1893, tout actionnaire propriétaire ou porteur de 8 actions au moins sera admis à cette Assemblée, pourvu qu'il ait déposé ses titres soit ou siège social, 6, rue du Louvre, soit au Crédit Mobilier, 15, place Vendôme, soit chez MM. Périer, Mercet et Cie, 59, rue de Provence, à Paris, au plus tard le samedi 24 mars, dernier délai.

Seront également reçus comme dépôt les récépissés de dépôt d'actions délivrés par tous les établissements de crédit ou maisons de banque agréés par le Conseil d'administration et par tous les officiers ministériels.

Tout actionnaire peut se faire représenter par un autre actionnaire membre lui-même de l'Assemblée.

Des modèles de pouvoirs seront délivrés au siège social de la Société, au Crédit Mobilier et chez MM. Périer, Mercet et Cie.

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION.

3042

VENTES IMMOBILIÈRES

MAISON rue du **Fg-POISSONNIÈRE** nº 110, a TERRA à construire, rue d'Abbeville. Cont. 585 mèt. envir Revenu brut 16.600 fr. Mise à prix : 200.000 f

304

MAISON rue de **L'ABBAYE** nº 8. Ce 638m50 env. Rev. 16.000 f. M. à p. : 160.00 A adjrs 1 ench. ch. des not. de Paris, le 10 avril 94. S' aux not. Mes Plicque et Chatelain, 37, r. Poissonni

30

ADJON, par suite de *liquidation de Soci* en l'étude de Me DUFOUR, notair Paris, le 28 mars 1894, à 1 heure de :

CRÉANCES paraissant s'élever à **637,955 fr. 98 c.**

Mises à prix (pouvant être baissées) : 1er 2e lots : 10,000 fr. ; 3e lot, 5,000 fr. Consignati 1,000 fr. par lot.

30

LIQUIDATION DE LA BANQUE NOUVEL ADJUDICATION, en l'étude de Me DUFO notaire à Paris, le 28 mars 1894 de

CRÉANCES paraissant s'élever à **1,266,277 fr. 89**

Mise à prix pouvant être baissée : 5,000 fra Consignation pour enchérir : 1,000 francs.

30

BIBLIOGRAPHIE

Librairie Ernest Flammarion
26, rue Racine, Paris

En cours de publication : Œuvres compl de Michelet. Edition définitive en 40 volun format in-8º cavalier, sur papier de luxe. I de chaque volume : 7 fr. 50 franco.

L'œuvre de Michelet s'impose à notre ad ration par sa magistrale grandeur, à n reconnaissance par son utilité pratique.

Chaque volume a son originalité, son ca tère spécial, sa séduction personnelle, qu'il soit uni à l'ensemble par le fond et ce qu'il y a d'essentiel dans la forme. C variété même a un charme infini et a do à Michelet une immense popularité.

Jusqu'à présent les ouvrages de notre gr historien ont été publiés dans divers forn et certaines œuvres, chose surprenante, n jamais eu les honneurs de l'in-8º. Cette lac va être comblée par l'édition définitive, tion homogène, dite de *bibliothèque*, doi librairie E. Flammarion entreprend la pu cation, avec le concours si dévoué de la v éminente de Michelet.

Quel plus beau monument élever à Micl pour son centenaire, que nous fêterons en 1898!

Il paraît un volume tous les deux mois Le troisième volume vient de paraître.

En vente à l'*Économiste Europ* 11, rue Monsigny, **La Crise des Chan** par EDMOND THÉRY. — Un volume in broché, 3 fr.; franco par la poste, 3 fr

IMPRIMERIE DE LA PRESSE
16, rue du Croissant, Paris. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Nº 115. — 5e volume. | BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS | Samedi 24 Mars 1894.

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE DE

DIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL

Société anonyme fondée en 1859
Capital : 60 millions de francs

Assemblée générale des Actionnaires du 20 mars 1894

35e ANNÉE

pté rendu présenté au nom du Conseil Administration par M. J. Gay, président.

MESSIEURS,

us avons l'honneur de vous soumettre le pte rendu de l'Exercice 1893. Ses résultats nous ettent de vous proposer de fixer le dividende à 58533, ce qui représente 11 fr. 66 c. 0/0 du al de 125 francs versés par action.

vant nos usages, nous avons distribué, au de novembre dernier, un acompte de 2)83, soit 5 francs nets d'impôt, représentant rêt annuel de 4 0/0 du capital versé.

vous acceptez nos propositions, le solde du ende de l'Exercice 1893, soit 9 fr. 37503, vous réparti comme d'habitude, à partir du 7 mai ain, sous la déduction de l'impôt de 4 0/0 sur aleurs mobilières, soit net 9 francs.

distribution de ce dividende absorbera .999 fr. 80 c. et laissera disponible un solde de 7 fr. 56 c. à reporter au Compte de Profits et s de l'Exercice en cours.

s tableaux qui vous ont été distribués, et qui oints à ce rapport, présentent le mouvement al de nos opérations dans le courant de rcice et leur situation au 31 décembre 1893.

voici les principaux résultats :

§ 1.

Comptes de Dépôts

ombre des comptes ouverts sur nos livres, au janvier 1893, était de	13.498
été ouvert, dans le courant de l'année, nptes nouveeux	1.138
ENSEMBLE	14.636
DUIRE les comptes soldés	601
ombre des comptes de Dépôts au 31 embre 1893, est donc de	14.035
nouvement des comptes de Dépôts a été, en 3, de Fr.	978.124.346 10
moyenne des versements rnaliers s'est élevée à	1.533.638 10
solde moyen a été de	45.501.382 19
392, le mouvement des mês comptes avait été de	1.095.910.953 84
solde moyen de	47.426.690 58

§ 2.

Comptes courants

ombre des Comptes courants, ouverts au 1er vier 1893, était de	5.108
, au 31 décembre 1893, de	5.181
ouvement de ces comptes a en 1893, de Fr.	7.976.770.753 14
noyenne totale des soldes anciers a été, en 1893, de Fr.	42.497.638 85
392, le mouvement des mês comptes avait été de. Fr.	9.199.186.952 27
moyenne des soldes de	51.996.705 49

§ 3.

se Centrale et Succursales à Paris

nsemble du mouvement de la Caisse et de ses rsales a donné les résultats suivants :

rée a été de Fr.	2.708.760.977 05
rtie a été de	2.701.033.535 59
ouvement général a donc été 1893, de Fr.	5.409.794.512 64
it été, en 1892, de	5.893.173.339 98

§ 4.

Escompte et Portefeuille

En 1892, nous avions escompté 799.368 effets pour une somme de Fr.	1.214.029.425 88
Nos escomptes, en 1893, s'appliquent à 855.669 effets d'une valeur de Fr.	1.199.870.545 96
Soit en moins pour 1893	14.158.879 92

Malgré une augmentation du nombre des effets escomptés de 56.301.

La moyenne des échéances des effets en portefeuille, au 31 décembre 1893, était de 45 jours.

§ 5.

Garde des Titres

Nous étions dépositaires, au 31 décembre 1892, de	2.496.386 titres.
Les entrées, en 1893, ont été de	1.459.995 titres.
ENSEMBLE	3.956.381 titres.
Les sorties, en 1893, ont été de	1.759.205 titres.
Le solde, au 31 décembre 1893,	2.197.276 titres.

Le nombre des Comptes de Dépôts de titres, au 31 décembre 1892, était de 9.242, il était de 9.267 au 31 décembre 1893. Ces comptes comprennent 64.990 dossiers composés de 2.515 valeurs françaises et 1.452 valeurs étrangères.

§ 6.

Ordres de Bourse

Les ordres de Bourse que nous avons exécutés, en 1893, pour notre clientèle se sont élevés au chiffre de 329.196.036 fr. 65 c., dont 113.144.096 fr. 55 c. s'appliquent à des opérations faites à terme et 216.051.940 fr. 10 c., aux opérations du comptant.

En 1892, ils s'étaient élevés au chiffre de 356.590.434 fr. 95 c., dont 134.947.148 fr. 80 c. à terme et 221.643.286 fr. 15 c. au comptant.

La diminution, pour l'année 1893, porte principalement sur les opérations à terme.

§ 7.

Coupons

La valeur totale des Coupons payés à nos guichets ou encaissés par notre intermédiaire, pour le compte de notre clientèle, s'est élevée, pour l'année 1893, à la somme de Fr.	133.456.241 70
En 1892, elle avait été de	146.862.842 12

§ 8.

Frais Généraux

Les frais généraux de l'année 1893 se sont élevés à Fr.	1.573.143 10
A savoir :	
Jetons fixes du Conseil et du Comité de Censure Fr.	80.000 »
Personnel	982.580 83
Impôts. — Ports de lettres. — Chargements	245.634 87
Frais de Bureau	120.928 85
Mobilier. — Entretien	34.469 72
Loyer des succursales	75.143 76
Divers	34.485 07
TOTAL ÉGAL	1.573.143 10
Ils avaient été, en 1892, de	[illegible]
SOIT EN PLUS, POUR 1893	48.844 99

Liquidation des comptes de l'exercice 1893

Le produit net disponible du compte de Profits et Pertes de l'Exercice 1893, déduction faite de tous frais et amortissements est de Fr. (1)	1.896.582 94
Dont nous vous proposons l'emploi suivant, conformément à l'article 54 de Statuts :	
1° 4 0/0 d'intérêt pour le capital versé de 15.000.0000 fr., soit. Fr.	600.000 »
RESTE	1.296.582 94
2° 10 0/0 aux Administrateurs et Censeurs, sur 1.296.582 fr. 94, soit F.	129.658 29
RESTE	1.166.924 65
A ajouter, solde au 31 décembre 1892	75 332 71
TOTAL	1.242.257 36
3° Complément de dividende et Impôt de 4 0/0	1.149.999 80
RESTE A REPORTER A L'EXERCICE 1894	92.257 56
Le dividende total de l'exercice 1893, serait donc de	1.749.999 80

soit de 14 fr. 58333 par action.

Il a été fait, au mois de novembre dernier, une répartition de Fr.	5.2083 par Action
Si vous acceptez nos propositions, le solde à distribuer serait de Fr.	9.37503 par Action
TOTAL ÉGAL	14.583 3 par Action

(1) Y compris la somme répartie à valoir sur les produits du premier semestre.

L'année 1893 a été caractérisée, encore plus que la précédente, par le ralentissement général des affaires, par le manque de toute entreprise nouvelle importante et par l'abondance et le bon marché du loyer de l'argent. Notre Société ne pouvait échapper aux conséquences de cette situation défavorable aux Etablissements de Banque, et ses bénéfices devaient naturellement s'en ressentir. Vous constaterez, par les chiffres dont nous venons de vous donner lecture, que les diminutions relevées s'appliquent surtout au mouvement des comptes, tandis que le nombre de ces comptes (comptes de dépôts d'espèces, comptes courants, comptes de dépôts de titres) est en augmentation. La même observation peut être faite pour les opérations d'escompte, dont le total est en décroissance, alors qu'au contraire le nombre des effets escomptés est supérieur de 56.301 à celui de l'Exercice 1892.

Comme nous vous l'avons fait pressentir l'année dernière, la charge des frais généraux s'est accrue d'une somme de 48.844 fr. 99, due principalement aux frais de personnel et de bureaux.

Nous avons apporté dans l'estimation de nos créances litigieuses toute la prudence que comporte la sauvegarde de vos intérêts, en inscrivant ou en maintenant sur nos livres les provisions jugées utiles.

C'est ainsi, notamment, que nous avons prévu dès à présent les conséquences du détournement dont nous avons été victimes dans le courant de l'Exercice 1893. Nous croyons avoir fait une évaluation suffisante de la perte probable que nous aurons à subir ; nous poursuivons avec toute la diligence voulue la restitution des titres qui nous ont été soustraits à la suite de faux dont l'auteur rendra compte prochainement devant la justice criminelle.

Au mois d'août 1893, M. Lemarquis, Administrateur judiciaire de la Compagnie Universelle du Canal Interocéanique de Panama, en liquidation, a assigné la Société Générale, le Crédit Lyonnais, la Compagnie du Canal de Suez, la Banque Séligmann et Cie, conjointement avec la Société Générale de Crédit Industriel et Commercial, à l'effet de les faire déclarer solidairement responsables du préjudice causé aux obligataires de la Société de Panama, tant à raison d'une prétendue nullité de cette Société, qu'à raison de fautes qui auraient été commises par les parties assignées.

Nous sommes absolument convaincus que la responsabilité de votre Société ne saurait être engagée à aucun degré dans cette affaire ; le rôle strictement limité du Crédit Industriel, la réserve dont les circulaires adressées à sa clientèle font foi, suffiraient à le démontrer. Nous attendons donc avec confiance la solution de ce litige.

Nos bénéfices ont été sérieusement diminués par le défaut, presque absolu, d'émissions et de souscriptions. Nous n'avons à vous mentionner que l'émission des Obligations de la Ville de Lille, des Obligations de la Société du Nickel, ainsi que celle des Obligations de la Compagnie des Entrepôts et Magasins Généraux de Paris, confiée à nos soins exclusifs.

La diminution du mouvement des comptes courants et de la caisse provient en grande partie du peu d'importance des opérations d'émissions.

Nous avons fait l'acquisition d'un Terrain à Houilles (Seine-et-Oise), sur lequel nous avons fait construire un bâtiment destiné à la conservation de nos archives dont l'accumulation au siège social devenait très gênante.

Notre compte Immeuble au 31 décembre 1893 avait été grevé de ce chef de 65.580 fr. 77. Le solde à payer en 1894 ne dépassera vraisemblablement pas 5.000 fr.

Nous espérons que cette dépense ne restera pas improductive et que nous pourrons sous-louer à des tiers une partie des locaux que nous n'utiliserons pas dès à présent.

Les dix Succursales que nous avons installées dans différents quartiers de Paris, et dont le nombre n'a pas varié en 1893, continuent à fonctionner régulièrement. Elles donnent toutes des résultats qui contribuent à nos profits.

Nous vous proposons, comme les années précédentes, d'allouer, pour l'exercice 1893, une somme de 20.000 fr. au compte de la Caisse de Prevoyance des employés de la Société.

Au 31 décembre 1893, le capital de cette caisse, en y comprenant le solde en espèces, s'élevait à 423.357 fr. 97, déduction faite de 24.607 fr. 35 dont nous avons disposé dans le courant de l'année en faveur de 9 intéressés.

Nous sommes persuadés que vous voudrez continuer à donner à notre personnel la preuve de votre sollicitude.

La loi du 24 juillet 1867 sur les Sociétés, qui nous régit, a été très heureusement modifiée, à la fin de la dernière législature, par une loi nouvelle promulguée le 1er août 1893.

Qu'il nous suffise de vous rappeler qu'anciennement le titulaire d'une action nominative, non libérée intégralement, répondait pendant trente ans, à partir du jour de la cession de son titre, des versements appelés ultérieurement ; la loi du 1er août 1893 le met à l'abri de toute réclamation ou recherche deux ans après cette cession.

Cette disposition libérale, dont l'importance ne vous échappera pas, est de nature à favoriser le placement des titres nominatifs non libérés et leur rendra la faveur dont ils ont joui.

Conformément à l'usage suivi jusqu'à présent, nous avons ajouté au dividende à répartir le montant de l'impôt à percevoir par le fisc ; il en résulte que votre Société paie en réalité l'impôt de l'impôt dû. Pour éviter cette charge sociale, véritable perte qui s'accroît avec le taux de l'impôt lui-même, votre Conseil a été d'avis de vous proposer à l'avenir la répartition du chiffre brut du dividende dont le net à payer entre vos mains sera calculé, déduction faite de l'impôt à retenir.

Notre intention est d'agir ainsi à partir de l'année prochaine, mais nous avons tenu à vous en informer dès à présent afin d'éviter toute confusion.

Ce procédé est, du reste, adopté en général par les Sociétés et nous pensons que vous en reconnaîtrez les avantages.

Votre Conseil a été cruellement éprouvé cette année par la perte d'un de ces membres. M. A. Simons, Président de la Compagnie des Messageries Maritimes, faisait partie de notre Société depuis 1877 et n'avait cessé de lui apporter le concours le plus dévoué et le plus utile.

Par la franchise de son caractère et la sûreté de ses relations, il s'était acquis l'estime et l'affection de tous ses collègues.

Vous vous associerez aux vifs regrets qu'il a laissés parmi nous, ainsi qu'aux respectueux hommage que nous rendons à la mémoire de cet homme de bien.

En vertu des pouvoirs qui lui sont conférés par l'art. 23 des statuts, le Conseil a provisoirement nommé, en remplacement de M. Simons, M. de Monplanet, ancien Inspecteur général des Finances. Nous avons été heureux de pouvoir nous assurer la collaboration de M. de Monplanet dont les éminentes qualités et les connaissances étendues seront très précieuses pour notre Société.

Nous soumettons avec confiance ce choix à votre ratification.

Les pouvoirs de M. Marcel de Saint-Quentin expirent cette année. Nous avons l'honneur de vous proposer sa réélection pour six ans.

Le Comité de Censure vous propose la réélection de M. Mathieu-Bodet et la nomination de M. Albert Aubry, en remplacement de M. Hardoin qui, pour des motifs de convenance personnelle, a renoncé à son mandat.

Nous avons regretté la détermination de M. Hardoin dont nous avions pu apprécier l'élévation de caractère. Nous nous félicitons, d'autre part, du choix de MM. les Censeurs qui ramène parmi nous le fils d'un des fondateurs de votre Société.

Vous aurez, enfin, à désigner les Commissaires qui, conformément à la loi du 24 juillet 1867, auront à examiner les comptes de l'Exercice 1894. Nous vous rappelons que ces fonctions peuvent être confiées à vos Censeurs.

Rapport des censeurs, commissaires des comptes

Messieurs,

Votre Comité de Censure a continué à remplir, pendant l'année 1893, la mission de surveillance et de contrôle que les statuts de votre Société lui attribuent et dont il est investi par votre confiance.

Il a assisté à toutes les séances de votre Conseil d'administration et pris part aux vérifications fréquentes qui portent à tour de rôle sur chaque partie des services.

Il a pu s'assurer ainsi que les opérations accomplies sous ses yeux, pendant l'exercice, ont été conformes aux statuts.

Un des principaux devoirs consiste à vérifier la sincérité de l'inventaire, dont le résumé vous est présenté par le Conseil d'administration.

Dans cet ordre de travail, il a constaté *de visu* l'existence de l'encaisse accusée au 31 décembre 1893 pour 7,727,441 fr. 46 c., et, par l'examen des reçus, la réalité des dépôts faits à la Banque de France (584,955 fr. 15 c.) et chez les correspondants de la maison en France et à l'étranger (4,550,692 fr. 39 c.).

Le portefeuille, qui s'élève à 62,412,527 fr. 28 c., est composé d'effets souscrits conformément aux statuts, soit au point de vue de la durée des engagements, soit en ce qui touche le nombre des signatures ou les garanties qui en tiennent lieu et que le Conseil d'administration apprécie.

En résumé, tous les articles de l'inventaire nous paraissent sincèrement évalués, et établissent sur de justes bases l'importance de votre actif. Nous devons ajouter, en nous référant aux explications de notre rapport de l'an dernier, que le montant de vos ressources disponibles ou promptement réalisables est toujours maintenu à un total correspondant pleinement aux retraits qui pourraient être demandés. La situation de votre Société nous paraît donc de nature à justifier son bon renom et à vous inspirer une parfaite sécurité.

Les bénéfices du compte de Profits et Pertes sont inférieurs de 640.137 fr. 06 c. à ceux du précédent exercice, passant du chiffre de 2,536,720 fr. 80 c. à celui de 1,896,582 fr. 94 c.

Ce résultat ne peut vous surprendre. Outre les causes générales de ralentissement des affaires, qui ne sont ignorées de personne d'entre vous, vos bénéfices ont été affectés par un détournement considérable, dont les conséquences ont pu être heureusement atténuées, mais qui n'en motive pas moins le prélèvement d'une provision importante.

Malgré cette cause de mécompte, le Conseil d'administration vous propose de répartir, à titre de dividende, une somme de 1,879,658 fr. 09 c., qui représente 14 francs net par action, soit 11.66 0/0 du capital versé. Ce résultat est légitimement acquis, et nous vous proposons de l'adopter.

Le Comité de censure a partagé les douloureux sentiments qui ont été inspirés à votre Conseil par la perte d'un administrateur aussi distingué et aussi aimé que l'était M. Simons.

Nous avons eu de notre côté le regret de voir s'éloigner de nous, mais heureusement par de simples motifs de convenance personnelle, M. Hardoin, qui nous apportait un utile concours. Nous vous proposons de le remplacer par M. Albert Aubry, fils de l'un des plus anciens administrateurs et fondateurs de votre Société, qui a hérité de ses excellentes traditions, et nous fera, en outre, profiter d'une expérience personnelle que vous ne tarderez pas à apprécier.

M. Mathieu-Bodet, l'un de nous, étant arrivé au terme de son mandat, le Comité de censure vous propose sa réélection.

LEFÈVRE PONTALIS. MATHIEU-BODET.

BILAN AU 31 DÉCEMBRE 1893

ACTIF

Espèces :		
Au siège social......	7.727.441 46	
A la Banque de France..........	584.955 15	
	————	8.312.396 61
Fonds disponibles dans les banques :		
France.............	1.578.746 25	
Etranger..........	2.971.946 14	
	————	4.550.69
Coupons à encaisser.............		484.19
Effets à recevoir :		
France..........	58.809.089 44	
Etranger........	3.603.437 84	
	————	62.412.52
Reports..........................		8.003.4
Rentes, Actions et Obligations....		3.451.13
Avances :		
Sur titres........	7.807.874 92	
Sur garanties....	1.753.230 40	
	————	9.561.10
Comptes courants.................		20.311.14
Agents de change.................		397.30
Crédits d'acceptation garantis.....		8.463.47
Immeuble social..................		3.207.44
Versements non appelés..........		45.000.00
		174.154.82

PASSIF

Capital émis.....................		60.000.00
Fonds de réserve :		
Statutaire.......	6.000.000 »	
Extraordinaire...	1.000.000 »	
	————	7.000.00
Comptes de Dépôts :		
A vue...........	40.719.511 88	
À préavis.......	13.431.119 82	
	————	54.150.63
Comptes courants :		
France..........	39.008.148 79	
Etranger.........	3.630.396 55	
	————	42.638.54
Agents de change.................		229.31
Acceptations à payer :		
Sur garanties....	8.463.477 52	
Sur provisions...	12.850 »	
	————	8.476.32
Divers...........................		222.1
Réescompte du portefeuille.......		188.38
Intérêts et dividendes :		
Antérieurs restant à payer........	77.244 »	
Solde de l'exercice 1893............	1.080.000 »	
	————	1.157.24
Profits et Pertes :		
Prod. net de l'exercice, 1.896.582 94		
Solde reporté du 31 décembre 1892, 75.332 71.		
A déduire :		
Dividende de 14 fr. 58333 par action impôt compris, 1.749.999 80 ; tantième du Conseil, 129.658 29		
	————	92.2
Fr.		174.154.82

Résolutions votées à l'Assemblée géné[rale] des Actionnaires de la Société de Crédit Industriel et Commer[cial] du 20 mars 1894

Première résolution

L'Assemblée générale approuve le rapport, l[e bi]lan et les comptes qui lui sont présentés p[ar le] Conseil d'administration pour l'exercice 1893.

Elle fixe à 14 fr. 58333 le dividende attrib[ué à] chaque action pour ledit exercice, y compris [...] francs 2083 distribués au mois de novembre 1[893]. Le solde de 9 fr. 37503, soit net 9 fr. après dé[duc]tion de 4 0/0 sur les valeurs mobilières, sera p[aya]ble à partir du 7 mai prochain.

Deuxième résolution

L'Assemblée générale, en exécution de l'ar[ticle] 23 des statuts, réélit administrateur pour six [ans] :

M. Marcel de Saint-Quentin,

et nomme administrateur pour six ans :

M. A. de Monplanet, en remplacement de M. Simons, décédé.

Troisième résolution

L'Assemblée générale, en vertu de l'article 24 [des] statuts, réélit M. Mathieu-Bodet censeur, pour [...] années, et nomme M. Albert Aubry censeur, [pour] deux années, en remplacement de M. Hardoin.

Quatrième résolution

L'Assemblée générale nomme MM. A. Lefè[vre] Pontalis, Mathieu-Bodet et A. Aubry commiss[aires] pour l'année 1894, conformément à l'article 25 [des] statuts.

30

TABLEAU DES PRINCIPALES VALEURS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES NÉGOCIÉES A LA BOURSE DE PARIS

Capital nom.	RENTES A PAYER		RENTES FRANÇAISES	DIVIDENDE ou INTÉRÊT distribué en					Cours de comp. comm. juillet				Cours de clôture des 5 dernières sem.				
				1888	1889	1890	1891	1892	1890	1891	1892	1893	23 fév.	2 mars	9 mars	16 mars	23 mars
Millions	Francs																
15215	456.483.140		3 0/0 Perpétuel	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	91 30	95 15	98 55	97 50	99 20	99 60	99 60	98 82	99 32
1061	121.831.905		3 0/0 Amortissable	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	93 40	95 30	98 80	97 30	98 82	99 50	99 75	99 60	99 95
6789	237.643.000		3 1/2 0/0 1894, ancien 4 1/2	4 50	4 50	4 50	4 50	4 50	106 25	105 35	105 65	106 35	105 32	105 82	106 45	106 25	105 85
26066	815.595.045																
396.386	obl. de 500 f.		Tunis 3 0/0 1892 gar. France	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	481 15	481 »	485 »	486 25	485 »	487 »
Nombre des titres	Val. nom.	Somm. vers.	SOCIÉTÉS DE CRÉDIT FRANÇAISES (ACTIONS)														
182.500	1000	1000	Banque de France, nom.	146 »	156 »	161 »	165 »	135 »	4130 »	4410 »	4230 »	3900 »	4000 »	3980 »	3990 »	3990 »	3990 »
128.980	500	250	B. d'Escompte de Paris	12 50	15 »	15 »	15 »	12 50	525 »	475 »	211 25	145 »	12 50	10 »	11 »	10 »	10 »
125.000	500	500	B. de Paris et Pays-Bas	40 »	40 »	40 »	45 »	30 »	830 »	805 »	655 »	630 »	615 »	625 »	642 50	640 »	665 »
50.000	500	250	Banq. Transatlantique.	15 »	15 »	15 »	15 »	12 50	450 »	425 »	417 50	391 25	375 »	370 »	369 »	363 »	370 »
30.000	500	500	Compagnie Algérienne.	27 50	27 50	27 50	27 50	27 50	420 »	440 »	492 50	471 25	480 »	475 50	480 »	485 »	480 »
150.000	500	500	Compt. Nat. d'Esc., nom.	.. »	.. »	4 »	10 »	12 50	620 »	577 50	507 50	483 75	492 »	489 50	503 75	497 50	498 75
341.000	500	500	Cr. Fonc. de France, —	62 »	62 »	63 »	63 »	60 »	1250 »	1270 »	1125 »	982 50	995 »	977 50	987 50	953 75	965 »
120.000	500	125	Cr. Indust. et Comm. —	13 40	13 40	14 43	15 57	15 62	620 »	597 50	545 »	585 »	565 »	560 »	570 »	563 »	569 50
400.000	500	250	Credit Lyonnais	17 50	25 »	27 50	30 »	30 »	740 »	800 »	782 50	762 50	773 75	777 50	790 »	786 25	787 50
60.000	500	500	Crédit Mobilier	15 »	27 »	25 »	25 »	» »	445 »	377 50	170 »	115 »	» »	87 50	83 75	78 »	75 »
240.000	500	250	Société Générale, nom.	12 50	12 88	12 88	12 95	13 02	480 »	480 »	465 »	465 »	461 25	460 50	466 25	465 »	464 »
30.000	500	500	Banq. Comm. et Indust.	15 »	15 »	15 »	15 »	» »	227 49	204 51	180 »	302 50	271 25	265 »	» »	265 »	270 »
50.000	500	500	Banq. Intern. de Paris	» »	» »	17 50	30 »	20 »	530 »	497 50	405 »	430 »	» »	430 »	447 50	455 »	470 »
50.000	500	500	B. Parisienne nouvelle	30 »	30 »	» »	15 »	20 »	325 »	392 50	380 »	370 »	360 »	360 »	366 25	370 »	373 75
			CH. DE FER FRANÇAIS (ACTIONS)														
60.000	600	600	Bône-Guelma	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	720 »	700 »	700 »	695 »	693 »	698 »	690 »	695 »
50.000	500	500	Est-Algérien	30 »	30 »	30 »	30 »	25 »	690 »	710 »	585 »	607 50	605 »	601 »	608 »	604 50	609 60
584.000	500	500	Est	35 50	35 50	35 50	35 50	35 50	860 »	890 »	920 »	950 »	959 »	960 »	967 50	967 »	965 »
800.000	500	500	Paris-Lyon-Méditerr.	55 »	55 »	55 »	55 »	55 »	1415 »	1480 »	1515 »	1505 »	1532 50	1540 »	1541 25	1525 »	1535 »
250.000	500	500	Midi	50 »	50 »	50 »	50 »	50 »	1270 »	1320 »	1325 »	1345 »	1340 »	1310 »	1345 »	1310 »	1314 50
525.000	400	400	Nord	61 »	64 »	70 »	70 »	70 »	1855 »	1882 50	1890 »	1902 50	1878 50	1860 »	1863 75	1852 50	1852 50
600.000	500	500	Orléans	57 50	57 50	58 50	58 50	58 50	1442 50	1517 50	1548 75	1591 25	1639 »	1639 50	1650 »	1647 »	1647 »
300.000	500	500	Ouest	38 »	38 »	38 50	38 50	38 50	992 50	1057 50	1070 »	1097 50	1126 »	1128 »	1131 »	1128 »	1126 »
40.000	500	500	Sud de la France	» »	25 »	25 »	25 »	25 »	542 50	550 »	517 50	355 »	270 »	266 »	290 »	301 »	302 »
			SOC. INDUSTRIELLES FRANÇAISES (ACTIONS)														
60.000	500	500	Mag. Gén. de Paris	30 »	27 50	27 50	25 »	26 »	520 »	570 »	560 »	565 »	558 »	558 »	560 »	560 50	562 »
336.000	500	500	Cᵉ Par. du Gaz (tir. Nov.)	76 »	77 »	78 »	75 »	74 50	1362 50	1400 »	1432 50	1380 »	1350 »	1310 »	1325 »	1312 50	1280 »
80.000	250	250	Cᵉ Gén. Transatlantique	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	630 »	545 »	601 25	505 »	387 50	385 »	401 25	358 75	377 50
120.000	500	500	Messageries Maritimes	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	640 »	660 »	630 »	595 »	590 »	590 »	590 »	585 50
34.000	500	500	Omn. de Paris (tir. Janv.)	55 »	55 »	65 »	55 »	45 »	1210 »	1035 »	1060 »	1030 »	1034 »	1037 50	1037 50	1035 »	1032 50
85.000	500	500	Voitures à Paris (tir. Mai)	35 »	35 »	50 »	35 »	35 »	720 »	730 »	717 50	635 »	590 »	600 »	610 »	610 »	612 50
50.000	500	500	Cᵉ française des Métaux	» »	» »	» »	» »	15 (a)	» »	» »	» »	476 25	412 50	407 50	408 75	367 50	347 50
600.000	500	500	Canal de Panama	12 50	» »	» »	» »	» »	40 »	32 50	16 25	17 50	17 50	15 »	16 25	15 25	14 50
223.398	500	500	Canal de Suez	78 22	89 38	91 05	92 68	112 »	2350 »	2760 »	2790 »	2690 »	2735 25	2770 »	2790 »	2810 »	2881 25
40.000	500	500	Dynamite (Soc. Cent. de)	35 »	35 »	45 »	25 »	12 50	815 »	475 »	387 50	455 »	» »	479 »	480 »	472 50	475 »
84.000	500	500	Télég. Paris-New-York	» »	» »	» »	» »	» »	142 50	137 50	105 »	110 »	116 »	112 50	117 »	120 »	122 50
50.000	500	500	Téléphones	25 »	25 »	25 »	18 »	20 »	475 »	427 50	465 »	400 »	325 »	320 »	333 75	335 »	330 »
			SOCIÉTÉS ÉTRANGÈRES DIVERSES (ACTIONS)														
200.000	200fl	200fl	B.I.R.P. Pays-Autrich.	22 50	25 »	14 fl.	12 fl.	11 fl.	508 75	470 »	475 »	512 50	533 75	540 »	537 50	510 »	547 50
500.000	500	250	B. Impér. Ottomane	12 50	12 50	12 50	17 50	17 50	595 »	587 50	580 »	585 »	608 50	618 75	620 »	628 75	628 75
120.000	500	200	Cr. Fonc. d'Autriche	25 »	27 50	30 »	32 50	32 50	1030 »	1130 »	1126 25	1190 »	1232 50	1270 »	1260 »	1266 »	1268 »
60.000	500	125	Cr. Fonc Egyptien	5 »	5 »	5 »	6 »	5 »	495 »	480 »	475 »	455 »	453 75	450 »	453 75	450 50	452 50
95.000	»	»	Cr. Mob. Espagn. (jouis.)	» »	5 »	5 »	5 »	» »	182 50	137 50	88 75	80 »	65 »	60 »	68 75	65 »	65 »
48.000	500	500	Gaz de Madrid	» »	22 50	25 »	17 50	12 »	481 25	360 »	230 »	218 75	» »	175 »	160 »	151 25	127 50
60.000	500	500	Chemins Andalous	15 »	15 »	20 »	25 »	20 »	390 »	482 50	340 »	325 »	240 »	207 50	220 »	219 »	226 25
550.000	500	500	Autrichiens-Hongrois	17 50	18 50	13 50	20 »	25 »	513 75	640 »	660 »	645 »	647 50	668 75	687 50	685 »	700 »
750.000	500	500	Sud de l'Autriche (Lombards)	2 »	5 »	8 »	4 »	4 »	300 »	240 »	221 25	222 50	240 »	243 75	247 50	246 25	242 50
420.000	500	500	Méridionaux (Adriatique)	36 »	36 »	36 »	36 »	36 »	725 »	685 »	655 »	640 »	517 50	515 »	527 50	523 75	532 50
350.000	500	500	Nord de l'Espagne	8 »	12 »	15 »	12 »	5 »	352 50	310 »	176 25	145 »	105 »	96 25	106 25	102 50	107 50
70.000	500	500	Portugais	30 »	30 »	30 »	15 »	» »	555 »	225 »	75 »	73 75	60 »	63 50	67 »	60 »	62 »
356.000	500	500	Saragosse (Madrid à)	8 »	9 »	12 »	13 »	9 »	322 50	315 »	201 25	183 75	150 »	140 »	145 »	145 »	152 50
Capital ou Nombre de titres	Fin de l'amᵗ		FONDS D'ÉTATS ETRANGERS														
529 477.984£			Angleterre 2 3/4 0/0	2 75	2 75	2 75	2 75	2 75	97 05	96 »	97 »	98 75	100 25	99 90	99 75	100 40	100 15
			Autriche 4 0/0 or	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	95 »	96 »	96 15	97 10	98 30	98 85	98 50	98 30	98 75
6.000.000			Brésil 4 1/2 0/0 1888	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	88 50	80 50	62 »	69 »	62 70	61 75	60 90	65 95	» »
20.000.000			— 4 0/0 1889	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	80 80	75 »	59 50	64 50	59 10	58 »	56 70	61 75	61 05
364.968			Egypte (Daïra-Sanieh)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	433 75	490 »	98 75	102 25	106 25	106 50	105 25	105 50	106 »
3.047.912			— (Unifiée)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	483 75	490 »	97 70	101 »	104 07	105 45	100 10	103 50	104 55
1.497.350	1941		— (Privilégiée 3 1/2)	» »	» »	3 50	3 50	3 50	» »	467 50	93 »	96 »	10. 20	102 90	101 95	101 95	102 50
			Espagne 4 0/0 Extérieure	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	76 »	74 10	65 »	63 65	64 »	64 20	65 15	64 90	66 05
1.240.000	1936		Cuba 6 0/0 1886	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	517 50	500 »	460 »	460 »	446 25	447 »	454 50	452 »	457 »
341.000	1940		— 5 0/0 1890	» »	» »	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	470 »	420 75	413 75	393 50	396 »	401 50	400 »	404 »
240.000	1921		Hellénique 5 0/0 1881	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	483 75	432 50	392 50	232 50	147 50	148 »	148 50	» »	141 »
270.000	1962		— 4 0/0 1887	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	405 »	350 »	303 75	250 »	163 50	164 »	160 »	» »	» »
592.000.000fl			Hongrie 4 0/0 or	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	90 50	93 10	95 25	96 10	95 40	96 60	96 45	96 35	96 65
442.250.000			Italie 5 0/0 (4,34 net)	4 34	4 34	4 34	4 34	4 34	95 25	93 50	92 45	91 40	74 15	73 20	75 20	74 65	76 45
			Portugal 3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	62 50	44 50	23 75	22 55	20 20	20 65	21 60	21 60	21 60
285.000	1926		— 4 1/2 1891 (Tabacs)	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	355 »	350 »	345 »	360 »	373 75	381 25	383 75
2.230.000			Roumanie 5 0/0 1875	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	105 »	99 75	100 »	101 40	» »	103 »	104 »	102 50	102 90
300.000.000r	1928		Russie 5 0/0 1879 (Orient)	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	73 50	66 »	69 »	69 45	69 65	69 35	69 15	69 87
150.000.000r	1960		— 4 0/0 1880	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	96 50	98 20	94 30	97 90	100 30	100 20	100 25	100 »	100 45
1941.992.000	1970		— 4 0/0 Consolidé	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	97 80	98 »	95 60	98 »	99 85	100 10	100 »	99 80	100 10
500.000.000	1974		— 3 0/0 1891 or	» »	» »	» »	3 0/0	3 0/0	» »	» »	78 70	78 80	84 95	85 50	86 55	86 »	86 60
445.210	1952		— 3 0/0 (Chᵉ Transc.)	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	80 50	81 75	77 »	77 40	83 40	89 67	85 20	84 65	85 »
52.870	1949		Serbie 5 0/0 1890	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	89 50	91 »	81 »	79 50	73 »	72 »	71 50	72 »	71 50
			Dette Ottom. 1 0/0, conv.	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	18 40	18 65	20 15	21 80	24 10	24 45	24 10	23 75	23 72
227.250	1931		Consolidat. Ottom. 4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	» »	367 50	378 75	391 25	442 50	444 50	445 »	435 »	438 50
391.362	1931		Priorités Ottom. 4 0/0.	5 0/0	5 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	511 25	420 »	422 50	446 25	480 »	484 25	484 »	468 »	472 50
295.454			Douanes Ottom. 5 0/0.	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	465 »	465 »	461 25	495 37	497 50	503 »	500 »	502 »	503 75

COMPAGNIE PARISIENNE

DE

VOITURES L'URBAINE

Le coupon n° **27** des obligations sera mis paiement, à partir du 1er avril prochain, aux conditions suivantes :

Obligations nominatives, net..... **12** fr. »
Obligations au porteur, net...... **11** fr. **65**

A la Caisse de la Compagnie
59, rue Taitbout.

3051

COMPAGNIE DE

CHEMINS DE FER DÉPARTEMENTAUX

Société anonyme au capital de 30.000.000 fr.

SIÈGE SOCIAL : 20, AVENUE DE L'OPÉRA, PARIS

Obligations de 500 fr. 3 0/0

Échéance du 1er avril 1894

Les intérêts des obligations seront payés, à partir du 1er avril prochain, sous déduction de l'impôt :

A Paris :

Au Crédit Foncier de France ;
Au Crédit Lyonnais ;
A la Société Générale ;
A la Banque Parisienne ;

et dans les succursales de ces Etablissements à Paris et en Province.

3052

COMPAGNIE DE

CHEMINS DE FER DÉPARTEMENTAUX

L'Assemblée générale, dans sa séance du samedi 17 mars 1894, a fixé à 17 fr. 50 par action le dividende de l'exercice 1893, sous déduction de l'acompte de 6 fr. 25 payé le 15 octobre 1893.

Ce dividende sera mis en paiement, à partir du 15 avril, aux prix suivants, nets d'impôts :

Titres nominatifs................ Fr. 10 55
Coupon n° 10 des titres au porteur. Fr. 10 »

A Paris :

Au Crédit Foncier de France ;
Au Crédit Lyonnais ;
A la Société Générale, 56, rue de Provence ;
A la Banque Parisienne ;

et dans les succursales de ces Etablissements à Paris et en Province.

3053

SOCIETE MARSEILLAISE

DE CRÉDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL ET DE DÉPOTS

Société anonyme

Capital : Trente Millions. Quinze Millions versés.

Siège social : Marseille, rue Paradis, 63

SUCCURSALE : PARIS, RUE DE LA CHAUSSÉE-D'ANTIN, 50

MM. les Actionnaires de la Société sont convoqués en assemblée générale ordinaire, pour le jeudi 5 avril 1894, à deux heures, au siège social, rue Paradis, à Marseille.

Ordre du jour de l'assemblée :

1° Communication du rapport du Conseil d'administration ;

2° Communication du rapport des Commissaires ;

3° Approbation, s'il y a lieu, des comptes de l'exercice 1893 et fixation du dividende ;

4° Renouvellement partiel du Conseil d'administration.

Aux termes des statuts, l'assemblée se compose de tous les Actionnaires qui, depuis huit jours au moins avant le jour de la réunion, sont titulaires de 20 actions nominatives ou ont fait le dépôt dans les caisses de la Société de 20 actions au porteur.

Nul ne peut se faire représenter que par un mandataire membre de l'assemblée.

N. B. — Le Conseil d'administration proposera à l'assemblée générale de prélever sur les bénéfices une somme de 500.000 francs à porter au compte de la réserve supplémentaire, de fixer à 26 fr. 04 le revenu de l'année 1893, sur lequel un acompte de 7 fr. 81 a été distribué en novembre dernier, et de payer le 1er mai prochain, pour solde de l'exercice, un coupon de 18 fr. 23 sous déduction des impôts.

3054

SOCIETE DU CANAL DE CORINTHE

MOUVEMENT DU TRANSIT

du 26/7 février au 24/8 mars 1894

	Nombre des navires	Tonnage	Péage	Observations
Du 26/7 fév. au 4/16 fév. 1894.	47	2.635	1.867 10	6 bateaux à vapeur.
Du 5/17 fév. au 14/26 fév. 1894	38	2.590	1.778 20	7 bateaux à vapeur.
Du 15/27 fév. au 24/8 mars 1894	47	2.956	2.067 10	10 bateaux à vapeur.
	132	8.181	5.712 40	
Passages précédents......	283	18.621	12.982 25	
	415	26.802	18.694 65	

Athènes, le 26/10 mars 1894.

Le directeur général de l'exploiattion,
Signé : CALATHÉODORY.

3055

BANQUE DE PARIS ET DES PAYS-BAS

SOCIÉTÉ ANONYME

Capital : 62 millions 1/2

MM. les actionnaires sont convoqués en assemblée générale annuelle ordinaire, conformément aux dispositions de l'article 36 des statuts, pour le mardi 8 mai prochain, à 4 heures de relevée, au siège social, 3, rue d'Antin.

L'assemblée générale se compose de tous les actionnaires propriétaires de 20 actions au moins.

Ont droit d'assister à l'assemblée du 8 mai :

1° Les propriétaires d'actions nominatives et les titulaires des certificats de dépôt dont les actions auront été inscrites ou déposées au plus tard le 28 avril ;

2° Les propriétaires d'actions au porteur qui auront déposé à cet effet leurs titres au plus tard le 28 avril :

A Paris, au siège social, 3, rue d'Antin ;

A Bruxelles, à Amsterdam, à Genève, aux succursales de la Banque de Paris et des Pays-Bas, où les cartes d'admission peuvent être dès à présent retirées.

Tout actionnaire membre de l'assemblée a le droit de se faire représenter par un mandataire également membre de l'assemblée, qui devra déposer ses pouvoirs au siège social, au plus tard le 30 avril.

Le conseil d'administration proposera à l'assemblée générale de fixer le dividende, pour l'exercice 1893, à 30 francs par action. Un acompte de 20 francs ayant déjà été distribué au mois de janvier dernier, le solde de 10 francs sera payé le 1er juillet prochain.

Paris, le 17 mars 1894.

3056

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER

DE MADRID A SARAGOSSE ET A ALICANTE

Conformément à l'article 35 des statuts, le Conseil d'Administration a l'honneur de convoquer MM. les Actionnaires à l'Assemblée générale annuelle qui se réunira le Dimanche, **27 Mai 1894**, à onze heures du matin, au siège social, à Madrid, Calle del Pacifico, n° 4.

D'après les dispositions de l'article 32 des statuts, ladite Assemblée se composera des *cent cinquante* Actionnaires qui réuniront le plus grand nombre d'actions, sans que ce nombre puisse être inférieur à *cinquante actions* pour chaque déposant. Ceux des Actionnaires qui, se trouvant dans ce cas, voudront faire partie de l'Assemblée devront, un mois avant la réunion, c'est-à-dire le *27 Avril au plus tard*, déposer leurs titres :

Soit à Madrid, dans la Caisse de la Compagnie ;

Soit à Paris, dans les bureaux du Comité, rue Laffitte, n° 17.

Lors de la remise de leurs titres, MM. les Actionnaires recevront un récépissé nominatif indiquant la date du dépôt.

Dans le cas où plusieurs Actionnaires seraient porteurs d'un même nombre d'actions, on suivra l'ordre d'inscription.

3057

ADJUDICATIONS

MAISON rue du **Fg-POISSONNIÈRE** n° 110, avec TERRAIN à construire, rue d'Abbeville. Cont. 585 mèt. environ. Revenu brut 16.600 fr. Mise à prix : 200.000 fr.

MAISON rue de **L'ABBAYE** n° 8. Ce 638m50 env. Rev. net 16.000 f. M. à p. : 160 000 f. A adjr s1 ench. ch. des not. de Paris, le **10 avril 94**. S'ad. aux not. Mes Plicque et Chatelain, 37, r. Poissonnière.

3058

ADJON, par suite de *liquidation de Société*, en l'étude de Me DUFOUR, notaire à Paris, le **28 mars 1894** à 1 heure de :

CRÉANCES paraissant s'élever à **637.955** fr. **98** c.

Mises à prix (pouvant être baissées) : 1er et 2e lots : 10,000 fr. ; 3e lot, 5,000 fr. Consignation : 1,000 fr. par lot.

3059

LIQUIDATION DE LA BANQUE NOUVELLE

ADJUDICATION, en l'étude de Me DUFOUR, notaire à Paris, le **28 mars 1894** de

CRÉANCES paraissant s'élever à **1,266,277** fr. **89**

Mise à prix pouvant être baissée : 5,030 francs. Consignation pour enchérir : 1,000 francs.

3060

Propriété à Paris **R. CHARLOT** n° 58, r. de Normandie, 9 et rue de Saintonge, 47 Ce 2,096m50. Rev. brut 38,476 fr. M. à pr. 400.000 fr.

Maison à Paris, r. **CR.-DES-P.-CHAMPS** 27, connue ss le nom d'Hot. du Levant. Ce 826m93. R. net 26,0 0. M. à p. 300.000 A adjr sr 1e ench. d. not. Paris le **24 avril 94**. S'adr aux not. Delafon, Dhardiviller et Chatelain, dépositaires de l'enchère, 37, rue Poissonnière.

3061

FERME BUZIQUET, à Saint-Loup-de-Fribois, arr. de Lisieux (Calvados) Maison de maître, bat. d'expl., terres prés. Ce 40h90a. R. br. 3.750 fr. M. à prix 50.000 fr. A adjr sur 1 enchère. Ch. des not. de Paris, *le 24 avril 94*. S'ad. aux not. Dhardiviller et Chatelain, 37, rue Poissonnière.

3062

IMPRIMERIE DE LA PRESSE
16, rue du Croissant, Paris. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

N° 116. — 5e volume. ‖ BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS ‖ Samedi 31 Mars 1894.

FRANCE

DOCUMENTS STATISTIQUES : Les chiffres ci-dessous sont rectifiés au fur et à mesure de la publication des documents officiels.

Superficie de la République	528.876	kil. carrés
Population continentale en 1891	38.343.192	habitants
— — en 1886	38.218.903	—
— par kil. carré en 1891	72	—
— — en 1886	72	—
Armée. Pied de paix	28.382	officiers
— — sous-offs et hommes	543.908	
Total de l'effectif de paix	572.290	
Chevaux	140.879	
Effectif probable de guerre	4.372.000	off. et sold.
Chemins de fer. Rés. total 1er janv. 1893.	38.615	kilomètres
— par 1.000 kil. carrés	73	—
— par million d'habitants	1009	—
Télégraphes. Long. des lignes (1891)	103.781	—
— — des fils (1891)	329.158	—
— — par million d'habit.	8.662	—
Nombre total des dépêches en 1892	45.328.888	dépêches

BUDGET DE 1894 (*en francs*)

Dette publique : 3 % perpétuel	15.204.265.400	francs
— 3 % amortissable	4.011.234.500	—
— 4 ½ 1883	6.789.783.900	—
Total de la dette consolidée	26.005.283.800	francs
Dette non consolidée	4.606.401.200	—
Total de la Dette	30.611.684.000	—
Moyenne par habitant	798	—
Dépenses du ministère de la guerre	633.653.091	—
— — de la marine	266.861.528	—
Total de la guerre et de la marine	900.514.619	francs
Moyenne par habitant	23.4	—
Total des dépenses budgétaires	3.368.902.004	—
Moyenne par habitant	87.8	—

COMMERCE EXTÉRIEUR (*en millions de francs*)

1888	Importations totales	4.107	1888	Exportations totales	3.247
1889	— —	4.317	1889	— —	3.704
1890	— —	4.437	1890	— —	3.753
1891	— —	4.768	1891	— —	3.569
1892	— —	4.112	1892	— —	3.562
1893	— —	3.936	1893	— —	3.209
1894	(2 mois)	433	1894	(2 mois)	247

ALLEMAGNE

DOCUMENTS STATISTIQUES : Les chiffres ci-dessous sont rectifiés au fur et à mesure de la publication des documents officiels.

Superficie de l'Empire	540.483	kil. carrés
Population (1er déc. 1885)	46.855.704	habitants
— (1er déc. 1890)	49.428.470	—
— par kil. c. (1885)	87	—
— — (1890)	91	—
Armée. Pied de paix	22.458	officiers
— —	557.093	soldats
— —	96.844	chevaux
— Pied de guerre : Environ	5.100.000	off. et sold.
Chemins de fer (Réseau total)	44.339	kilomètres
— par 1.000 kil. carrés	82	—
— par million d'habitants	897	—
Télégraphes. Longueur des lignes	117.872	—
— — des fils	418.081	—
— Long. des fils par million d'hab.	8.463	—
Dépêches transmises en 1891	31.175.100	dépêches

BUDGET DE 1893-94 (*en francs*)

Dette publique de l'Empire	2.107	millions
— des Etats confédérés	12.060	—
Total de la dette allemande	14.167	—
Moyenne de la dette par habitant	286	francs
Dépenses militaires totales de l'Empire	819	millions
— pour la marine	99	—
Total pour la guerre et la marine	918	—
Moyenne par habitant	18 fr. 58	
Dépenses totales de l'Empire et des Etats	5.149	millions
Moyenne par habitant	114 fr. 18	

COMMERCE EXTÉRIEUR

1887	Imp. totales	3.188	millions		Export. totales	3.190	millions
1888	—	3.435	—	1888	—	3.352	—
1889	—	4.087	—	1889	—	3.256	—
1890	—	4.272	—	1890	—	3.409	—
1891	—	4.403	—	1891	—	3.339	—
1892	—	4.463	—	1892	—	3.327	—
1893	—	4.128	—	1893	—	3.283	—

ANGLETERRE

DOCUMENTS STATISTIQUES : Les chiffres ci-dessous sont rectifiés au fur et à mesure de la publication des documents officiels.

Superficie du Royaume-Uni	314.628	kil. carrés
Population — (4 avril 1881)	35.241.482	habitants
— — (5 avril 1891)	37.880.764	—
— par kil. carré en 1881	112	—
— — en 1891	120	—
Armée. Pied de paix	10.102	officiers
— —	217.198	soldats
— —	26.752	chevaux
— Pied de guerre (environ)	734.180	off. et sold.
Chemins de fer (Réseau total)	32.799	kilomètres
— par 1.000 kil. carrés	104	—
— par million d'habitants	886	—
Télégraphes. Long. des lignes	51.338	—
— — des fils	331.214	—
— — par million d'hab.	9.033	—
Dépêches transmises en 1891	9.907.848	dépêches

BUDGET DE 1892-93 (*en francs*)

Dette publique du Royaume-Uni	16.841	mill.
— Moyenne par habitant	441	francs
Dépenses militaires du Royaume-Uni	438	mill.
— pour la marine —	358	—
Total pour la guerre et la marine	796	—
Dépenses totales du Royaume-Uni	3.879	—
— Moyenne par habitant	102	francs

COMMERCE EXTÉRIEUR

1888	Imp. tot.	387.635.713	L. st.	1888	Exp. tot.	298.577.541	L. st.
1889	—	427.637.595	—	1889	—	315.592.679	—
1890	—	420.691.997	—	1890	—	328.252.118	—
1891	—	435.691.279	—	1891	—	309.068.866	—
1892	—	423.892.000	—	1892	—	291.160.000	—
1893	—	405.067.690	—	1893	—	218.496.246	—
1894 (2 mois)		72.442.698	—	1894 (2 mois)		35.831.329	—

AUTRICHE-HONGRIE

DOCUMENTS STATISTIQUES : Les chiffres ci-dessous sont rectifiés au fur et à mesure de la publication des documents officiels.

Superficie de la monarchie austro-hong.	625.557	kilom. car.
Population totale — (31 déc. 1880)	37.882.712	habitants
— — (31 déc. 1890)	41.384.638	—
— — par k. c. en 1880	61	—
— — — en 1890	66	—
Armée. Pied de paix	21.245	officiers
— —	326.052	soldats
— —	58.411	chevaux
— Pied de guerre (environ)	1.872.178	of. et sold.
Chemins de fer (Réseau total)	28.357	kilomètres
— par 1.000 kilom. carrés	45	—
— par million d'habitants	689	—
Télégraphe. Longueur des lignes	51.958	—
— Longueur des fils	170.979	—
— — par million d'hab.	4.170	—
— Dépêches transmises en 1891.	13.968.598	dépêches

BUDGET DE 1893 (*en francs*)
(Pour toute la monarchie austro-hongroise)

Dette publique de la monarchie	13.830	millions
— Moyenne par habitant	334	francs
Dépenses militaires de la monarchie	337.474.000	—
— pour la marine	26.413.000	—
Total pour la guerre et la marine	363.887.000	—
— Moyenne par habitant	8.79	—
Dépenses totales de la monarchie	2.613.436.000	—
— Moyenne par habitant	63.18	—

COMMERCE EXTÉRIEUR

1888	Imp. totales	533	mill. fl.	1888	Exp. totales	728	mill. fl.
1889	—	589	—	1889	—	766	—
1890	—	610	—	1890	—	771	—
1891	—	613	—	1891	—	786	—
1892	—	673	—	1892	—	741	—
1893	—	683	—	1893	—	804	—
1894	(2 mois)	114	—	1894	(2 mois)	106	—

HOLLANDE

DOCUMENTS STATISTIQUES : Les chiffres ci-dessous sont rectifiés au fur et à mesure de la publication des documents officiels.

Superficie du royaume	33.000	kil. carrés
Population continentale (31 déc. 1889)	4.511.415	habitants
— (31 déc. 1891)	4.621.744	—
— par kil. carré en 1889	137	—
— — en 1891	140	—
Armée, Pied de paix	2.033	officiers
— —	19.311	s-off. et sold.
— Pied de guerre **Total** général	184.361	off. et sold.
Chemins de fer (En 1892) Rés. total	2.830	kilomètres
— par 1.000 kil. carrés	85	—
— par million d'hab.	615	—
Télégraphes. Long. des lignes	5.468	—
— — des fils	19.467	—
— — par million d'hab.	4.231	—
Nombre total des dépêches en 1891	4.343.439	dépêches

BUDGET DE 1893 (*en francs*)

Dette publique en 1893	2.307.830.000	francs
Moyenne par habitant	491.22	—
Dépenses du ministère de la guerre	46.758.000	—
— — de la marine	33.129.000	—
Total de la guerre et de la marine	79.887.000	—
Moyenne par habitant	17.10	—
Total des dépenses budgétaires	289.506.000	—
Moyenne par habitant	62	—

COMMERCE EXTÉRIEUR (*en millions de florins*)

1887	Importations totales	1.137	1887	Exportations totales	992
1888	— —	1.272	1888	— —	1.115
1889	— —	1.245	1889	— —	1.094
1890	— —	1.300	1890	— —	1.088
1891	— —	1.356	1891	— —	1.140
1892	— —	1.284	1892	— —	1.134

TABLEAU DES PRINCIPALES VALEURS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES NÉGOCIÉES A LA BOURSE DE PARIS

Capital nom.	RENTES A PAYER		RENTES FRANÇAISES	Dividende ou intérêt distribué en 1888	1889	1890	1891	1892	Cours de comp. comm. juillet 1890	1891	1892	1893	Cours de clôture des 5 dernières sem. 2 mars	9 mars	16 mars	23 mars	30 mars
Millions	Francs																
15215	456.483.140		3 0/0 Perpétuel	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	91 30	95 15	[illegible] 55	97 50	99 50	99 60	98 82	99 32	99 35
4061	121.831.905		3 0/0 Amortissable.....	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	[illegible] 40	95 30	98 80	97 30	99 50	99 75	99 60	99 95	99 80
6789	237.613.000		3 1/2 0/0 1894, ancien 4 1/2	4 50	4 50	4 50	4 50	4 50	106 25	105 35	105 65	106 35	105 82	106 45	106 25	105 85	106 75
26066	815.595.045																
396.386 obl. de 500 f.			Tunis 3 0/0 1892 gar. France	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	481 15	485 »	486 25	485 »	487 »	486 50
Nombre des titres	Val. nom.	Somm. vers.	SOCIÉTÉS DE CRÉDIT FRANÇAISES (ACTIONS)														
182.500	1000	1000	Banque de France, nom.	146 »	156 »	161 »	165 »	135 »	4130 »	4410 »	4230 »	3900 »	3980 »	3990 »	3990 »	3990 »	3999 50
128.980	500	250	B. d'Escompte de Paris	12 50	15 »	15 »	15 »	12 50	525 »	475 »	211 25	145 »	10 »	11 »	10 »	10 »	8 »
125.000	500	500	B. de Paris et Pays-Bas	40 »	40 »	40 »	45 »	30 »	830 »	805 »	655 »	630 »	625 »	642 50	640 »	665 »	666 25
50.000	500	250	Banq. Transatlantique.	15 »	15 »	15 »	15 »	12 50	450 »	425 »	417 50	391 25	370 »	369 »	363 »	370 »	382 »
30.000	500	500	Compagnie Algérienne.	27 50	27 50	27 50	27 50	27 50	420 »	440 »	492 50	471 25	475 50	480 »	485 »	480 »	485 »
150.000	500	500	Compt. Nat. d'Esc., nom.	.. »	.. »	4 »	10 »	12 50	620 »	577 50	507 50	483 75	489 50	503 75	497 50	498 75	496 25
341.000	500	500	Cr. Fonc. de France, —	62 »	62 »	63 »	63 »	60 »	1250 »	1270 »	1125 »	982 50	977 50	987 50	953 75	965 »	965 25
120.000	500	125	Cr. Indust. et Comm. —	13 40	13 40	14 43	15 57	15 62	620 »	597 50	545 »	585 »	560 »	570 »	563 »	569 50	569 50
400.000	500	250	Credit Lyonnais	17 50	25 »	27 50	30 »	30 »	740 »	800 »	782 50	762 50	777 50	790 »	786 25	787 50	756 25
60.000	500	500	Crédit Mobilier	15 »	27 »	25 »	25 »	» »	445 »	377 50	170 »	115 »	87 50	83 75	78 »	75 »	73 75
240.000	500	250	Société Générale, nom..	12 50	12 88	12 88	12 95	13 02	480 »	480 »	465 »	465 »	460 50	466 25	465 »	464 »	463 75
30.000	500	500	Banq. Comm. et Indust.	15 »	15 »	15 »	15 »	» »	227 49	204 51	180 »	302 50	265 »	» »	265 »	270 »	» »
50.000	500	500	Banq. Intern. de Paris	» »	» »	17 50	30 »	20 »	530 »	497 50	405 »	430 »	430 »	417 50	455 »	470 »	462 50
50.000	500	500	B. Parisienne nouvelle	30 »	30 »	» »	15 »	20 »	325 »	392 50	380 »	370 »	360 »	366 25	370 »	373 75	390 »
			CH. DE FER FRANÇAIS (ACTIONS)														
60.000	600	600	Bône-Guelma	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	720 »	700 »	700 »	693 »	698 »	690 »	695 »	685 50
50.000	500	500	Est-Algérien............	30 »	30 »	30 »	30 »	25 »	690 »	710 »	585 »	607 50	601 »	608 »	604 50	609 60	605 »
584.000	500	500	Est......................	35 50	35 50	35 50	35 50	35 50	860 »	890 »	920 »	950 »	960 »	957 50	967 »	965 »	965 »
800.000	500	500	Paris-Lyon-Méditerr...	55 »	55 »	55 »	55 »	55 »	1415 »	1480 »	1515 »	1505 »	1540 »	1541 25	1525 »	1535 »	1531 50
250.000	500	500	Midi......................	50 »	50 »	50 »	50 »	50 »	1270 »	1320 »	1325 »	1345 »	1340 »	1345 »	1340 »	1344 50	1342 »
525.000	400	400	Nord......................	61 »	64 »	70 »	70 »	70 »	1855 »	1882 50	1890 »	1902 50	1860 »	1863 75	1852 50	1852 50	1860 »
600.000	500	500	Orléans	57 50	57 50	58 50	58 50	58 50	1442 50	1517 50	1548 75	1591 25	1639 50	1650 »	1647 »	1647 »	1644 »
300.000	500	500	Ouest....................	38 »	38 »	38 50	38 50	38 50	992 50	1057 50	1070 »	1097 50	1128 »	1131 »	1128 »	1126 »	1124 »
40.000	500	500	Sud de la France.......	» »	25 »	25 »	25 »	25 »	542 50	550 »	517 50	355 »	265 »	290 »	301 »	302 »	301 25
			SOC. INDUSTRIELLES FRANÇAISES (ACTIONS)														
60.000	500	500	Mag. Gén. de Paris.....	30 »	27 50	27 50	25 »	26 »	520 »	570 »	560 »	565 »	558 »	560 »	560 50	562 »	562 50
336.000	500	500	Ce Par. du Gaz (tir. Nov.)	76 »	77 »	78 »	75 »	74 50	1362 50	1400 »	1432 50	1380 »	1310 »	1325 »	1312 50	1280 »	1297 50
80.000	250	250	Ce Gén. Transatlantique	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	630 »	545 »	601 25	505 »	385 »	401 25	358 75	377 50	375 »
120.000	500	500	Messageries Maritimes	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	640 »	660 »	630 »	590 »	590 »	590 »	585 50	600 »
34.000	500	500	Omn. de Paris (tir. Janv.)	55 »	55 »	65 »	55 »	45 »	1210 »	1035 »	1060 »	1030 »	1037 50	1037 50	1035 »	1032 50	1035 »
85.000	500	500	Voitures à Paris (tir. Mai)	35 »	35 »	50 »	35 »	35 »	720 »	730 »	717 50	635 »	600 »	610 »	610 »	612 50	542 50
50.000	500	500	Ce française des Métaux	» »	» »	» »	» »	15 (a)	» »	» »	» »	476 25	407 50	408 75	367 50	347 50	361 25
600.000	500	500	Canal de Panama.......	12 50	» »	» »	» »	» »	40 »	32 50	16 25	17 50	15 »	16 25	15 25	14 50	15 »
223.398	500	500	Canal de Suez..........	78 22	89 38	91 05	92 68	112 »	2350 »	2760 »	2790 »	2690 »	2770 »	2790 »	2810 »	2881 25	2820 »
40.000	500	500	Dynamite (Soc. Cent. de)	35 »	35 »	45 »	25 »	12 50	815 »	475 »	387 50	455 »	479 »	480 »	472 50	475 »	472 50
84.000	500	500	Télég. Paris-New-York	» »	» »	» »	» »	» »	142 50	137 50	105 »	110 »	112 50	117 »	120 »	122 50	119 50
50.000	500	500	Téléphones.............	25 »	25 »	25 »	18 »	20 »	475 »	427 50	465 »	400 »	320 »	333 75	335 »	330 »	320 »
			SOCIÉTÉS ÉTRANGÈRES DIVERSES (ACTIONS)														
200.000	200fl	200fl	B.I.R.P. Pays-Autrich.	22 50	25 »	14 fl.	12 fl.	11 fl.	508 75	470 »	475 »	512 50	540 »	537 50	510 »	547 50	513 75
500.000	500	250	B. Impér. Ottomane....	12 50	12 50	12 50	17 50	17 50	595 »	587 50	580 »	585 »	618 75	620 »	628 75	628 75	632 50
120.000	500	200	Cr. Fonc. d'Autriche...	25 »	27 50	30 »	32 50	32 50	1030 »	1130 »	1126 25	1190 »	1270 »	1260 »	1266 »	1268 »	1270 »
60 000	500	125	Cr. Fonc Egyptien	5 »	5 »	5 »	6 »	5 »	495 »	480 »	475 »	455 »	450 »	453 75	450 50	452 50	458 75
95.000	»	»	Cr. Mob. Espagn. (jouis.)	» »	5 »	5 »	5 »	» »	182 50	137 50	88 75	80 »	60 »	68 75	65 »	65 »	65 »
48.000	500	500	Gaz de Madrid..........	» »	22 50	25 »	17 50	12 »	481 25	360 »	230 »	218 75	175 »	160 »	151 25	127 50	125 »
60.000	500	500	Chemins Andalous.....	15 »	15 »	20 »	25 »	20 »	390 »	482 50	340 »	325 »	207 50	220 »	219 »	226 25	225 »
550.000	500	500	Autrichiens-Hongrois..	17 50	18 50	13 50	20 »	25 »	513 75	640 »	660 »	645 »	668 75	687 50	685 »	700 »	700 »
750.000	500	500	Sud de l'Autriche (Lombards)	2 »	5 »	8 »	4 »	4 »	300 »	240 »	221 25	222 50	243 75	247 50	246 25	242 50	245 25
420.000	500	500	Meridionaux (Adriatique)	36 »	36 »	36 »	36 »	36 »	725 »	685 »	655 »	640 »	515 »	527 50	523 75	532 50	528 75
350.000	500	500	Nord de l'Espagne......	8 »	12 »	15 »	12 »	5 »	352 50	310 »	176 25	145 »	96 25	106 25	102 50	107 50	105 »
70.000	500	500	Portugais................	30 »	30 »	30 »	15 »	» »	555 »	225 »	75 »	73 75	63 50	67 »	60 »	62 »	61 25
356.000	500	500	Saragosse (Madrid à)...	8 »	9 »	12 »	13 »	9 »	322 50	315 »	201 25	183 75	140 »	145 »	145 »	152 50	152 50
Capital ou Nombre de titres		Fin de l'amt	FONDS D'ÉTATS ETRANGERS														
529 477.984£			Angleterre 2 3/4 0/0 ...	2 75	2 75	2 75	2 75	2 75	97 05	96 »	97 »	[illegible] 75	99 90	99 75	100 40	100 15	100 40
			Autriche 4 0/0 or.......	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	95 »	96 »	96 15	97 10	98 85	98 50	98 30	98 75	98 65
6.000.000			Brésil 4 1/2 0/0 1888...	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	88 50	80 50	62 »	69 »	61 75	60 90	65 95	» »	68 70
20.000.000			— 4 0/0 1889	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	80 80	75 »	59 50	64 50	58 »	56 70	61 75	61 05	62 85
364.968			Egypte (Daïra-Sanieh)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	433 75	490 »	98 75	102 25	106 50	105 25	105 50	106 »	106 »
3.047.912			— (Unifiée)..........	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	483 75	490 »	97 70	101 »	105 45	100 10	103 50	104 55	104 15
1.497.350		1941	— (Privilégiée 3 1/2).	» »	» »	3 50	3 50	3 50	» »	467 50	[illegible] »	96 »	102 90	101 95	101 95	102 50	102 5.
			Espagne 4 0/0 Extérieure	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	76 »	74 10	65 »	63 65	64 20	65 15	64 90	66 05	66 »
1.240.000		1936	Cuba 6 0/0 1886	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	517 50	500 »	460 »	460 »	447 »	454 50	452 »	457 »	459 »
341.000		1940	— 5 0/0 1890	» »	» »	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	470 »	420 75	413 75	396 »	401 50	400 »	404 »	405 »
240.000		1921	Hellénique 5 0/0 1881..	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	483 75	432 50	392 50	232 50	148 »	148 50	» »	141 »	» »
270.000		1962	— 4 0/0 1887..	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	405 »	350 »	303 75	250 »	164 »	160 »	» »	» »	168
592.000.000fl			Hongrie 4 0/0 or.........	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	90 50	93 10	95 25	96 10	96 60	96 45	96 35	96 65	97 50
442.250.000			Italie 5 0/0 (4.34 net)...	4 34	4 34	4 34	4 34	4 34	95 25	93 50	92 45	91 40	73 20	75 20	74 65	76 15	76 15
			Portugal 3 0/0...........	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	62 50	44 50	23 75	22 55	20 65	21 60	21 60	21 60	22 0
285.000		1926	— 4 1/2 1891 (Tabacs)	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	355 »	350 »	360 »	373 75	381 25	383 75	395 »
2.230.000			Roumanie 5 0/0 1875...	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	105 »	99 75	100 »	101 40	103 »	104 »	102 50	102 90	102 90
300.000.000r		1928	Russie 5 0/0 1879 (Orient)	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	73 50	66 »	69 »	69 65	69 35	69 15	69 87	69 95
150.000.000r		1960	— 4 0/0 1880........	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	96 50	98 20	94 30	97 90	100 20	100 25	100 »	100 45	100 40
1941.992.000		1970	— 4 0/0 Consolidé..	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	97 80	98 »	95 60	98 »	100 10	100 »	99 80	100 10	100 10
500.000.000		1974	— 3 0/0 1891 or....	» »	» »	» »	3 0/0	3 0/0	» »	» »	78 70	78 80	85 50	86 55	86 »	86 60	86 50
445.210		1952	— 3 0/0 (Ch. Transc.)	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	80 50	[illegible] 75	77 »	77 40	89 67	85 20	84 65	85 »	84 95
52.870		1919	Serbie 5 0/0 1890.......	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	89 50	91 »	81 »	79 50	72 »	71 50	72 »	71 50	71 50
			Dette Ottom. 1 0/0, conv.	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	18 40	18 65	20 15	21 80	24 45	24 10	23 75	23 72	23 85
227.250		1931	Consolidat. Ottom. 4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	» »	367 50	378 75	391 25	414 50	445 »	435 »	438 50	439 50
391.362		1931	Priorités Ottom. 4 0/0	5 0/0	5 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	511 25	420 »	422 50	446 25	484 25	482 »	468 »	462 50	468 75
295.454			Douanes Ottom. 5 0/0..	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	465 »	465 »	461 25	495 37	503 »	500 »	502 »	503 75	503 75

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES

OMNIBUS A PARIS

RECETTES DE LA 12e SEMAINE DE 1894

ettes du 19 au 25 mars 1894…	816.881 20
ettes de la semaine correspon-ante de 1893…	776.856 85
ifférence en plus en 1894…	40.024 35
ettes du 1er janv. au 25 mars 1894	9.263.045 85
ettes de la période correspon-ante de 1893…	9.025.043 40
ifférence en plus pour 1894…	238.002 45

3063

COMPAGNIE GÉNÉRALE FRANÇAISE DE

TRAMWAYS

ettes de la 6e quinzaine 1894…	219.198 55
ettes des 6 1res quinzaines 1894…	1.269.861 85
ettes des 6 1res quinzaines 1893…	1.167.652 95
Augmentation pour 1894…	102.208 90

3064

COMPAGNIE PARISIENNE

ÉCLAIRAGE et de CHAUFFAGE par le GAZ

OIS	RECETTES DE GAZ 1894	RECETTES DE GAZ 1893	DIFFÉRENCE en 1894	Soit 0/0
	fr. c.	fr. c.	fr. c.	fr. c.
ier…	7.278.759 20	7.420.738 86	— 141.979 66	1.91
mois	16.122.526 36	16.632.251 26	— 509.724 90	3.06

3065

COMPAGNIE PARISIENNE

CLAIRAGE ET DE CHAUFFAGE PAR LE GAZ

e Conseil d'Adminis'ration a l'honneur former MM. les Acti nnai es que le divi-le de l'Exercice 1893 ayant été fixé à ancs par action de capital, il sera payé . 50 par action de capital ou de jouis-e, à dater du 6 avril prochain, au siège a Compag ie, 6, rue Condorcet, tous les s non fériés, de 10 heures à 2 heures.

. somme nette à recevoir, déduction faite mpôts établis par les lois de finances, est ainsi qu'il suit :

Action nominative de capital ou de jouis-e…	49 fr.	440
Action de capital au porteur.	48	015
Action de jouissance au por-…	47	139

s porteurs de plus de vingt actions pour-déposer leurs titres ou leurs coupons, 30 du courant, en échange d'un mandat iement à l'échéance du 6 avril prochain.

3066

PAGNIE DU CHEMIN DE FER OTTOMAN

JONCTION SALONIQUE-CONSTANTINOPLE

emblée générale annuelle ordinaire

I. les Actionnaires sont convoqués en nblée générale ordinaire le mardi 1er mai à dix heures du matin, au Siège de la agnie, rue Misk, à Constantinople.

ORDRE DU JOUR :

pport du Conseil d'administration;
pport des Commissaires;
probation des comptes de l'exercice 1893;
nination des Commissaires.

A termes de l'article 26 des statuts, tout Actionnaires qui possède, soit à titre de propriétaire, soit à titre de mandataire, 50 actions, est de droit membre de l'assemblée, à la condition d'effectuer le dépôt de ses titres le 8 avril au plus tard, à la Banque Impériale Ottomane, à Constantinople, ou à l'Agence de cette Société à Paris, 7, rue Meyerbeer.

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION.

3067

BANQUE INTERNATIONALE DE PARIS

Société anonyme

Capital : 25,000,000 de francs

Siège social : 3 et 5, rue Saint-Georges

MM. les Actionnaires sont convoqués en Assemblée générale annuelle ordinaire, conformément aux dispositions des articles 32 et 39 des statuts, pour le mercredi 16 mai prochain, à trois heures et demie de relevée, au Siège social, 3 et 5, rue Saint Georges.

Pour faire partie de cette Assemblée, les Actionnaires doivent être propriétaires d'au moins vingt actions et déposer leurs titres dix jours au moins avant l'Assemblée, c'est-à-dire le 6 mai prochain au plus tard :

A Paris, dans les caisses de la Société;
A Londres, à la London Joint Stock Bank Ld, 6, Lothbury;
A Bruxelles et à Genève, à la Banque de Paris et des Pays-Bas.

Le Conseil d'Administration a décidé de proposer à l'Assemblée générale la répartition pour l'exercice 1893 d'un dividende de 25 francs par action, sur lequel un acompte de 12 fr. 50 a été payé le 2 janvier.

3068

COMPAGNIE DES

CHEMINS DE FER DU NORD DE L'ESPAGNE

Le Conseil d'Administration a l'honneur d'informer MM. les porteurs d'Obligations qu'il sera payé, à partir du 1er avril prochain :

1° *Sur les Obligations* **(Nord de l'Espagne) :**

1re Série. — Le coupon n° 48, à raison de 7 fr. 50 :

2e Série. — Le coupon n° 36, à raison de 7 fr. 50.

2° *Sur les Obligations* **(Asturies, Galice et Léon) :**

1re hypothèque. — Le coupon n° 28, à raison de 7 fr. 50 ;

2e hypothèque. — Le coupon n° 22, à raison de 7 fr 50 ;

3e hypothèque. — Le coupon n° 14, à raison de 7 fr. 50

A *Paris*, au Crédit Mobilier Espagnol, 69, rue de la Victoire ;

A *Paris, Lyon et Genève*, au Crédit Lyonnais ;

A *Lyon*, à la Société Lyonnaise, Palais Saint-Pierre ;

A *Madrid*, à la Gare du Nord et à la Société Générale de Crédit Mobilier Espagnol ;

A *Bruxelles*, à la succursale de la Banque de Paris et des Pays-Bas.

Avis aux porteurs d'Obligations Asturies, Galice et Léon :

Le coupon n° 28 des Obligations Asturies, Galice et Léon, 1re hypothèque, échéant le 1er avril prochain, étant le dernier attaché à ces titres, une nouvelle feuille de coupons doit être jointe à ces obligations, à partir de la même date.

En conséquence, afin d'éviter toute difficulté pour la négociation à la Bourse, ou tout retard dans le paiement du coupon d'octobre 1894, MM. les obligataires sont invités à déposer leurs titres dès maintenant :

A la Société Générale de Crédit Mobilier Espagnol, 69, rue de la Victoire, à Paris, où se fera l'application de la nouvelle feuille de coupons.

3069

CHEMIN DE FER DE PARIS A ORLEANS

Dans sa séance du 22 mars, l'Assemblée générale des actionnaires a fixé à 58 fr. 50 par action le revenu de 1893.

Un acompte de 20 francs ayant été réparti au mois d'octobre dernier, le solde, 38 fr. 50, sera payé, à partir du 2 avril, à la Caisse du Service central, 8, rue de Londres.

Ce paiement sera réduit, à raison de l'impôt de 4 0/0 sur le revenu édicté par la loi de finances du 26 décembre 1890, de 1 fr. 54 par action, quelle qu'en soit la nature.

Il sera retenu, en outre, en vertu de la loi du 29 juin 1892, pour l'impôt de transmission, 1 fr. 58 pour chaque action au porteur.

Par suite, il reste net à payer :

Par action nominative…	36 fr.	96
Par action au porteur…	35	38

Paris, le 22 mars 1894,
Le Directeur de la Compagnie :
Par Pon, Le Chef de l'Exploitation,
R. PADER.

3070

BANQUE IMPERIALE OTTOMANE

Situation au 30 Novembre 1893

ACTIF

Actions, versements non appelés…	125.000.000 »
Caisse à Constantinople…	23.062.817 05
Caisse dans les succursales…	14.710.391 80
Effets en portefeuille…	39.057.437 30
Fonds d'État…	28.159.090 90
Valeurs diverses…	95.237.875 »
Comptes courants du Trésor Impérial…	33.652.425 50
Comptes courants divers…	100.415.565 90
Avances sur valeurs publiques et marchandises…	81.001.184 10
Immeubles et mobilier…	1.803.336 80
Divers…	2.794.820 »
Fr.	544.894.944 35

PASSIF

Capital…	250.000.000 »
Billets de Banque en circulation à Constantinople	20.194.613 60
Billets de Banque en circulation aux succursales	»
Effets à payer…	50.645.506 15
Comptes courants du Trésor Impérial Créditeurs…	»
Comptes courants divers Créditeurs	165.955.533 65
Dépôts à échéances fixes…	34.019.019 55
Réserves diverses…	10.985.910 »
Dividendes à payer…	231.340 70
Divers…	12.863.020 70
Fr.	544.894.944 35

Certifié conforme aux écritures :

Le Directeur L. La Fuente. — *Le Directeur Général* Edgard Vincent.

3071

COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE DE PARIS

Situation au 28 Février 1894

Actif

Caisse :		
Espèces en caisse. Fr.	15.506.792 71	29.820.858 98
Espèces en banque...	14.314.066 27	
Portefeuille (Effets de commerce) :		
Effets sur la France. F.	124.169.702 97	153.668.043 41
Effets sur l'Etranger.	29.493.340 44	
Reports		14.437.474 75
Banques des Colonies françaises..		8.666.3?8 74
Correspondants :		
Effets à l'encaissement		19.707.492 15
Comptes courants débiteurs		18.787.501 92
Rentes, Obligations et Valeurs diverses, y compris l'emploi des Réserves		12.766.853 25
Agences hors d'Europe		18.328.645 13
Avances sur documents et marchandises	6.012.377 31	36.913.389 06
Avances sur garanties de tiers	5.620.943 76	
Avances sur valeurs françaises et étrangères	25.280.067 99	
Participations financières		2.109.810 80
Tirages à échéances des Agences hors d'Europe		8.758.866 37
Débiteurs par acceptations		21.523.711 40
Crédits par acceptations : sur documents et marchandises..	5.922.097 10	35.107.355 84
sur garanties de tiers	1.639.548 21	
sur valeurs françaises et étrangères	27.545.710 53	
Comptes d'ordre et Divers		8.062.709 04
Acompte, exercice 1893		1.875.000 »
Immeubles		7.250.000 »
Total.......Fr.		[illegible] 40 84

Passif

Capital.......Fr.		75.000.000 »
Réserves :		
Statutaire	415.813 05	5.079.204 40
Décisions des Assemblées des 5 novembre 1889, 24 mai et 4 juin 1892	3.375.000 »	
Supplémentaire	1.100.000 »	
Immobilière	188.391 35	
Comptes de chèques et Comptes d'escompte		158.148.386 83
Comptes courants créditeurs		67.226.094 89
Coupons et dividendes à payer		4.897.942 79
Banques des Colonies françaises..		789.778 05
Effets remis à l'encaissement		8.583.196 46
Acceptations pour compte des Agences hors d'Europe		8.770.146 70
Acceptations et Effets à payer pour compte de tiers		57.043.945 75
Comptes d'ordre et Divers		6.145.504 17
Immeuble (annuités à régler)		6.099.840 80
Total...... Fr.		397.784.040 84

Le Président du Conseil d'administration,

DENORMANDIE.

Certifié conforme :

Pour la Commission de Contrôle

A. ALLAIN-LAUNAY.

3073

ADJUDICATIONS

Propriété à Paris **R. CHARLOT** nº 58, r. de Normandie, 9 et rue de Saintonge, 47. Ce 2,095m50. Rev. brut 38,476 fr. M. à pr. 400.000 fr.

Maison à Paris, r. **CR.-DES-P.-CHAMPS** 27, connue ss le nom d'Hot. du Levant. Ce 826m93. R. net 26,0 0. M. à p. 300.000 Aadjrs 1 ench. d. not. Paris le **24 avril 94**. S'adr aux not. Delafon, Dhardiviller et Chatelain, dépositaires de l'enchère, 37, rue Poissonnière.

307 4

FERME BUZIQUET, à Saint-Loup-de-Fribois, arr. de Lisieux (Calvados). Maison de maître, bat. d'expl., terres prés. Ce 40h90a. R. br. 3.750 fr. M. à prix 50.000 fr. A adjr sur 1 enchère. Ch. des not. de Paris, *le 24 avril 94*. S'ad. aux not. Dhardiviller et Chatelain, 37, rue Poissonnière.

3075

BIBLIOGRAPHIE

La librairie E. Flammarion poursuit la publication de l'édition complète et définitive des œuvres de Michelet. Le volume qui vient de paraître est le troisième de l'édition. Il contient **L'Oiseau** et **La Mer,** ces deux admirables poèmes en prose dans lequel le grand écrivain a mis toute son âme de penseur et de philosophe.

Michelet a fait dans ses œuvres l'analyse psychologique de l'*Oiseau*, dont il parle avec amour et attendrissement, et le tableau troublant et d'une grandeur saisissante de la *Mer*. Toutes les ressources de son talent et de son art se montrent sous leurs aspects variés dans ces deux ouvrages où l'on trouve tant de pages d'une émotion intime et discrète à côté de descriptions grandioses écrites dans une langue prestigieuse et qui laissent l'esprit du lecteur sous un charme profond.

Le nouveau roman de Pierre Sales, **Le Corso Rouge,** qui vient de paraître chez l'éditeur E. Flammarion, débute à Nice, en plein carnaval, dans cette étrange société cosmopolite si chatoyante, si pernicieuse, si folâtre et si mystérieuse, qui vit sur la côte d'azur en un perpétuel éblouissement. Les scènes tour à tour passionnelles et épisodiques qui se succèdent dans le récit sont prises en pleine réalité dans l'actualité de la chronique mondaine, et les initiés peuvent facilement mettre un nom sur chacun des personnages qui se meuvent.

3077

IMPRIMERIE DE LA PRESSE
16, rue du Croissant, Paris. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

N° 117. — 5e volume. | BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS | Samedi 7 Avril 1894.

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

Pour favoriser le Développement du Commerce et de l'Industrie

EN FRANCE

Rapport du Conseil d'administration à l'Assemblée générale des Actionnaires du 30 mars 1894

MESSIEURS,

Nous venons, conformément aux prescriptions de nos statuts, vous présenter, dans l'ordre accoutumé, les comptes de l'exercice 1893, et les soumettre à votre approbation.

COMPTES GÉNÉRAUX

CAISSE

Mouvement général de la caisse en 1893 :	
Administration centrale, Bureaux de quartier et Agences de province .... Fr.	12.053.602.899 25
Mouvement moyen par jour (1).	40.178.676 33

PORTEFEUILLE

	Nombre d'effets	Sommes
Mouvement général :		
Administration centrale, Bureaux de quartier et Agences de province............ Fr.	12.388.626	5.407.656.457 10
Mouvement moyen par jour............	41.295	18.025.521 52

EFFETS REMIS A L'ENCAISSEMENT PAR LES CLIENTS

	Nombre d'effets	Sommes
Total des remises :		
Administration centrale, Bureaux de quartier et Agences de province........... Fr.	1.369.122	440.687.572 71
Moyenne des remises par jour..........	4.564	1.468.958 57

Solde du Portefeuille au 31 décembre 1893

Effets sur Paris........... Fr.	29.014.587 83
— sur la province..........	81.825.603 91
— sur l'étranger...........	8.716.244 33
Fr.	119.556.436 07

ENCAISSEMENT DE COUPONS

Montant des coupons encaissés :	
Administration centrale, Bureaux de quartier et Agences de province........................ Fr.	277.736.495 92
Mouvement moyen par trimestre.	69.434.123 98

ORDRES DE BOURSE

Ordres de Bourse, au comptant, exécutés en 1893 :

	Nombre d'ordres	Sommes
Administration centrale, Bureaux de quartier et Agences de province............	231.491	840.684.030 89
Mouvement moyen par jour............	771	2.802.280 10

COMPTES DE DÉPOTS

COMPTES A DISPONIBILITÉ

Le mouvement général de ces Comptes a été, en 1893, de.. Fr.	403.864.809 98
Soit un mouvement moyen par jour de........................	1.346.216 03
Le solde, au 31 décembre 1893, est de........................ Fr. réparti entre 276 titulaires de comptes.	2.417.470 05

COMPTES DE CHÈQUES

Solde de ces comptes au 31 décembre 1893 :

	Nombre de comptes	Sommes
Administration centrale, Bureaux de quartier et Agences de province............	59.756	154.994.551 55

Le solde des Comptes de chèques, au 28 février 1894, est, tant à Paris que dans les Agences, de......................Fr. 156.309.889 69

Le nombre des Comptes de chèques s'est augmenté, en 1893, de 1.746 comptes.

Mouvement général des Comptes de chèques en 1893 :

Administration centrale, Bureaux de quartier et Agences de province....................Fr.	2.731.074.618 47
Mouvement moyen par jour...	9.103.582 06

DÉPOTS A ÉCHÉANCE FIXE

Dépôts en cours au 31 décembre 1893..................Fr.	96.965.000 »
Dépôts en cours au 31 décembre 1892.....................Fr.	101.450.400 »
Diminution, en 1893, de...Fr.	4.485.400 »
Le solde du Compte, au 28 février 1894, est de............Fr.	96.507.600 »

Si nous comparons ces comptes avec ceux de l'année dernière, nous y constatons un certain nombre de diminutions qui, d'ailleurs, ne sont pas particulières à notre Société et proviennent du ralentissement général de toutes les affaires.

Il est évident, notamment, que la comparaison du mouvement général de la caisse pendant les années où il s'est produit des emprunts et des émissions, avec ce même mouvement pendant celles où il n'a pu être effectué que des opérations ordinaires de banque et d'escompte, fait ressortir, pour ces dernières années, des différences en moins qui peuvent être considérables, mais qui n'indiquent nullement un arrêt dans le développement normal de la Société ou une diminution de sa clientèle.

La Société Générale continue à se développer, sa clientèle s'accroît d'une manière régulière d'année en année, mais il ne dépend pas d'elle d'amener sur le marché de Paris les grandes affaires et notamment des émissions donnant des bénéfices importants, comme il s'en est produit pendant un certain nombre d'années.

Dans nos rapports précédents, nous avons déjà attiré votre attention sur cette situation difficile qui oblige la Société Générale à rechercher toutes les économies qu'il est possible de réaliser, sans compromettre le bon fonctionnement de ses services et en même temps à poursuivre l'extension des affaires de banque.

Cette extension se produit de la manière la plus régulière, nos clients d'escompte sont chaque année plus nombreux, et nous donnons toute notre attention à cette branche de nos services que nous considérons comme la plus importante de toutes.

Nous devons d'ailleurs vous faire remarquer que les indications du bilan, en ce qui concerne le portefeuille des effets de commerce, ne font pas ressortir l'augmentation qui s'est produite depuis l'année dernière par ce fait que le portefeuille contient non seulement les effets qui nous sont remis à l'escompte par nos clients, mais aussi les achats de papier de commerce faits directement par le siège, en remploi des dépôts à vue.

Or, comme nous l'avons dit dans le précédent rapport, le papier de commerce est devenu, par moments, si peu rémunérateur que nous avons préféré acheter de la rente sur l'Etat, qui nous donnait un revenu supérieur, tout en conservant le caractère de ressources essentiellement disponibles.

Il y a donc une diminution apparente du portefeuille effets, qui tient uniquement à ce que nous avons acheté en 1893 moins de papier sur place qu'en 1892; cette diminution est compensée par une augmentation du portefeuille de titres provenant des achats de rente que nous vous rappelions à l'instant, mais en réalité nous avons, depuis l'année dernière, une augmentation de notre clientèle d'escompte qui se traduit dans le mouvement général des effets de commerce par 696.839 effets en plus.

Nous n'avons, du reste, qu'à nous féliciter de la mesure que nous avons prise l'année dernière en achetant de la rente 4 1/2 0/0 puisque aujourd'hui, même après la conversion en 3 1/2, les cours actuels nous donnent une plus-value sur le capital lui-même.

Quant à l'escompte proprement dit, nous en poursuivons l'extension dans nos agences et dans nos bureaux de quartier, mais nous avons à lutter, principalement à Paris, contre une concurrence considérable et d'autant plus difficile à combattre que nous ne nous sommes décidés à entrer dans cette voie que récemment, du moins pour nos bureaux dans Paris.

L'escompte, en effet, est incontestablement beaucoup plus difficile à Paris qu'en province, parce qu'on a beaucoup plus de peine à se tenir au courant de la situation des commerçants; aussi avons-nous hésité pendant longtemps à inviter nos chefs de bureaux de quartier à rechercher les clients d'escompte; ce n'est que depuis 1892 que nous nous y sommes décidés; nous n'avons qu'à nous en féliciter, car, malgré la concurrence qui nous a précédés, nos progrès s'accentuent tous les jours.

Notre clientèle de déposants s'accroît également chaque année; le nombre des comptes de chèques s'est, en effet, encore augmenté en 1893 de 1.746 comptes, représentant un solde, au 31 décembre 1893, supérieur au solde du 31 décembre 1892, de 7.503.342 fr. 59 c.

Pour nos comptes à disponibilité, eux-mêmes, auxquels nous ne servons plus aucun intérêt, le solde au 31 décembre 1893 est encore de 2.417.470 fr. 05 c., inférieur seulement de 578.654 fr. 12 c. au solde au 31 décembre 1892.

Cette situation nous crée le devoir de plus en plus impérieux, au fur et à mesure que les comptes à vue augmentent, de veiller avec un soin particulier au maintien constant de larges disponibilités en face des exigibilités. Nous ne manquerons pas à ce devoir, mais son accomplissement nous oblige parfois, lorsqu'il s'agit du remploi de nos dépôts à vue, à renoncer, du moins jusqu'à concurrence de ces remplois, à certaines améliorations de produits telles que celles résultant de l'escompte du papier non bancable, c'est-à-dire tiré sur localités où la Banque n'a pas de succursale ou à plus de 90 jours d'échéance ou n'ayant pas déjà deux signatures.

Nous sommes, en effet, maintenant la seule Société parmi tous les grands établissements de crédit de Paris ne relevant pas de la loi de 1867 et qui soit encore soumise à des statuts dont la rédaction, arrêtée en Conseil d'État, a entouré de précautions tout à fait spéciales les capitaux déposés. C'est ainsi que nous ne pouvons employer ces dépôts qu'en papiers escomptables à 90 jours ou en titres sur lesquels prête la Banque de France.

Ces obligations rigoureuses de nos statuts peuvent avoir pour conséquence une certaine diminution dans les profits, mais nous croyons que cet inconvénient est largement compensé par la sécurité, pour ainsi dire absolue, qui en résulte pour nos dépôts à vue.

Cette sécurité constitue certainement un des éléments les plus importants du crédit d'une Société financière, et nous regrettons d'autant moins les obligations statutaires auxquelles nous sommes soumis que, en ce moment même, le Parlement est saisi de propositions de lois tendant à imposer législativement à tout établissement recevant des dépôts à vue, des règles analogues à celles qui se trouvent dans nos statuts.

A nos yeux, cette situation de la Société Générale, devenue la seule Société de crédit qui n'ait pas encore été obligée, par suite de modifications de ses statuts, de se transformer en Société libre régie par la loi de 1867, contribue à nous attirer la confiance du public, qui y voit une preuve de stabilité.

Aussi, tout en reconnaissant que les statuts de la Société Générale contiennent certaines prescriptions plus rigoureuses que celles de la loi de 1867, et que ces prescriptions, en assurant particulièrement la sécurité des dépôts, peuvent entraîner des

(1) Les mouvements moyens sont calculés sur 300 jours non fériés.

difficultés spéciales pour les emplois de fonds, sommes-nous convaincus qu'il est essentiel de conserver nos statuts, tels que les a rédigés le Conseil d'État, en 1864, et que leur maintien est l'intérêt bien compris de notre Société.

C'est donc sur le développement de tous les services de banque en général, et surtout l'escompte, que nous portons particulièrement notre attention, et nous sommes heureux de vous dire que chaque année marque de nouveaux progrès dans cette voie.

Nos agences et bureaux, qui avaient à lutter contre des situations acquises, ont éprouvé tout d'abord des difficultés qui vont en diminuant, au fur et à mesure que la clientèle apprend davantage à connaître nos guichets; mais il faut encore beaucoup de temps et d'efforts pour arriver à conquérir, partout où nous avons des succursales, la place à laquelle notre organisation nous donne le droit de prétendre.

Nous sommes heureux de rendre hommage au zèle et au dévouement de nos directeurs locaux, mais en matière de banque, l'expérience est longue à acquérir et nous ne sommes pas toujours à l'abri de tout mécompte, malgré l'active surveillance que nous exerçons.

Cette année, notamment, nous avons éprouvé à Dunkerque, avec la filature A. Ravinez, E. Grysez et Cie, un mécompte important, qui nous a causé de sérieuses préoccupations. Nous avons pu cependant, à la suite de longues et difficiles négociations, arriver à un arrangement qui, s'il est exécuté fidèlement, comme nous avons le droit de l'espérer, et à raison des engagements que nous avons pu obtenir de tiers, nous permet de croire que nous rentrerons en quelques années dans nos avances sans subir de pertes.

Notre portefeuille de titres a peu varié depuis notre dernier rapport; nous n'avons d'ailleurs qu'à nous louer de la décision que nous avons prise, l'année dernière, d'acheter de la rente française 4 1/2 0/0, en remploi de partie de nos dépôts à vue, puisque la rente 3 1/2 que nous avons reçue en échange est aujourd'hui à un cours plus élevé que le prix d'achat de notre 4 1/2.

Nous vous rappelons que notre portefeuille de titres est divisé en deux parties : la première contenant les valeurs cotées ou d'une négociation facile, la seconde comprenant celles qui ne sont pas cotées ou qui n'ont aucun marché.

Les valeurs de la première partie sont régulièrement évaluées tous les ans au cours du 31 décembre, et les plus-values ou les moins-values, qui résultent de cette évaluation, sont exactement passées au crédit ou au débit de notre compte « Profits et Pertes »,

Nous pouvons vous dire, à cet égard, que, depuis deux ans, l'évaluation rigoureuse, au 31 décembre de chaque année, des valeurs de la première partie du portefeuille de Titres, laisse une plus-value importante qui est portée à votre compte de « Profits et Pertes » et que nous croyons pouvoir encore compter, d'après toutes les prévisions, sur de nouvelles plus-values pendant quelques années, grâce aux dépréciations qui ont été autrefois passées sur ces valeurs par votre compte Profits et Pertes.

Quant aux valeurs de la deuxième partie, vous vous rappelez qu'elles ont en regard une provision de 6 millions, destinée à parer aux insuffisances qui pourraient se produire dans le cas ou les prix auxquels elles sont estimées, à défaut de cours, ne se trouveraient pas couverts. Nous croyons que cette provision est suffisante, car, si certaines de ces valeurs n'arrivent pas à retrouver les cours que nous espérons, il en est d'autres, au contraire, dont la valeur réelle est certainement supérieure au prix auquel elles sont évaluées.

Nous avons maintenant à vous parler des affaires anciennes dont nous vous entretenons tous les ans.

Nous exprimions l'espoir, dans notre dernier rapport, que les procédures engagées en Sicile dans l'affaire de Grotta Calda, étaient sur le point d'aboutir; nous avons été déçus dans cet espoir et cette affaire subit en ce moment un nouveau temps d'arrêt.

Par un arrêt rendu en septembre dernier, la cour de renvoi déclara que, sans qu'il y eût lieu de statuer sur l'annulation ou le maintien de la transaction, la Société Générale devait, avant tout, prouver devant un expert désigné que, par la possession momentanée des mines qu'a eues le comité de régie, la Société Générale n'avait été remboursée d'aucune partie de sa créance.

Cet arrêt, qui ne touche pas au fond de l'affaire et laisse intacte notre créance, nous obligerait cependant à un établissement de compte devant arbitre, et comporterait de nouveaux retards pour une affaire qui dure déjà depuis tant d'années.

Nous pouvons nous pourvoir contre cet arrêt devant la Cour de cassation, toutes chambres réunies, et nos Conseils en Sicile nous engagent à le faire.

Avant de prendre un parti à cet égard, nous avons envoyé sur place un de nos inspecteurs, qui nous rendra un compte exact de la situation et nous permettra de décider, en pleine connaissance de cause, la meilleure marche à suivre.

Cette laborieuse affaire n'a donc pas fait un pas en avant depuis un an, et nous avons considéré comme un devoir de vous faire connaître toutes les difficultés que nous rencontrons pour en obtenir la solution; mais nous ne doutons pas que nos droits, si incontestables, et qui ont été déjà reconnus si souvent, finiront par être souverainement proclamés, de façon à nous permettre la réalisation des biens qui doivent assurer le remboursement de notre créance.

Nous vous disions dans notre précédent rapport que l'affaire de la Participation Guano avait fait un progrès considérable, qu'il y avait à la Banque d'Angleterre des sommes importantes déposées par le Chili en faveur des créanciers du Pérou, et qu'en outre le Chili avait assuré aux créanciers par un protocole signé avec le Gouvernement français, d'autres sommes également importantes, mais que la distribution de ces sommes était subordonnée à un arbitrage que les Gouvernements de la France et du Chili étaient d'accord pour confier au Président de la Haute Cour de justice de la Confédération Suisse.

Le Gouvernement français et le Gouvernement du Chili ont d'un commun accord demandé au Gouvernement Suisse de vouloir bien autoriser la constitution de cet arbitrage international, qui doit mettre fin aux difficultés de toutes sortes que nous avons rencontrées pour le règlement de notre créance, et nous espérions que l'année ne s'écoulerait pas sans que l'arbitrage eût au moins commencé à fonctionner.

Nous avons fait tout ce qui était en notre pouvoir pour hâter la constitution de cet arbitrage, car nous attachons d'autant plus de prix à une solution rapide que, pendant les délais d'arbitrage, les frais généraux inhérents à une affaire de cette nature subsistent toujours et, bien que privilégiés, ils n'en constituent pas moins une augmentation annuelle de notre créance. Aussi, notre Vice-Président, M. Hély d'Oissel, s'est-il rendu à Berne pour voir l'ambassadeur de France en Suisse et lui exposer les considérations qui militent en faveur d'une solution rapide de cette affaire, mais les formalités diplomatiques sont toujours, vous le savez, excessivement longues; elles ont été compliquées en Suisse par suite de divers incidents de force majeure qui ne compromettent en rien la situation, mais qui ont retardé la décision à prendre.

En outre, il faut ajouter que le Pérou, qui avait refusé l'arbitrage lors des négociations du protocole signé entre le Chili et la France, a envoyé en Suisse un représentant pour demander à intervenir dans l'arbitrage qu'il avait refusé d'admettre.

Le Port du Callao continue à fonctionner régulièrement, les produits de l'exploitation de l'année ont été appliqués tout d'abord, comme les années précédentes à l'amortissement annuel tel qu'il a été établi en 1886, ils ont permis ensuite de payer certaines dépenses extraordinaires d'entretien et il est resté un excédent qui a été porté à notre compte de « Profits et Pertes. »

COMPTES DE PROFITS ET PERTES ET RÉPARTITION DES BÉNÉFICES

Les produits de l'Exercice 1893 sont de........ Fr.		6.517.412 94
A déduire :		
Impôt (non compris celui de 4 0/0 sur le revenu des actions)........ Fr.	957 438 70	
Frais généraux.....	2.729.615 06	
		3.687.053 76
Il reste net........ Fr.		2.830.359 15
A cette somme il faut ajouter le reliquat du dernier exercice.........		205.325 42
Total a répartir..... Fr.		3.035.684 57

Vous avez reçu, au mois d'octobre dernier, un acompte de 6 fr. 25 par action représentant l'intérêt pour six mois du capital versé, soit. Fr.	1.500.000 »
Nous vous proposons de distribuer, à partir du 1er avril prochain, le complément de l'intérêt à 5 0/0 du capital versé, soit 6 fr. 25 par action, moins l'impôt de 4 0/0 sur le revenu de l'exercice (50 centimes par action)........ Fr.	1.500.000 »
et de reporter à l'exercice nouveau..	35.684 57
Total égal à la somme à répartir........ Fr.	3.035.684 57

Ce résultat est sensiblement le même que celui du dernier exercice ; il a été obtenu dans des conditions à peu près sembables ; l'argent a continué à être extrêmement abondant, et, par suite, les remplois de fonds des dépôts à vue ont été forcément faits à des taux très peu rémunérateurs.

Aucune affaire d'émission importante, aucun emprunt, n'ont été traités sur la place de Paris pendant l'année 1893 et cette source de profits pour la Société Générale nous a fait presque complètement défaut.

Nos bénéfices de l'année proviennent donc du produit des opérations ordinaires de banque et de la plus-value de notre portefeuille de titres, plus-value spéciale sur laquelle nous appelons particulièrement votre attention, parce que, si elle résulte bien des cours au 31 décembre, comme nous vous le disons plus haut, elle peut être, pour ainsi dire, prévue d'avance par nous, parce qu'elle résulte d'affaires que nous suivons attentivement par nous-mêmes, dont nous connaissons les progrès et les profits, et que les cours des valeurs tendent toujours, somme toute, à être en rapport avec les dividendes distribués dans le passé et ceux à prévoir dans l'avenir.

Nous vous avons expliqué, dans ce rapport, que si les opérations ordinaires de banque ne suffisaient pas encore pour assurer à elles seules la totalité du dividende de la Société, frais généraux déduits, ces opérations étaient en progression constante et nous croyons pouvoir envisager comme prochain le moment où, grâce aux économies importantes que nous réalisons dans les frais généraux, nous pourrons rémunérer notre capital versé à 5 0/0 avec les seules opérations de banque.

Nous ajouterons, ainsi que nous vous l'avons dit plus haut, que nous pouvons compter sur de nouvelles plus-values à obtenir de notre portefeuille de titres, parce que nous avons dans ce portefeuille, indépendamment des titres qui ne comportent que de légères variations, certaines valeurs qui n'ont pas atteint leur prix vrai et qui ne peuvent manquer de l'atteindre à bref délai.

Enfin nous avons aussi le droit de compter sur le résultat de l'arbitrage déféré à la Suisse dans l'affaire de la Participation Guano. Nous croyons que notre créance, appuyée sur les documents les plus probants, ne peut tarder à être définitivement reconnue par l'arbitre et nous devons alors rentrer dans des sommes importantes dont le remploi viendra apporter un nouveau et sérieux contingent à notre compte Profits et Pertes.

Nous envisageons donc l'avenir avec confiance, mais nous ne cesserons pas pour cela de porter notre attention et notre sollicitude sur les perfectionnements qui peuvent être apportés à l'organisation de la Société, nous continuerons à donner tous nos soins à développer toutes nos affaires de banque, sans négliger pour cela les affaires qui viendraient à se traiter sur le marché de Paris.

Depuis notre dernière assemblée, nous avons eu la douleur de perdre M. Joannard, l'un de nos Administrateurs.

M. Joannard était entré dans le Conseil de la Société Générale il y a un an seulement, mais ce court espace de temps avait suffi pour nous permettre d'apprécier sa grande expérience, la finesse et la rectitude de son esprit, et la solidité de son jugement. Nous perdons en sa personne un collaborateur des plus utiles.

Nous vous proposons, pour remplacer M. Joannard, de nommer Administrateur un de nos plus anciens directeurs d'agence, M. Louis-Edouard Gaudet, directeur de l'agence d'Orléans depuis 1865.

M. Gaudet, qui avait déjà par lui-même une situation tout à fait indépendante, a su se faire une place importante dans le monde des affaires.

Nous pensons que le concours de M. Gaudet, qui a acquis une grande expérience de toutes les

questions que nous traitons, sera très précieux, notamment pour la surveillance laborieuse et difficile que nous avons à exercer sur notre portefeuille commercial.

Nous avons été également frappés dans la personne de notre Directeur, M. Ségan, qui est mort au mois de novembre dernier.

M. Ségan était entré à la Société Générale en 1870 comme simple employé auxiliaire, il avait franchi successivement tous les degrés de la hiérarchie se faisant, partout et en toutes circonstances, remarquer par la droiture de son caractère, par sa haute intelligence, par son expérience des affaires.

Nous l'avions appelé en 1890 à remplacer M. Homberg dans les laborieuses fonctions de Directeur, et il s'était voué à cette nouvelle tâche avec un zèle et un dévouement auxquels nous ne saurions trop rendre hommage.

Travailleur infatigable, il exigeait beaucoup du personnel sous ses ordres, mais sa justice et sa bienveillance le faisaient aimer de tous. Sa mort a été une grande perte pour la Société Générale.

Le successeur de M. Ségan comme Directeur était en quelque sorte tout indiqué. M. Buron, Sous-Directeur de la Société Générale depuis 1886, était en effet le collaborateur constant de M. Ségan. Il connaissait admirablement nos affaires, et nous avions tous eu maintes fois l'occasion d'apprécier sa compétence dans toutes les questions les plus difficiles, sa haute intelligence et son dévouement absolu à la Société.

Toutefois M. Buron, par un excès de scrupule et de modestie et aussi dans la crainte que sa santé ne lui permît pas d'exercer longtemps d'aussi laborieuses fonctions, a exprimé le désir que le poste de Directeur lui fût d'abord confié à titre intérimaire, afin de se donner à lui-même et de donner au Conseil le temps d'apprécier si le fardeau des fonctions directoriales n'était pas au-dessus de ses forces.

Cet intérim, a d'ailleurs, pris fin et le Conseil a nommé M. Buron Directeur titulaire.

MM. Hély d'Oissel et Bartholoni, Administrateurs, et M. Welche, Censeur, sont arrivés au terme de leur mandat. Nous vous proposons de les réélire.

Nous avons le devoir, en terminant ce rapport, de rendre hommage au zèle et au dévouement de tout le personnel de la Société Générale.

Ce rapport était déjà à l'imprimerie lorsque nous avons reçu, de source absolument certaine, la nouvelle de l'acceptation, par le Conseil Fédéral suisse et le Président du Tribunal Fédéral, de l'arbitrage concernant les créanciers du Pérou.

D'après les renseignements qui nous sont parvenus, M. le Président du Tribunal Fédéral serait assisté dans sa mission d'arbitre par deux autres membres du Tribunal.

Nous sommes heureux de vous faire part de cette bonne nouvelle qui vient confirmer les espérances que nous vous exprimions, et nous n'avons pas besoin d'ajouter que nous ferons tous nos efforts pour faciliter et hâter l'accomplissement de la mission du Tribunal arbitral.

Résolutions votées à l'unanimité par l'Assemblée Générale de la Société Générale.

L'Assemblée approuve les comptes de 1893 qui lui sont soumis et fixe le dividende de cet exercice à 12 fr. 50 par action. Un acompte de 6 fr. 25 a été payé le 1er octobre dernier; les 6 fr. 25 complémentaires seront mis en paiement, à partir du 1er avril prochain, sous déduction de l'impôt.

L'Assemblée réélit administrateurs MM. Hély d'Oissel et Bartholoni, arrivés au terme de leur mandat.

Elle élit administrateur en remplacement de M. Bonnard, décédé, M. Louis-Edouard Gaudet.

Enfin, M. Welche, censeur sortant, est réélu en la même qualité.

3080

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER DU

SUD DE LA FRANCE

66, RUE DE LA CHAUSSÉE-D'ANTIN, 66

Le Conseil d'administration a l'honneur d'informer MM. les obligataires que le montant net du coupon n° 13 des obligations de la Compagnie, échéant le 15 avril 1894 est fixé comme suit :

Titres au porteur.... 6.80 (impôt déduit).
Titres nominatif.... 7.20 —

Le paiement aura lieu :

A Paris, à la Société générale de Crédit industriel et commercial 66, rue de la Victoire ;

A la Société générale pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France, 54, rue de Provence;

A la Société Marseillaise de Crédit industriel et commercial et de dépôts, 50, rue de la Chaussée-d'Antin;

Au Comptoir national d'Escompte, 14, rue Bergère.

A Marseille, à la Société Marseillaise de Crédit industriel et commercial et de dépôts, 63, rue Paradis.

3082

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER DU

SUD DE LA FRANCE

66, RUE DE LA CHAUSSÉE-D'ANTIN, 66

MM. les Actionnaires sont informés que l'Assemblée générale convoquée pour le 10 avril 1894 ne pouvant se réunir à cette date par suite de l'insuffisance du nombre des actions déposées, une nouvelle **Assemblée** ordinaire est convoquée pour le **vendredi 27 avril 1894**, à 4 heures de l'après-midi, au siège de la Société, 66, rue de la Chaussée-d'Antin.

Conformément au dernier paragraphe de l'article 35 des statuts, cette assemblée délibèrera valablement quel que soit le nombre des actions représentées.

3083

MINES DE MALFIDANO

Société anonyme. Capital social : 12.500.000 fr.

MM. les actionnaires sont convoqués en assemblée générale ordinaire et en assemblée générale extraordinaire pour le **jeudi 10 mai** prochain, à 3 heures de l'après-midi, à l'Hôtel Continental (entrée rue Rouget de l'Isle), à Paris :

1° L'assemblée générale ordinaire délibèrera sur les objets portés à l'ordre du jour et notamment sur l'approbation des comptes de l'exercice 1893-1894 et la fixation du dividende de cet exercice.

Il sera procédé, dans cette séance, au tirage au sort de 770 actions qui seront amorties et remboursées au pair de 500 francs ;

2° L'assemblée générale extraordinaire délibèrera sur le dédoublement des actions de la Société et sur certaines modifications à apporter aux statuts.

Les délibérations relatives aux modifications des statuts ne pouvant être valables que si l'assemblée réunit la moitié au moins du capital de la Société, MM. les actionnaires sont instamment priés d'effectuer le dépôt de leurs titres et d'assister à la séance ou de s'y faire représenter.

Les porteurs de 20 actions et au-dessus doivent, pour assister à l'assemblée, déposer leurs titres au siège social, 13, boulevard Haussmann, **cinq jours** au moins avant l'époque fixée pour la réunion.

Les récépissés de banques et autres établissements financiers agréés par le conseil seront admis comme dépôts.

MM. les actionnaires possédant un nombre d'actions inférieur à 20 peuvent se réunir pour former ce nombre et se faire représenter par l'un d'eux, conformément à la loi du 1er août 1893.

3084

COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE DE PARIS

Société anonyme au capital de 75 millions entièrement versés

Siège social : 14, rue Bergère, Paris

Assemblée générale annuelle ordinaire

MM. les Actionnaires du Comptoir national d'Escompte de Paris sont convoqués en Assemblée générale annuelle ordinaire le jeudi 19 avril 1894, à quatre heures de relevée, au siège social, rue Bergère, n° 14.

ORDRE DU JOUR :

Rapports du Conseil d'Administration, de la Commission de contrôle et des Commissaires des comptes;

Approbation des comptes;

Fixation du dividende ;

Communication relative au règlement des sommes revenant aux parts des fondateurs sur exercice 1891 ;

Nomination d'un membre de la Commission de contrôle;

Nomination des Commissaires.

Nota. — L'Assemblée générale se compose de tous les Actionnaires propriétaires de 10 actions au moins qui se trouvent dans les conditions prévues par l'article 29 des statuts.

En outre, conformément à l'article 4 de la loi du 1er août 1893, tous les propriétaires d'un nombre d'actions inférieur à 10, peuvent se grouper pour former ce nombre, et se faire représenter par l'un d'eux, qui sera admis dans les termes de l'article 29 précité, à l'Assemblée générale personnellement ou par mandataire.

3085

COMPAGNIE FRANCO-ALGERIENNE

SOCIÉTÉ ANONYME

Capital social : 30,000,000

MM. les porteurs des obligations ci-dessous désignées sont informés que les coupons desdites obligations seront payés à Paris, à la Banque parisienne, 7, rue Chauchat, à partir du 2 avril 1894, à raison de :

		Au porteur	Au nominatif
Mostaganem-Tiaret, coup.	n° 17.	6.775	7.20
Modzbah-Méchéria —	n° 17.	6.785	7.20
Aïn-Thizy-Mascara —	n° 17.	6.785	7.20
Méchéria-Aïn-Sefra —	n° 15.	6.786	7.20

(impôts déduits.)

3086

COMPAGNIE DES ENTREPOTS ET

MAGASINS GÉNERAUX DE PARIS

Société anonyme au capital de 30 millions de francs

Messieurs les actionnaires sont convoqués en Assemblée générale ordinaire, conformément à l'article 13 des Statuts, pour le vendredi, 20 avril 1894, à trois heures de l'après-midi, salle Lemardelay, rue de Richelieu, 100, à Paris.

L'Assemblée se compose de tous les actionnaires, propriétaires de vingt actions au moins, qui auront fait le dépôt de leurs titres dans la caisse de la Compagnie.

Les dépôts seront reçus jusqu'au 15 avril 1894 à l'Administration centrale, rue Croix-des-Petits-Champs, 2, où il sera remis aux déposants des cartes d'admission nominatives et personnelles.

3087

TABLEAU DES PRINCIPALES VALEURS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES NÉGOCIÉES A LA BOURSE DE PARIS

Capital nom.	RENTES A PAYER		RENTES FRANÇAISES	DIVIDENDE ou INTÉRÊT distribué en					Cours de comp. comm. juillet				Cours de clôture des 5 dernières sem.				
				1888	1889	1890	1891	1892	1890	1891	1892	1893	9 mars	16 mars	23 mars	30 mars	6 avril
Millions	Francs																
15215	456.483.140		3 0/0 Perpétuel	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	91 30	95 15	98 55	97 50	99 60	98 82	99 32	99 35	99 30
4061	121.831.905		3 0/0 Amortissable.....	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	93 40	95 30	98 80	97 30	99 75	99 60	99 95	99 80	99 15
6789	237.643.000		3 1/2 0/0 1894, ancien 4 1/2	4 50	4 50	4 50	4 50	4 50	106 25	105 35	105 65	106 35	106 45	106 25	106 85	106 75	106 55
25066	815.595.045																
396.386 obl. de 500 f.			Tunis 3 0/0 1892 gar. France	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	481 15	486 25	485 »	487 »	486 50	482 »
Nombre des titres	Val. nom.	Somm. vers.	SOCIÉTÉS DE CRÉDIT FRANÇAISES (ACTIONS)														
182.500	1000	1000	Banque de France, nom.	146 »	156 »	161 »	165 »	135 »	4130 »	4410 »	4230 »	3900 »	3990 »	3990 »	3990 »	3999 50	4015 »
128.980	500	250	B. d'Escompte de Paris	12 50	15 »	15 »	15 »	12 50	525 »	475 »	211 25	145 »	11 »	10 »	10 »	8 »	6 »
125.000	500	500	B. de Paris et Pays-Bas	40 »	40 »	40 »	45 »	30 »	830 »	805 »	655 »	630 »	642 50	640 »	665 »	666 25	660 »
50.000	500	250	Banq. Transatlantique.	15 »	15 »	15 »	15 »	12 50	450 »	425 »	417 50	391 25	369 »	363 »	370 »	382 »	390 »
30.000	500	500	Compagnie Algérienne.	27 50	27 50	27 50	27 50	27 50	420 »	440 »	492 50	471 25	480 »	485 »	480 »	485 »	495 »
150.000	500	500	Compt. Nat. d'Esc., nom.	.. »	.. »	4 »	10 »	12 50	620 »	577 50	507 50	483 75	503 75	497 50	498 75	496 25	496 »
341.000	500	500	Cr. Fonc. de France, —	62 »	62 »	63 »	63 »	60 »	1250 »	1270 »	1125 »	982 50	987 50	953 75	965 »	966 25	955 »
120.000	500	125	Cr. Indust. et Comm. —	13 40	13 40	14 43	15 57	15 62	620 »	597 50	545 »	585 »	570 »	563 »	569 50	569 50	563 »
400.000	500	250	Crédit Lyonnais	17 50	25 »	27 50	30 »	30 »	740 »	800 »	782 50	762 50	790 »	786 25	787 50	756 25	736 25
60.000	500	500	Crédit Mobilier	15 »	27 »	25 »	25 »	» »	445 »	377 50	170 »	115 »	83 75	78 »	75 »	73 75	74 »
240.000	500	250	Société Générale, nom..	12 50	12 88	12 88	12 95	13 02	480 »	480 »	465 »	465 »	466 25	465 »	464 »	463 75	457 »
30.000	500	500	Banq. Comm. et Indust.	15 »	15 »	15 »	15 »	» »	227 49	204 51	180 »	302 50	» »	265 »	270 »	» »	» »
50.000	500	500	Banq. Intern. de Paris	» »	» »	17 50	30 »	20 »	530 »	497 50	405 »	430 »	447 50	455 »	470 »	462 50	462 50
50.000	500	500	B. Parisienne nouvelle	30 »	30 »	» »	15 »	20 »	325 »	392 50	380 »	370 »	366 25	370 »	373 75	390 »	380 »
			CH. DE FER FRANÇAIS (ACTIONS)														
60.000	600	600	Bône-Guelma	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	720 »	700 »	700 »	698 »	690 »	695 »	685 50	675 »
50.000	500	500	Est-Algérien............	30 »	30 »	30 »	30 »	25 »	690 »	710 »	585 »	607 50	608 »	604 50	609 60	605 »	605 »
584.000	500	500	Est.....................	35 50	35 50	35 50	35 50	35 50	860 »	890 »	920 »	950 »	967 50	967 »	965 »	965 »	965 »
800.000	500	500	Paris-Lyon-Méditerr...	55 »	55 »	55 »	55 »	55 »	1415 »	1480 »	1515 »	1505 »	1541 25	1525 »	1535 »	1531 50	1533 75
250.000	500	500	Midi	50 »	50 »	50 »	50 »	50 »	1270 »	1320 »	1325 »	1345 »	1345 »	1340 »	1344 50	1342 »	1343 »
525.000	400	400	Nord....................	61 »	64 »	70 »	70 »	70 »	1855 »	1882 50	1890 »	1902 50	1863 75	1852 50	1852 50	1860 »	1860 »
600.000	500	500	Orléans	57 50	57 50	58 50	58 50	58 50	1442 50	1517 50	1548 75	1591 25	1650 »	1647 »	1647 »	1644 »	1601 »
300.000	500	500	Ouest....................	38 »	38 »	38 50	38 50	38 50	992 50	1057 50	1070 »	1097 50	1131 »	1128 »	1126 »	1124 »	1095 »
40.000	500	500	Sud de la France........	» »	25 »	25 »	25 »	25 »	542 50	550 »	517 50	355 »	290 »	301 »	302 »	301 24	292 50
			SOC. INDUSTRIELLES FRANÇAISES (ACTIONS)														
60.000	500	500	Mag. Gén. de Paris.....	30 »	27 50	27 50	25 »	26 »	520 »	570 »	560 »	565 »	560 »	560 50	562 »	562 50	578 »
336.000	500	500	Ce Par. du Gaz (tir. Nov.)	76 »	77 »	78 »	75 »	74 50	1362 50	1400 »	1432 50	1380 »	1325 »	1312 50	1280 »	1257 50	1182 50
80.000	250	250	Ce Gén. Transatlantique	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	630 »	545 »	601 25	505 »	401 25	358 75	377 50	375 »	365 »
120.000	500	500	Messageries Maritimes	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	640 »	660 »	630 »	590 »	590 »	585 50	600 »	595 »
34.000	500	500	Omn. de Paris (tir. Janv.)	55 »	55 »	65 »	55 »	45 »	1210 »	1035 »	1060 »	1030 »	1037 50	1035 »	1032 50	1035 »	980 »
85.000	500	500	Voitures à Paris (tir. Mai)	35 »	35 »	50 »	35 »	35 »	720 »	730 »	717 50	635 »	610 »	610 »	612 50	542 50	547 50
50.000	500	500	Ce française des Métaux	» »	» »	» »	» »	15 (a)	» »	» »	» »	476 25	408 75	367 50	347 50	361 25	375 »
600.000	500	500	Canal de Panama	12 50	» »	» »	» »	» »	40 »	32 50	16 25	17 50	16 25	15 25	14 50	15 »	15 »
223.398	500	500	Canal de Suez	78 22	89 38	91 05	92 68	112 »	2350 »	2760 »	2790 »	2690 »	2790 »	2810 »	2881 25	2820 »	2830 »
40.000	500	500	Dynamite (Soc. Cent. de)	35 »	35 »	45 »	25 »	12 50	815 »	475 »	387 50	455 »	480 »	472 50	475 »	472 50	468 75
84.000	500	500	Télég. Paris-New-York	» »	» »	» »	» »	» »	142 50	137 50	105 »	110 »	117 »	120 »	122 50	119 50	116 25
50.000	500	500	Téléphones	25 »	25 »	25 »	18 »	20 »	475 »	427 50	465 »	400 »	333 75	335 »	330 »	320 »	315 »
			SOCIÉTÉS ÉTRANGÈRES DIVERSES (ACTIONS)														
200.000	200fl	200fl	B.I.R.P. Pays-Autrich.	22 50	25 »	14 fl.	12 fl.	11 fl.	508 75	470 »	475 »	512 50	537 50	540 »	547 50	543 75	541 25
500.000	500	250	B. Impér. Ottomane....	12 50	12 50	12 50	17 50	17 50	595 »	587 50	580 »	585 »	620 »	628 75	628 75	632 50	626 25
120.000	500	200	Cr. Fonc. d'Autriche...	25 »	27 50	30 »	32 50	32 50	1030 »	1130 »	1126 25	1190 »	1260 »	1266 »	1268 »	1270 »	1263 75
60.000	500	125	Cr. Fonc. Egyptien	5 »	5 »	5 »	6 »	5 »	495 »	480 »	475 »	455 »	453 75	450 50	452 50	458 75	462 50
95.000	»	»	Cr. Mob. Espagn. (jouis.)	» »	5 »	5 »	5 »	» »	182 50	137 50	88 75	80 »	68 75	65 »	65 »	65 »	63 50
48.000	500	500	Gaz de Madrid	» »	22 50	25 »	17 50	12 »	481 25	360 »	230 »	218 75	160 »	151 25	127 50	125 »	137 »
60.000	500	500	Chemins Andalous	15 »	15 »	20 »	25 »	20 »	390 »	482 50	340 »	325 »	220 »	219 »	226 25	225 »	225 »
550.000	500	500	Autrichiens-Hongrois..	17 50	18 50	13 50	20 »	25 »	513 75	640 »	660 »	645 »	687 50	685 »	700 »	700 »	696 25
750.000	500	500	Sud de l'Autriche (Lombards)	2 »	5 »	8 »	4 »	4 »	300 »	240 »	221 25	222 50	247 50	246 25	242 50	246 25	243 75
420.000	500	500	Mèridionaux (Adriatique)	36 »	36 »	36 »	36 »	36 «	725 »	685 »	655 »	640 »	527 50	523 75	532 50	528 75	535 »
350.000	500	500	Nord de l'Espagne......	8 »	12 »	15 »	12 »	5 »	352 50	310 »	176 25	145 »	106 25	102 50	107 50	105 »	105 »
70.000	500	500	Portugais	30 »	30 »	30 »	15 »	» »	555 »	225 »	75 »	73 75	67 »	60 »	62 »	61 25	62 50
356.000	500	500	Saragosse (Madrid à)...	8 »	9 »	12 »	13 »	9 »	322 50	315 »	201 25	183 75	145 »	145 »	152 50	152 50	150 »
Capital ou Nombre de titres	Fin de l'amt		FONDS D'ÉTATS ETRANGERS														
529 477.984£			Angleterre 2 3/4 0/0 ...	2 75	2 75	2 75	2 75	2 75	97 05	96 »	97 »	98 75	99 75	100 40	100 15	100 40	100 25
			Autriche 4 0/0 or........	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	95 »	96 »	96 15	97 10	98 50	98 30	98 75	98 65	96 55
6.000.000			Brésil 4 1/2 0/0 1888...	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	88 50	80 50	62 »	69 »	60 90	65 95	» »	68 70	65 55
20.000.000			— 4 0/0 1889	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	80 80	75 »	59 50	64 50	56 70	61 75	61 05	62 85	60 30
364.968			Egypte (Daïra-Sanieh)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	433 75	490 »	98 75	102 25	105 25	105 50	106 »	106 »	105 60
3.047.912			— (Unifiée)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	483 75	490 »	97 70	101 »	100 10	103 50	104 55	104 15	104 32
1.497.350	1941		— (Privilégiée 3 1/2).	» »	» »	3 50	3 50	3 50	» »	467 50	93 »	96 »	101 95	101 95	102 50	102 50	103 »
			Espagne 4 0/0 Extérieure	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	76 »	74 10	65 »	63 65	65 15	64 90	66 05	66 »	65 10
1.240.000	1936		Cuba 6 0/0 1886	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	517 50	500 »	460 »	460 »	454 50	452 »	457 »	459 »	451 »
341.000	1940		— 5 0/0 1890	» »	» »	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	470 »	420 75	413 75	401 50	400 »	404 »	405 »	399 50
240.000	1921		Hellénique 5 0/0 1881..	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	483 75	432 50	392 50	232 50	148 50	» »	141 »	» »	163 »
270.000	1962		— 4 0/0 1887..	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	405 »	350 »	303 75	250 »	160 »	» »	» »	168 »	» »
592.000.000fl			Hongrie 4 0/0 or........	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	90 50	93 10	95 25	96 10	96 45	96 35	96 65	97 50	96 35
442.250.000			Italie 5 0/0 (4,34 net)...	4 34	4 34	4 34	4 34	4 34	95 25	93 50	92 45	91 40	75 20	74 65	76 45	76 15	77 20
			Portugal 3 0/0...........	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	62 50	44 50	23 75	22 55	21 60	21 60	21 60	22 10	22 15
285.000	1926		— 4 1/2 1891 (Tabacs)	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	355 »	350 »	373 75	381 25	383 75	395 »	386 25
2.230.000			Roumanie 5 0/0 1875...	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	105 »	99 75	100 »	101 40	104 »	102 50	102 90	102 90	101 »
300.000.000r	1928		Russie 5 0/0 1879 (Orient)	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	73 50	66 »	69 »	69 35	69 15	69 87	69 95	70 »
150.000.000r	1960		— 4 0/0 1880........	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	96 50	98 20	94 30	97 90	100 25	100 »	100 45	100 50	100 75
1941.992.000	1970		— 4 0/0 Consolidé..	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	97 80	98 »	95 60	98 »	100 »	99 80	100 10	100 10	99 »
500.000.000	1974		— 3 0/0 1891 or....	» »	» »	» »	3 0/0	3 0/0	» »	» »	78 70	78 80	86 55	86 »	86 60	86 50	86 »
445.210	1952		— 3 0/0 (Chs Transc.)	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	80 50	81 75	77 »	77 40	85 20	84 65	85 »	84 95	84 10
52.870	1949		Serbie 5 0/0 1890.......	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	89 50	91 »	81 »	79 50	71 50	72 »	71 50	71 50	70 60
			Dette Ottom. 1 0/0, conv.	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	18 40	18 65	20 15	21 80	24 10	23 75	23 72	23 85	23 50
227.250	1931		Consolidat. Ottom. 4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	» »	367 50	378 75	391 25	445 »	435 »	438 50	439 50	431 25
391.362	1931		Priorités Ottom. 4 0/0.	5 0/0	5 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	511 25	420 »	422 50	446 25	484 »	468 »	472 50	468 75	468 75
295.454			Douanes Ottom. 5 0/0..	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	465 »	465 »	461 25	495 37	500 »	502 »	503 75	503 75	503 75

Paris. — Imp. de la Presse, 16, rue du Croissant. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Nº 118. — 5e volume. | BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS | Samedi 14 Avril 1894.

COMPAGNIE PARISIENNE

D'ÉCLAIRAGE et de CHAUFFAGE par le GAZ

Rapport présenté par le Conseil d'administration à l'Assemblée générale annuelle du 29 mars 1894.

Messieurs,

Conformément à l'article 22 des Statuts, nous venons vous faire connaître la situation de notre Compagnie au 31 décembre 1893, soumettre à votre approbation les comptes de l'Exercice écoulé et vous proposer de fixer le chiffre du dividende.

Comme tous les ans, nous vous exposerons d'abord les résultats obtenus, en vous donnant quelques renseignements généraux sur l'état de notre entreprise.

Nous examinerons ensuite les comptes de premier établissement et d'entretien.

CHAPITRE Ier

Considérations générales sur l'ensemble de notre industrie.

Consommation du gaz. — Le volume de gaz livré à la consommation en 1893, dans Paris et dans les 59 communes de la banlieue que nous éclairons, s'est élevé à 303.496.850 mètres cubes, inférieur de 5.404.080 mètres cubes au volume de gaz consommé en 1892.

Si, de ces 5.404.080 mètres cubes, on retranche un million de mètres, correspondant à la consommation du 29 février de l'année 1892, qui était bissextile, on constate que la différence n'est, en réalité, que de 4.400.000 mètres cubes environ.

Cette diminution de consommation n'est pas spéciale à Paris. C'est un fait commun à un très grand nombre de Sociétés gazières.

Les Compagnies de Londres, par exemple, accusent des réductions considérables, et, pour ne citer que la plus importante, qui produit les deux tiers de la consommation de cette ville, la Gas Light and Coke Cº, elle constate, par rapport à 1892, une diminution, qui est pour le premier semestre, de 3 52 % et pour le second, de 5 61 % : soit, pour l'année entière, une réduction de 4 56 % sur le chiffre total de la consommation.

Or, la diminution que nous avons subie, représente :

Dans le premier semestre	1 48 %
Dans le deuxième semestre	2 01 %
Pour toute l'année, elle est seulement de	1 75 %

de sorte que la diminution accusée par la Gas Light and Coke Cº est proportionnellement plus de deux fois et demie supérieure à la nôtre.

Ces réductions dans la consommation tiennent à plusieurs causes :

Elles coïncident avec le ralentissement général des affaires dont la plupart des industries souffrent en ce moment, et nous ne pouvions échapper aux conséquences de cette situation défavorable.

En outre, à Paris, l'électricité a été introduite dans certains quartiers qui, avant 1893, n'étaient pas encore pourvus de canalisations électriques.

L'emploi des becs à incandescence du système Auer, en nous ramenant une partie de nos anciens abonnés, a bien permis de limiter la perte qui résulte de la concurrence de l'électricité ; mais l'adoption de ces nouveaux becs par nos abonnés actuels a entraîné une diminution de consommation qui n'est pas sans importance.

Enfin, la température exceptionnellement élevée et les temps presque continuellement clairs de l'arrière-saison ont contribué à accentuer la diminution constatée, qui porte surtout sur l'éclairage du soir.

L'émission de jour, qui est comptée depuis l'heure de l'extinction des lanternes publiques jusqu'à celle de leur allumage, a continué à augmenter.

Elle figure pour 87.143.170 mètres cubes dans le chiffre de la consommation de 1893, tandis qu'elle n'avait été que de 84.479.870 mètres cubes en 1892.

L'augmentation est donc de 2.663.300 mètres cubes.

Le rapport de la consommation de jour à la consommation totale était de 27 35 % en 1892; il s'est élevé à 28 71 % en 1893.

Ces résultats sont dus, comme vous le verrez plus loin, à l'usage, de plus en plus répandu, des fourneaux de cuisine, et aussi au développement de la vente des machines à gaz et des appareils de chauffage.

Nos Magasins d'exposition, nos bureaux de Sections et notre Service des Renseignements à domicile ont beaucoup contribué à ce développement.

Recettes de gaz. — Les recettes de gaz ont été de 78.009.633 fr. 31 c., inférieures de 1.531.051 francs 94 c., à celles de 1892, qui s'étaient élevées à 79.540.685 fr. 25 c.

Ces recettes se répartissent ainsi qu'il suit :

Paris proprement dit	71.165.605 fr.	39 c.
Banlieue, hors des fortifications	6.846.027	92
Total	78.009.633 fr.	31 c.

Abonnés. — Le nombre des abonnés continue cependant à croître : il était de 251.813 au 31 Décembre 1892 ; il a atteint 259.883 au 31 Décembre 1893 ; l'augmentation a donc été de 8.070.

Le nombre des fourneaux de cuisine prêtés gratuitement s'est notablement accru ; on en comptait 151.694 en service le 31 Décembre 1893, soit 12.356 de plus qu'en 1892.

Plus de la moitié de nos abonnés en font usage aujourd'hui.

Eclairage public. — Le nombre des becs d'éclairage public, en service au 31 Décembre 1893, était :

Dans Paris, de	72.091
Dans la Banlieue, de	11.485
Total	83.576

Les appareils à récupération, installés au croisement des voies importantes, sur les places et dans les rues principales, figurent dans ce total pour ... 2.399

Il en existe du même genre chez les particuliers ... 2.237

Le nombre total de ces appareils est de ... 4.636 et correspond à 29.789 becs ordinaires de 140 litres.

Conduites montantes. — Le nombre des conduites montantes posées pendant l'année 1893 a été de 1.874.

Sur ces 1.874 conduites, 397 seulement ont été établies dans des maisons non encore habitées, mais dont les propriétaires s'étaient engagés à installer, à leurs frais, trois becs au moins dans trois appartements : soit neuf becs en totalité.

Les autres conduites ont été placées dans des maisons déjà habitées, dont un certain nombre de locataires avaient pris l'engagement de faire immédiatement usage du gaz.

Déduction faite de 44 conduites supprimées par suite de la démolition des immeubles dans lesquels elles avaient été placées, il existait, au 31 Décembre 1893, 36.400 conduites réparties dans 28.205 maisons.

Le nombre des abonnés sur conduites montantes était, au 31 Décembre 1893, de 133.468, excédant de 7.148, celui des abonnés de la même catégorie au 31 Décembre 1892.

La proportion de ces abonnés, sur le nombre total des consommateurs, s'est élevée, de 50,16 °/o en 1892, à 51,36 °/o en 1893.

Nous vous entretiendrons plus loin de la combinaison, dite des *abonnements sans frais*, applicable aux logements à faible loyer.

En dehors de cette combinaison, nous avons cherché à développer l'usage du gaz dans les appartements d'un loyer plus élevé, en favorisant l'installation des suspensions, cheminées à gaz, appareils de cuisine, chauffe-bains, etc.

A cet effet, nous allouons, dans des cas déterminés, une prime spéciale aux propriétaires qui installent le gaz dans les appartements et nous leur prêtons gratuitement un certain nombre d'appareils qu'ils s'engagent à mettre à la disposition de leurs locataires.

Cette combinaison n'est qu'à son début. Nous en suivons attentivement l'application, pour la développer si les résultats sont satisfaisants.

Principaux résultats de l'exploitation. — Le tableau ci-après donne le relevé des quantités de gaz livrées annuellement à la consommation, du 1er Janvier 1856 au 31 Décembre 1893.

Il fait connaître également les variations constatées chaque année, ainsi que les dividendes distribués.

ANNÉES	CONSOMMATIONS ANNUELLES		AUGMENTATIONS ANNUELLES	DIVIDENDES ANNUELS
1855	40.774.400 mc		» mc	» fr.
1856	47.335.475		6.561.075	40 »
1857	56.042.640		8.707.165	45 »
1858	62.159.300		6.116.660	50 »
1859	67.628.116		5.468.816	60 »
1860	75.518.922		7.890.806	70 »
1861	84.230.676		8.711.754	70 »
1862	93.076.220		8.845.544	85 »
1863	100.833.258		7.757.038	95 »
1864	109.610.003		8.776.745	105 »
1865	116.171.727		6.561.724	105 »
1866	122.334.605		6.162.878	110 »
1867	136.569.762	(Exposit.)	14.235.157	115 »
1868	138.797.811		2.228.049	120 »
1869	145.199.424		6.401.613	102 » (1)
1870	114.476.904	(en moins)	30.722.520	40 50 (2)
1871	87.481.346	(Id.)	26.995.558	32 50
1872	147.668.331	(en plus)	60.186.985	51 »
1873	154.397.118		6.728.787	52 50
1874	160.652.202		6.255.084	55 »
1875	175.938.244		15.286.042	60 »
1876	189.209.789		13.271.545	62 »
1877	191.197.228		1.987.439	62 »
1878	211.949.517	(Exposit.)	20.752.289	65 »
1879	218.813.875		6.864.358	65 50
1880	244.345.324		25.531.449	74 »
1881	260.926.769		16.581.445	78 50
1882	275.368.705		14.441.936	82 50
1883	283.864.400		8.495.695	78 »
1884	287.443.562		3.579.162	76 50
1885	286.463.999	(en moins)	979.563	75 »
1886	286.851.360	(en plus)	387.361	76 »
1887	290.774.540		3.923.180	76 »
1888	297.697.820		6.923.280	77 »
1889	312.258.070	(Exposit.)	14.560.250	78 »
1890	307.861.880	(en moins)	4.396.190	75 »
1891	311.929.550	(en plus)	4.067.670	74 50
1892	308.900.930	(en moins)	3.028.620	72 »
1893	303.496.850	(id.)	5.404 080	64 »

Puissance de fabrication. — Aucune modification n'a été apportée en 1893 à la puissance de fabrication des usines. Elle reste largement suffisante pour répondre aux besoins probables de la consommation de l'hiver prochain.

Canalisation. — Pendant l'année qui vient de s'écouler, notre réseau de conduites s'est accru de 33.610 m. 55 c., ainsi répartis :

Ville de Paris	14.171 m.	75 c.
Banlieue, hors des fortifications	19.438	80
Total égal	33.610 m.	55 c.

En sorte que la longueur totale des conduites de gaz placées sous la voie publique, au 31 décembre 1893, s'est trouvée portée à 2.332.102 m. 18 c., se décomposant comme suit :

Ville de Paris	1.544.033 m.	22 c.
Banlieue, hors des fortifications	788.068	96
Total égal	2.332.102 m.	18 c.

CHAPITRE II

Comptes de premier établissement

Les dépenses de premier établissement faites en 1893 s'appliquent particulièrement à l'achèvement des gazomètres de l'usine du Landy, à l'amélioration du matériel pour le traitement du coke et à la construction d'un bâtiment destiné à recevoir de nouveaux bureaux, à l'angle de la rue du Faub. Poissonnière et de la rue Pétrelle.

Terrains. — Les travaux d'appropriation et de lotissement des terrains provenant de l'ancienne *Usine des Ternes* sont terminés ; les voies ouvertes dans le but de mettre ces terrains en valeur ont été classées par un décret en date du 8 janvier 1894.

Une surface de 3.155 mq 59 a été cédée à la Ville de Paris pour l'élargissement de la rue de Courcelles, dont les travaux de viabilité ont été exécutés dans le courant de l'année 1893.

(1) C'est en 1869 que la Compagnie a commencé à payer à la Ville une redevance sur les bénéfices de l'Exploitation.

(2) Les actions ont été dédoublées en 1870.

A la suite d'une première adjudication restée sans résultat, le 24 janvier 1893, deux lots ont été vendus à l'amiable : l'un sur le boulevard de Courcelles et l'autre à l'angle de la rue Théodore de Banville et de la rue Demours.

Une seconde adjudication, tentée le 14 novembre dernier, attira beaucoup d'amateurs, sans amener de meilleurs résultats : mais elle fut immédiatement suivie de nombreuses propositions amiables.

Nous avons vendu, au mois de décembre, trois lots situés à l'angle de l'avenue de Wagram, de la rue Fourcroy prolongée et de la rue Théodore de Banville.

Le montant des ventes réalisées pendant l'année 1893 s'élève à la somme de 933.440 fr. 45. Ces ventes portent sur une surface de 2.035 mq 03. Les prix varient, suivant la situation des lots, de 325 francs à 543 francs le mètre carré.

Au 31 décembre 1893, sur soixante-douze lots, six étaient vendus ; depuis, huit autres lots ont été cédés à l'angle des rues de Courcelles, Cardinet et Margueritte, ce qui réduit à cinquante-huit le nombre des lots restant actuellement à vendre.

Nous avons encore à exécuter quelques travaux pour achever les voies ouvertes sur l'ancienne *Usine de Belleville*.

Nous continuons dans de bonnes conditions la vente des terrains de cette usine. Neuf lots nous ont été achetés par la Ville de Paris pour la construction d'écoles communales. Un autre lot bâti avait été vendu au commencement de l'année.

Sur les trente-deux lots formés des terrains de Belleville, il ne nous en restait plus que sept au 31 décembre 1893, et nous avions vendu une surface totale de 8.621 mq 75 moyennant la somme de 754.071 fr. 18 : soit au prix moyen de 87 fr. 46 le mètre carré.

En résumé, le total des ventes de terrains réalisées en 1893, tant aux Ternes et à Belleville que sur d'autres points, s'élève à la somme de 1.333.886 fr. 98.

Enfin l'*Usine de Saint-Denis*, aujourd'hui tout à fait abandonnée, est mise en vente avec les bâtiments conservés qui peuvent être affectés à un usage industriel.

Nous vous demanderons l'autorisation de l'aliéner au mieux de vos intérêts.

Le produit de ces diverses opérations viendra s'ajouter au capital emprunté pour les travaux de premier établissement et concourra à accroître les ressources nécessaires à l'exécution de ces travaux.

Le Bilan qui vous a été remis donne la répartition sommaire, par article, de toutes les dépenses de premier établissement.

Travaux dans les usines, ateliers et bureaux-annexe de la Compagnies

Usine de La Villette. — Pose d'une canalisation d'eau de source pour l'alimentation du personnel ; installation dans le chantier à coke d'un séchoir pour les sacs et d'une voie mobile pour le dépilage des tas ; transformation des trémies et modification des wagonnets à coke ; pose de voies mobiles à l'atelier de la Briqueterie ; travaux divers d'appropriation	25.754 64
Usine de Vaugirard. — Établissement d'une seconde passerelle entre les ateliers de distillation n° 1 et n° 2 ; aménagement d'un vestiaire pour les ouvriers ; installation de regards d'éclairage et de ventilation dans le sous-sol de la salle d'émission ; travaux divers	12.286 80
Usine d'Ivry. — Pose d'une conduite d'eau de puits pour l'arrosage des tas de charbons ; achèvement de l'installation des laveurs Standard ; aménagement des abords des bureaux ; construction d'un quai de chargement et d'une marquise au-devant du bâtiment du coke ; appareils pour la mise en sac ; travaux d'appropriation	58.266 55
Usine de Saint-Mandé. — Établissement d'une plate-forme pour l'extinction du coke entre les deux ateliers de distillation ; travaux divers	18.890 99
Usine de Clichy. — Consolidation de la maison d'habitation du Charronnage ; suppression des écoulements d'eau sur la rue des Chasses ; travaux d'appropriation	15.536 82
Usine du Landy. — Achèvement des cuves des gazomètres n°s 2, 3, 4 et 5 ; achèvement des cloches des gazomètres n°s 4 et 5 ; canalisation générale ; égouts, pavage et nivellement autour de ces gazomètres ; achèvement du hangar à charbon provenant de l'usine des Ternes : installation d'une machine demi-fixe de rechange à l'atelier du casse-coke ; travaux divers	575.387 74
Ateliers des Produits Chimiques. — Etablissement, à Clichy, de deux pompes alimentaires Belleville et d'un épurateur Gaillet, pour le service des générateurs	14.696 99
Nouveaux Bureaux rues Pétrelle et du Faubourg-Poissonnière. — Exécution du gros-œuvre du bâtiment à usage de magasins et bureaux, comprenant cave et sous-sol, rez-de-chaussée, 4 étages et combles, construit en pierres de taille à l'extérieur, en fer et en briques dans la cour intérieure, avec couverture en zinc sur fermes métalliques ; démolition partielle et reprise des murs mitoyens	676.347 27
Constructions diverses dans les autres Usines et Ateliers de la Compagnie	52.072 18
TOTAL	1.449.248 98
A déduire, la valeur des matériaux et appareils provenant des usines en liquidation	58.490 95
Reste en dépense, pour les travaux exécutés dans les Usines et autres Etablissements de la Compagnie	1.390.758 03

CANALISATION. — La longueur des conduites posées en 1893 a été, comme vous l'avez vu plus haut, de 33.610 m. 55 c.

On a dû, en outre, augmenter le diamètre des conduites anciennes sur une longueur de 6.063 m. 20 c.

L'ensemble de ces travaux a coûté	670.033 93
CONDUITES MONTANTES. — Les travaux d'installation de ces conduites ont donné lieu à une dépense de	1.554.427 31
BRANCHEMENTS ET COMPTEURS. — Les frais d'établissement de branchements et compteurs en location, pendant l'année 1893, se sont élevés à	1.294.169 28

Cette somme comprend la valeur des fourneaux de cuisine mis gratuitement à la disposition de nos abonnés, mais qui restent notre propriété et continuent à faire partie de notre actif mobilier.

MATÉRIEL ET OUTILLAGE. — Augmentation du matériel et de l'outillage du Service des Travaux et de l'Exploitation	35.452 03
FRAIS D'ÉTABLISSEMENT. — Dépenses immobilisées, frais divers, etc.	43.864 33
Total	4.988.704 91

Ces dépenses s'étaient élevées, en 1892, à 5.512.885 fr. 20 c. La diminution atteint donc, en 1893, 524.180 fr. 29 c.

A déduire :

1° Pour la valeur d'immeubles réalisés par la Compagnie et à porter au crédit du compte : *Immeubles acquis*	1.123.679 39	
2° Pour réduction du capital de premier établissement, par suite de la diminution des chevaux et voitures employés au transport des charbons, cokes, goudrons et eaux ammoniacales	47.262 55	
Total		1.170.941 4

Reste, à ajouter au total des dépenses de premier établissement déjà imputées sur les exercices antérieurs	3.817.762 97

Situation des dépenses et des ressources de premier établissement

Le montant des dépenses de premier établissement, au 31 décembre 1892, était de		290.856.398 55
On vient de voir que, pendant l'exercice 1893, il a été dépensé		3.817.762 97
Par suite, le total, au 31 décembre dernier, s'est trouvé porté à		294.674.161 52
En regard de ces dépenses, nous avons réalisé un capital :		
En actions, de	84.000.000 »	
En obligations, de	221.185.689 »	
Soit, en tout, de		305.185.689 15
Le montant de nos ressources excède donc celui de nos dépenses de		10.511.527 63

AMORTISSEMENT. — Le capital est représenté :

Par 336.000 Actions.
Et 473.332 Obligations.

Jusqu'à ce jour, il a été remboursé :

152.088 Actions
Et 166.789 Obligations ;

de sorte qu'il reste à rembourser, sur le capital de premier établissement, d'ici à la fin de la concession :

183.912 Actions.
Et 306.543 Obligations.

CHAPITRE III

Comptes d'exploitation

Le détail donné ci-après des dépenses et des recettes de l'Exploitation est la reproduction textuelle de celui qui se trouve au verso du Bilan.

Nous nous bornerons à vous en indiquer les résultats principaux.

DÉPENSES

1° FABRICATION. — MATIÈRES

Matières premières de distillation	21.725.001 fr. 55	
Chauffage au Coke, au Goudron, etc.	4.455.524 60	26.241.886 fr. 15
Gaz en magasin au 1er Janvier 1893	61.360 »	

2° SERVICE DES USINES

Personnel et main-d'œuvre	4.925.238 fr. 53	
Entretien : usines, fours et cornues, matériel et outillage, remplacement de générateurs, etc., etc.	1.821.952 52	8.925.469 fr. 31
Frais accessoires de distillation	1.696.423 69	
Matières d'épuration et main-d'œuvre	481.854 57	
		35.167.355 fr. 46

3° SERVICE DE L'ÉCLAIRAGE ET DE LA CANALISATION

Personnel : ingénieurs, agents à traitement fixe	1.944.362 fr. 35	
Entretien des conduites	1.211.349 64	
Entretien des conduites montantes	202.689 25	3.810.454 fr. 81
Frais divers, amendes, timbres, impressions, etc.	452.053 57	

4° ADMINISTRATION CENTRALE

[C]onseil d'Administration et Comité d'Exécution	300.000 fr.	»	23.915.252 fr. 42
[P]ersonnel	1.212.268	82	
Frais divers, Frais de bureaux, de chauffage, etc	463.580	38	
[S]ervitudes, accidents, secours, etc	276.787	28	
[C]ontentieux, frais judiciaires	32.803	75	
Débiteurs de gaz insolvables	5.329	25	
[L]oyers, assurances et entretien des bâtiments	310.377	44	
Emprunts :			
Intérêts	8.278.369	52	
Amortissement	9.446.500	»	
Amortissement des Actions	2.751.000	»	
Études et expériences	238.202	07	
[T]ravaux divers	137.588	89	
[C]aisse des Retraites et de Prévoyance	462.445	02	

5° CHARGES MUNICIPALES

[R]edevance de : 0 fr. 02 c. par mètre cube de gaz	5.262.022 fr. 84		6.789.518 fr. 08
[L]ocation du sous-sol des rues	200.000	»	
[A]llumage, extinction et entretien des appareils d'éclairage public, déduction faite de la rémunération que paye la Ville de Paris par appareil et par jour	1.327.495	24	

6° CHARGES ENVERS L'ÉTAT

[S]ubvention	6.000 fr.	»	1.150.204 fr. 76
[I]mpositions	992.003	73	
[T]imbre de titres	152.201	03	
Total des Dépenses de l'Exploitation			70.832.785 fr. 53

PRODUITS

[P]roduit de la vente du Gaz	78.009.633 fr.	31
[G]az restant en magasin au 31 Décembre 1893	43.480	»
[C]oke	14.376.162	97
[G]oudrons	1.943.476	87
[E]aux ammoniacales	1.319.781	73
[L]ocation de compteurs, branchements et entretien des robinets	2.743.049	43
[B]riqueterie	77.073	23
[In]térêts et escomptes	1.155.802	24
Total des Produits de l'Exploitation	99.668.459 fr.	78

En retranchant de ces produits le total des dépenses indiquées plus haut, la différence représente les bénéfices de l'année 1893, qui sont ainsi ... 28.835.674 fr. 25

A ajouter le solde de la liquidation de 1892, ci	173.461	36
Si on réserve, pour liquider les dépenses qui n'ont pas été soldées au 31 Décembre 1893	259.135	61
Il reste à répartir	28.750.000 fr.	»
Conformément au traité, nous devons	11.200.000	»
La différence est de	17.550.000 fr.	»
Dont la moitié, soit	8.775.000 fr.	»

doit être versée, à titre de redevance, dans les caisses de la Ville de Paris.

En conséquence, la somme revenant aux Actionnaires se composera :

1° Du prélèvement ci-dessus	11.200.000 fr.	»
2° De la moitié des bénéfices partagés	8.775.000	»
3° De la somme de 50.000 francs portée au Crédit des Actionnaires, et provenant du règlement avec la Ville de Paris, de l'emprunt de 1872, en conformité de la délibération de l'Assemblée générale du 23 Mars 1875	50.000	»
4° Du solde des bénéfices de 1892, non distribués au mois d'Avril 1893, et reporté au crédit des Actionnaires	123.133	60
A déduire, la somme à verser à la réserve spéciale, à raison de 1 franc par action, conformément à la délibération précitée	336.000	»
RESTE	19.812.133 fr.	60
Il a été payé, en octobre dernier, un acompte de 12 fr. 50 par action non amortie, soit	2.436.450	»
Le reste à répartir au 6 avril prochain est, en conséquence, de	17.375.683 fr.	60

Ce qui représente 51 fr. 50 par action de capital ou de jouissance, soit pour l'année entière, un dividende de 64 francs par action de capital, avec un solde de 71.683 fr. 60 qui sera porté au Crédit des Actionnaires.

C'est une différence de 8 francs, par rapport au dividende précédent ; elle s'explique par la diminution de la consommation du gaz, la réduction du produit de la vente du coke et des goudrons, l'élévation des traitements et des salaires, l'allocation aux ouvriers d'une somme égale à 2 0/0 des bénéfices de l'année 1892 et enfin, par les charges nouvelles provenant de l'emprunt contracté en 1891 et dont le dernier versement a été effectué en avril 1893.

Nous croyons devoir ajouter que les principaux éléments de l'abaissement actuel du dividende, c'est-à-dire la diminution de consommation du gaz et la réduction du produit de la vente du coke et du goudron, tiennent à des conditions atmosphériques et à des circonstances commerciales susceptibles de se modifier d'une manière favorable dans l'avenir.

(A SUIVRE.) 3088

COMPAGNIE
GENERALE DES OMNIBUS

Assemblée générale du 22 mars 1894

EXTRAIT DU RAPPORT
DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Messieurs,

Nous venons de vous rendre compte des résultats de l'année 1893.

Nos recettes brutes accusent, comparativement à l'année 1892, une augmentation de 1 million 800.000 fr. Mais, d'autre part, nos dépenses ont subi un accroissement considérable résultant de la cherté des fourrages et du développement de nos services.

L'ensemble des charges payées à la Ville de Paris et à l'Etat s'est élevé, pour 1893, à la somme de 4.469.000 francs, représentant 131 francs par action, dont 35 francs pour l'Etat et 86 francs pour la Ville.

Finalement les résultats de 1893 nous permettent de vous proposer la distribution d'un dividende de 40 francs, égal à celui de l'année précédente.

Pendant l'exercice, nous avons ouvert à l'exploitation les lignes de tramways Pantin-Opéra et Auteuil-Saint-Sulpice et créé la ligne d'omnibus Grenelle-Gare-Saint-Lazare en remplacement de l'ancienne ligne d'omnibus Auteuil-Saint-Sulpice. Nous avons, en outre, depuis le 1er janvier dernier, remplacé sur la ligne École Militaire-Place de la République les voitures d'ancien modèle par des voitures à 30 places.

Dans notre dernière réunion, nous vous avons entretenus du rachat à faire par notre Compagnie de la section Montreuil-Place de la Nation qui fait partie de la ligne Montreuil-Châtelet. Depuis cette époque, une sentence arbitrale est intervenue, qui fixe à 609.509 fr. 30 le prix de cette partie de ligne et du dépôt situé à Montreuil. Les formalités administratives ne sont pas encore terminées, mais nous espérons pouvoir bientôt entrer en possession.

L'installation de la traction à air comprimé sur sur nos lignes du Louvre à Saint-Cloud, Sèvres et Versailles et du Cours de Vincennes à Saint-Augustin sera achevée prochainement, et nous pensons pouvoir, dans quelques mois, exploiter ces lignes avec ce mode de traction.

En ce moment nous faisons un essai de traction par l'électricité, et nous ferons incessamment une autre expérience d'un tramway automobile à vaporisation instantanée.

En présence de faits nombreux constatés par nous, nous avons intenté aux deux entreprises faisant le service d'omnibus de la gare de l'Ouest un procès en concurrence illicite devant le tribunal de commerce. Le jugement vient d'être rendu : il condamne ces deux entreprises à cesser tout service d'omnibus dans l'intérieur de Paris, autre que celui des voyageurs partant ou arrivant par les chemins de fer.

Après la lecture des rapports et un court échange d'observations, les résolutions proposées par le Conseil d'administration ont été adoptées par l'assemblée.

3089

COMPie DES TABACS DE PORTUGAL

VENTES du 3e Exercice (1er Avril 1893)

	Kos	Reis.
Ventes de mars 1894	157.369	614:854.470
— mois précédts	1.660.312	6.483:989.450
Total	1.817.681	7.098:843.920

3090

SOCIETE HELLENIQUE DU CANAL DE CORINTHE

MOUVEMENT DU TRANSIT

du 25/9 mars au 6/18 mars 1894

	Nombre des navires	Tonnage	Péage	Observations
Allant d'Isthmia vers Posidonia	18	1.234	935 80	
Allant de Posidonia vers Isthmia	21	1.414	1.026 60	
Total	39	2.648	1.962 40	7 bateaux à vapeur.
Passages précédents	415	32.802	18.567 05	
	454	35.450	20.529 45	

Le directeur général de l'exploitation,
Signé : CALATHÉODORY.

3091

COMPAGNIE DES
CHEMINS DE FER ANDALOUS

Le coupon n° 23 des obligations 3 0/0 1re série de la Compagnie, échéant le 1er mai 1894, sera payé à partir de cette date, savoir :

A raison de *7 fr. 20.* net d'impôt :

A Paris : A la caisse de la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin ;

A Bruxelles et à Genève : A la caisse de la succursale de la Banque de Paris et des Pays-Bas ;

Et à raison de *pes. 7 50*, sous déduction des impôts :

A Madrid : A la caisse de l'agence du Crédit lyonnais ;

A Barcelone : A la caisse du Credito Mercantil.

A partir de la même date et aux mêmes caisses, il sera procédé au remboursement des obligations 3 0/0 1re série des Chemins de fer Andalous sorties au tirage du 10 décembre 1893 et dont la liste a été publiée dans le *Journal officiel* du 22 décembre suivant.

3092

VILLE DE PARIS

EMPRUNT MUNICIPAL DE 200 MILLIONS

ÉMISSION

De 588.235 Obligations

Au prix de **340** francs

produisant 10 francs d'intérêt annuel, remboursables à **400 fr.**, et participant, chaque année, à quatre tirages trimestriels de lots, s'élevant ensemble à **200.000** francs, soit par an **800.000** francs.

Les tirages ont lieu les 22 des mois de Janvier, Avril, Juillet et Octobre de chaque année, à partir du 22 Juillet 1894 inclus.

CHAQUE TIRAGE COMPORTE :

1 lot de................	**100.000** francs
1 lot de................	**50.000** —
2 lots de **10.000** francs.	**20.000** —
30 lots de **1.000** —	**30.000** —

CONDITIONS DE LA SOUSCRIPTION

Les souscriptions à 1, 2 ou 3 quarts d'Obligations, ainsi que celles de 1 à 4 obligations, sont **irréductibles**.

Au-dessus de 4 Obligations entières, les souscriptions seront soumises, s'il y a lieu, à une **réduction proportionnelle**, sans que toutefois il puisse être attribué à chaque souscripteur moins de 1 Obligation entière.

PRIX D'ÉMISSION

Obligations entières...	**340** francs.
Quarts d'obligations...	**85** —

Payables en sept termes, savoir :

		UNITÉS	QUARTS
1er terme, à	l'émission........	50 fr.	12 fr. 50
2e —	le 15 nov. 1894.	40	10 »
3e —	le 15 mai 1895.	35	8 75
4e —	le 15 mai 1896.	35	8 75
5e —	le 15 mai 1897.	35	8 75
6e —	le 15 mai 1898.	70	17 50
7e —	le 15 mai 1899.	75	18 75

Pour les **souscriptions irréductibles**, le versement du 1er terme est exigible en totalité au moment de la souscription.

Pour les **souscriptions susceptibles de réduction**, il sera versé immédiatement **20 francs** par obligation souscrite. Les obligations attribuées devront être libérées du versement complémentaire de 30 francs dans les quinze jours qui suivront la publication de l'avis officiel de répartition.

Pendant la période des versements, les porteurs de titres provisoires recevront, à compter du 1er mai 1894, sur le montant des termes échus, un intérêt de 3 0/0.

La Souscription sera ouverte à Paris, le 21 Avril 1894

de 9 heures du matin à 4 heures du soir

A Paris, les **Souscriptions Irréductibles** seront reçues : A l'Hôtel-de-Ville et dans les vingt Mairies.

Dans les bureaux de quartier du Crédit Lyonnais.

Dans les bureaux de quartier de la Société Générale pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France.

Dans les bureaux de quartier **de la** Société Générale de Crédit Industriel et Commercial.

Dans les bureaux de quartier **du** Comptoir National d'Escompte.

Les **Souscriptions de 5 Obligations** et au-dessus ne seront reçues qu'à l'Hôtel-de-Ville et dans les Mairies.

Dans les Départements, les souscriptions irréductibles ou réductibles seront reçues aux Caisses de MM. les Trésoriers-Payeurs généraux.

3093

BANQUE

COMMERCIALE ET INDUSTRIELLE

Société anonyme au capital de 8.000.000 de francs

Siège social : 8, rue Auber, Paris

MM. les Actionnaires de la Banque Commerciale et Industrielle sont convoqués pour le lundi 30 avril 1894, au Siège social, à Paris, 8, rue Auber :

1° A trois heures et demie de relevée : en *Assemblée générale ordinaire.*

ORDRE DU JOUR :

Rapports du Conseil d'administration et du Commissaire ;

Approbation des comptes et fixation du dividende de l'exercice 1893 ;

Renouvellement des pouvoirs d'un membre du Conseil d'Administration sortant, ou à défaut, nomination d'un Administrateur ; nomination des Commissaires.

2° A quatre heures de relevée : en *Assemblée générale extraordinaire.*

ORDRE DU JOUR :

Proposition du Conseil d'administration tendant à une réduction du capital social, par voie d'achat d'actions, et modifications aux statuts qui en seront la conséquence.

NOTA. — Pour assister à ces Assemblées, il faut être propriétaire de 15 actions au moins déposées dans les caisses de la Banque Commerciale et Industrielle, dans les *cinq jours* de la présente insertion, soit au plus tard le *14 avril 1894.*

3094

COMPAGNIE GÉNERALE TRANSATLANTIQU[E]

SIÈGE SOCIAL : 6, Rue Auber, 6 PARIS

SERVICE POSTAL FRANÇAIS

BUREAU DES PASSAGES : 12, Bd des Capucin[es] (GRAND-HÔTEL)

LIGNE DIRECTE DU HAVRE A NEW-YORK

TRAVERSÉE RAPIDE EN 7 JOURS ET DEMI

PAR LES PAQUEBOTS A GRANDE VITESSE

		Tonnes	et Chevaux
LA TOURAINE......	de	8.700	12.000
LA CHAMPAGNE....	de	7.200	8.000
LA BRETAGNE......	de	7.200	8.000
LA BOURGOGNE.....	de	7.200	8.000
LA GASCOGNE......	de	7.200	8.000
LA NORMANDIE....	de	6.300	7.000

Départs du Havre et de New-York tous les samedis

Un train spécial est mis, chaque semaine, à la disposition des passagers allant de Paris à New-York et les conduit directement (avec un seul arrêt à Rouen), eux et leurs bagages, au bassin de l'Eure, à l'embarcadère des paquebots.

Le prix du transport de Paris aux paquebots sont ceux du tarif des chemins de fer de l'Ouest.

Les passagers allant de New-York à Paris, trouveront, à leur arrivée au Havre, des trains spéciaux qui les conduiront, eux et leurs bagages, du quai de débarquement à Paris, gare Saint-Lazare.

Adresser les demandes au **Service Commercial, 6, rue Auber, PARIS.**

SERVICES POSTAUX DE LA MÉDITERRANÉ[E]

Traversées rapides de Marseille à Alger en 24 [ou] 26 heures, par les paquebots **Eugène-Péreir[e], Duc de Bragance, Maréchal-Bugeaud, Vill[e] d'Alger** et **Général-Chanzy.**

Départs les lundis, mercredis et samedis [de] Marseille à midi 30, et d'Alger les mardis, jeud[is] et samedis à midi.

De Marseille à Tunis, rapide, les lundis, me[r]credis et vendredis, à 4 heures du soir.

De Marseille à Oran, rapide, les samedis, [à] 4 heures du soir.

Départs quotidiens de Marseille pour l'Algér[ie,] Tunisie, l'Italie, la Corse, Malte, l'Espagne, [le] Maroc et Tripoli.

Billets circulaires au départ de France, Ang[le]terre, Espagne, Maroc, Algérie, Tunisie, Mal[te,] Sicile, Italie, etc.

Envoi *franco* des livrets, avec cartes et con[di]tions des voyages, à toute personne qui en fait [la] demande au Service Commercial, 6, rue Aube[r,] Paris.

4000

LE PETIT ECONOMISTE (quotidien)

est l'édition spéciale pour la Province de la ***PETITE COTE,*** le journal financier si apprécié par la Bourse de Paris et la haute Banque. *Indispensable à la bonne gestion d'une fortune mobilière.*

ABONNEMENTS : Un Franc pour chaque Mois. UN AN : 10 Francs. — BUREAUX : 24, *Rue Feydeau, PARIS*

3099

COMPAGNIE DES

LITS MILITAIRES

Société anonyme au capital de 5 millions de francs

Le mercredi 18 courant, à trois heures et demie, il sera procédé, en séance publique, au siège social, 18, boulevard des Capucines, à Paris, au tirage de 780 obligations.

3095

CHEMINS DE FER DE L'EST-ALGERIEN

L'Assemblée générale annuelle des Actionnaires qui était convoquée pour le 16 avril 1894 ne pouvant pas avoir lieu par suite du nombre insuffisant des titres déposés, cette réunion est reportée au mercredi 2 mai, à quatre heures, 31, rue Pasquier.

3096

Etude de Me **G. BRUNET**, avoué à Paris, rue d[es] Petits-Champs, n° 95.

VENTE sur licitation, au Palais de Justice, [à] Paris, le 28 avril 1894, à deux heures

IMPORTANT IMMEUBLE A PARIS

Bd POISSONNIERE, Nos 1, 3 et 5

et **rue Poissonnière**, nos **35** et **37**, angle de c[es] 2 voies.

Façade sur le boulev., **51** m. **06**; sur la rue, mètres **10**.

Superficie........ **1.973** mètres 93 cent.

Revenu, environ...... **171.300** francs.

Mise à prix......... **1.700.000** francs.

S'adresser à MMes **BRUNET**, **Dinet**, **Cast[i]gnet**, **Mignon** et **Deveille**, avoués à Paris ; MMes **Vian** et **Panhard**, not. à Paris ; à Me **A[n]drieu**, notaire aux Grandes-Ventes (Seine-In[fé]rieure), et à MM. **Beaurain** et **Boucher**, chaussée d'Antin, Paris.

309[7]

DEMANDEZ les ENCRE[S]

ET LES

PLUMES NOUVELLES



E. MATHIEU-PLESSY

chez tous les Papetiers.

30[98]

IMPRIMERIE DE LA PRESSE
16, rue du Croissant, Paris. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

N° 119. — 5e volume. | BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS | Samedi 21 Avril 1894.

COMPAGNIE PARISIENNE

D'ÉCLAIRAGE et de CHAUFFAGE par le GAZ

Rapport présenté par le Conseil d'administration à l'Assemblée générale annuelle du 29 mars 1894.

CHAPITRE III — Suite — (1)

Justification de la liquidation de 1892

La somme réservée sur les bénéfices de 1892, avant tout partage avec la Ville, pour la liquidation des dépenses qui n'avaient pu être soldées au 31 déc. de la même année, était de. 277.762 fr. 79

La liquidation, au 31 décembre 1893, des comptes arriérés a donné lieu à une dépense de..... 104.301 fr. 43

Savoir :

Pertes sur fournitures de gaz, indemnités, droits supplémentaires d'enregistrement, charges diverses, etc..........	293.792 fr. 05	
Produits divers à déduire	189.490 62	
Reste		104.301 43
Différence à ajouter aux bénéfices de l'exercice......................		173.461 fr. 36

Coke. — Le produit de la vente du coke a été, en 1893, de 14.376.162 francs 97 cent., inférieur de 2.953.638 fr. 89, à celui de 1892, qui avait atteint 17.329.801 fr. 86.

La douceur persistante de la température pendant tout l'hiver, l'abaissement du prix des combustibles, le ralentissement général des affaires ont, en effet, rendu très difficile la vente du coke en 1893.

Nos stocks ayant continué à augmenter dans le courant du premier semestre, nous avons dû prendre le parti de réduire notablement, à partir du 1er septembre dernier, les tarifs de vente à la clientèle bourgeoise.

Cette mesure et les marches que nous avons conclus avec l'industrie et les chemins de fer, ont arrêté l'accroissement des quantités de coke déposées dans nos chantiers.

Aujourd'hui, le magasin tend à revenir aux chiffres de l'année dernière.

Goudrons et produits chimiques. — Les eaux ammoniacales ont continué à donner, en 1893, les mêmes résultats qu'en 1892, bien que les quantités vendues aient été moins considérables.

Mais les prix des goudrons ont subi une dépréciation que rien ne faisait prévoir.

Le produit, qui avait été de 3.665.560 fr. 26 c. en 1892, est de 3.263.258 fr. 60 c., ainsi décomposés :

	1892	1893
Goudrons....	2.360.009 fr. 08 c.	1.943.476 fr. 87 c.
Eaux ammoniacales....	1.305.551 18	1.319.781 73
Totaux...	3.665.560 fr. 26 c.	3.263.258 fr. 60 c.

Appareils de chauffage au gaz. — Nous vous avons fait connaître, l'année dernière, l'installation de plusieurs magasins d'exposition, rue Condorcet, rue Lafayette, rue du Quatre-Septembre et boulevard Saint-Germain ; nous y réunissons les appareils d'éclairage, de chauffage, de ventilation, qui nous sont confiés, à titre de spécimen, par les constructeurs et par les appareilleurs.

Les Bureaux de Sections et le Magasin d'appareils à coke de la rue de Rivoli ont également reçu, comme nous vous l'annoncions, quelques types des appareils qu'il est utile de mettre sous les yeux des consommateurs.

Tous ces établissements sont éclairés par des lampes de tous systèmes, à récupération, à incandescence, à albo-carbon, etc.

En outre, un Service de Renseignements, créé à l'Administration centrale, porte à domicile, sur demandes faites par correspondance, ou verbalement dans les Magasins et les Bureaux de Sections de la Compagnie, les avis qui nous sont demandés sur toutes les installations de gaz, de quelque nature qu'elles soient.

Grâce à ces moyens d'information mis à la disposition du public, l'emploi des machines à gaz, celui des becs perfectionnés, l'installation des cheminées et des calorifères à gaz, des chauffe-bains, des fourneaux de cuisine ont fait de notables progrès.

Le nombre des visiteurs a été, dans nos Magasins d'exposition, de 74.000 en 1893 ; celui des commandes expédiées de ces mêmes magasins s'est élevé à 7.136.

Des conférences spéciales sur l'application du gaz à la cuisine en général, et notamment à celle des restaurants, ont lieu plusieurs fois par semaine dans nos magasins de la rue du Quatre-Septembre et du boulevard Saint-Germain.

On y distribue également des brochures pratiques sur les appareils de toute nature.

Des almanachs reproduisant les renseignements les plus utiles sur les divers usages du gaz, du coke, sur les machines à gaz, etc., ont été distribués le 1er Janvier dernier.

Enfin, nous ne négligeons rien pour renseigner le public sur les avantages que peut lui procurer cet agent si commode, d'un emploi si facile et en même temps si économique, quand on sait bien s'en servir.

Ces efforts n'ont pas été sans résultats et nous continuerons à lutter avec persévérance contre les difficultés que nous créent les circonstances actuelles.

Machines a gaz. — Le succès obtenu en ce qui regarde les machines à gaz nous encourage dans cette voie.

En effet, le nombre de ces machines, mises en service dans Paris en 1893, a continué à augmenter dans une proportion toujours croissante.

Il a été établi 223 moteurs en 1893, représentant 921 chevaux-vapeur. Il n'en avait été installé que 34, en 1891, et 191 en 1892.

La consommation totale des machines à gaz peut être évaluée, pour l'année dernière, à 5.800.000 mètres cubes, dépassant de 1.600.000 mètres la consommation de 1892.

La faveur dont jouissent ces moteurs est justifiée par les avantages spéciaux qu'ils présentent : économie de personnel, absence de fumée, de cendres et de mâchefers, dispense de tout magasin de combustible, facilité d'installation, sans autorisation spéciale et dans des locaux relativement restreints, enfin, suppression de tout danger d'explosion.

Il faut aussi tenir compte de la variété des systèmes offerts au public et des primes que nous attribuons aux moteurs nouvellement installés, pour diminuer les frais de Premier Etablissement.

Les types de force réduite (1/4, 1/3 et 1 cheval 1/2), que nous avons créés récemment, paraissent avoir été appréciés. Ils présentent un grand intérêt pour la petite industrie, qui a besoin de machines offrant précisément toutes les qualités caractéristiques des moteurs à gaz.

Appareils de chauffage au coke. — Le nombre des appareils de chauffage au coke, vendus en 1893, a été de 1,167, supérieur de 207 à celui des appareils livrés en 1892, qui était seulement de 960.

Une revision de nos modèles est en cours en ce moment et permettra, en abaissant les prix, de faciliter encore la vente de ces appareils.

Réserve spéciale. — Cette réserve, instituée en exécution de l'article 40 des Statuts, par décision de l'Assemblée générale des Actionnaires du 23 mars 1875, est formée au moyen d'un prélèvement annuel de 1 franc par action : soit 336.000 francs.

Il y a été ajouté le montant de la somme versée par la Ville de Paris en 1891, pour se libérer de l'annuité qui nous était due, en vertu de l'article 4 du traité du 27 avril 1872.

La situation du compte de la Réserve spéciale, au 31 décembre dernier, s'établit ainsi :

Prélèvements annuels et montant des annuités versées par la Ville..........	14.502.947 fr. 32 c.
Intérêts accumulés..........	5.291.300 67
Total.....	19.794.247 fr. 99 c.

Cette somme était représentée, au 31 décembre 1893, par :

13.453 Obligations de la Compagnie Parisienne du Gaz ;

21.301 Obligations 3 % des Chemins de fer de l'Est, de l'Orléans, du Midi, de l'Ouest et de la Grande-Ceinture ;

350 Bons du Trésor de 10.000 francs chacun.

Le tout ayant coûté 19.027.397 fr. 33 c.,

Avec un reste disponible de 766.850 fr. 66 c., provenant en grande partie des Obligations sorties aux derniers tirages.

Cette réserve appartient, comme vous le savez, exclusivement aux Actionnaires.

Personnel et main-d'œuvre. — Nous avons continué, au courant de 1893, à apporter dans la situation de notre personnel les améliorations dont nous vous entretenions l'année dernière.

En dehors des salaires plus élevés, que nos ouvriers reçoivent actuellement, nous leur avons distribué l'allocation que vous avez fixée lors de votre dernière réunion.

Cette allocation a remplacé les gratifications accordées auparavant en fin d'année ; elle a pour but d'intéresser les ouvriers aux résultats des efforts communs, en leur attribuant, tous les ans, une part proportionnelle aux bénéfices de l'Exercice précédent.

Calculée à raison de 2 % du montant des bénéfices de l'Exercice 1892, elle a été arrêtée à la somme de 688.019 fr. 09 c. pour l'année 1893.

Cette somme, divisée par le nombre des journées de travail, donne un chiffre de 0 fr. 38 c. environ, qui représente le supplément, par journée, attribué à chaque ouvrier, quel que soit le taux de son salaire.

Les employés ont reçu des avancements égaux en nombre à ceux de 1892 et supérieurs à ceux des années précédentes.

En outre, il a été alloué, comme d'habitude, en fin d'année, à tous ceux qui les avaient méritées, des gratifications égales à un mois de leur traitement.

Ces mesures, bien accueillies par le personnel, ont entraîné des augmentations de dépenses importantes.

Nous ferons, comme par le passé, tous nos efforts pour les atténuer, en apportant dans nos frais généraux et dans nos dépenses d'exploitation toutes les économies compatibles avec les exigences d'un bon service.

Institutions de prévoyance

Les institutions de Prévoyance, fondées par la Compagnie dans l'intérêt de son personnel, sont :

La caisse de Prévoyance,
Les caisses de Retraites,
La caisse d'Economie.

Caisse de prévoyance.

Cette Caisse a pour but d'assurer des soins médicaux et pharmaceutiques aux Employés et Ouvriers malades ou blessés, de leur allouer, pendant leur maladie, une indemnité égale à la moitié de leurs traitements ou salaires, de pourvoir à leurs funérailles, enfin de venir en aide aux veuves et aux enfants mineurs des Employés et Ouvriers décédés.

Elle est alimentée par une retenue de 1 0/0 sur les jetons de présence, les appointements et les salaires, et par une subvention de la Compagnie égale à cette retenue. Ces ressources étant insuffisantes, le surplus des dépenses est supporté exclusivement par la Compagnie.

Pendant l'année 1893, ces dépenses ont atteint le chiffre de..........		491.002 03
Les recettes ont produit seulement :		
Retenue de 1 0/0 sur les appointements et salaires.	186.606 03	
Subvention égale de la Compagnie..............	186.606 03	
Recettes diverses.......	7.450 98	
Total..........		380.663 04
Cette insuffisance de recettes a été compensée par une subvention complémentaire de.......... que la Compagnie a prise à sa charge.		110.338 99
Total égal..........		491.002 03

(1) Voir l'*Economiste Européen*, n° 118.

Outre les secours de la Caisse de Prévoyance, la Compagnie accorde le complément de leurs traitements ou salaires aux employés ou ouvriers malades, lorsqu'ils se recommandent par leur bon travail et l'ancienneté de leurs services.

Caisse des retraites.

Il existe aujourd'hui deux Caisses de retraites : l'une pour les employés, l'autre pour les ouvriers.

La première a été créée en vertu d'une résolution de l'Assemblée générale du 26 mars 1859 ; elle distribue des pensions depuis le 1er janvier 1881.

La seconde a été fondée en exécution de la délibération que vous avez prise le 29 mars dernier.

L'une et l'autre ont pour objet ;

1° De servir des pensions aux employés et ouvriers âgés de plus de 55 ans, qui comptent au moins 25 années de présence effective à la Compagnie et se trouvent dans l'impossibilité de continuer un service actif ;

2° De venir en aide aux veuves des employés et ouvriers retraités, qui, au moment du décès de leur mari, sont mariées depuis plus de dix ans, et aux enfants mineurs, orphelins de père et de mère, ou dont la mère est inhabile à recueillir la pension qui peut lui être accordée.

Conformément à votre délibération de l'année dernière, la Caisse des retraites des ouvriers reçoit et capitalise le versement annuel de 80.000 fr. effectué par la Compagnie, et destiné à constituer un fonds de réserve.

Elle possédait, au 31 décembre 1893, 230 obligations de notre Compagnie, ayant coûté 120.399 fr. 26 c., avec un solde en caisse de 7.360 fr. 74 c.

Le montant des pensions accordées, à la même date, s'élevait à 6.053 fr. 33 c.

La Compagnie en fait le service, sans aucun prélèvement sur le fonds de réserve ni sur les salaires des ouvriers.

La Caisse des retraites des employés possédait, au 31 décembre 1893, 21 actions et 5.829 obligations de notre Compagnie, ayant coûté 2.979.809 fr. 40 c., avec un solde de 129.636 fr. 75 c.

Ces valeurs ont été acquises au moyen de dons faits par plusieurs Administrateurs et des sommes versées par la Compagnie.

Elles ont produit, en 1893, un revenu de 148.201 fr. 44 c., qui, ajouté à la dotation annuelle de 85.500 fr., créée par le vote de l'Assemblée générale des actionnaires du 23 mars 1875, représente un total de 233.701 fr. 44 c.

Il n'est fait aucun prélèvement sur les appointements des employés.

Le montant des pensions liquidées, au 31 décembre dernier, s'élevant à 298.592 fr. 35 c., il s'ensuit que les dépenses ont excédé les recettes d'une somme de 64.890 fr. 91 c., qui a dû être payée par la Compagnie.

Cette insuffisance des revenus de la Caisse des retraites s'accentue de plus en plus depuis quatre ans ; il est désormais certain qu'elle augmentera chaque année.

Le moment semble donc venu d'aviser aux moyens de lui procurer les ressources qui lui font défaut.

On avait supposé, en 1859, qu'une annuité de 25.500 francs, capitalisée jusqu'en 1881, permettrait de satisfaire à toutes les prévisions. Mais les affaires et le personnel de la Compagnie ayant pris une extension à laquelle on ne pouvait s'attendre, on trouva prudent, en 1875, de majorer cette dotation de 60.000 francs, en la portant de 25.500 à 85.500 francs

Grâce à cette majoration, le service de la Caisse des retraites a été assuré pendant plusieurs années.

Toutefois, l'augmentation progressive du nombre des abonnés et l'accroissement du personnel, qui en était la conséquence forcée, n'ont pas tardé à la rendre insuffisante.

En effet, de 1875 à 1893, le chiffre de nos abonnés est passé de 104.679 à 251.813, et, dans la même période, le nombre des employés s'élevait de 1.292 à 2.570 et celui des allumeurs, graisseurs, etc., de 913 à 1.359.

Le Conseil d'Administration s'est constamment préoccupé de cette situation ; mais au cours de nos négociations avec la Ville, c'est-à-dire pendant ces dix dernières années, nous n'aurions pu vous proposer que des solutions provisoires.

Nous allons indiquer comment la question nous paraît devoir être définitivement résolue.

Les études auxquelles nous nous sommes livrés ont été longues et laborieuses. Poursuivies dans différentes hypothèses, avec le concours des personnes les plus compétentes et les plus expérimentées, elles nous ont conduits à une solution qui, sans exiger des sacrifices trop considérables, nous mettra à même de compléter les mesures que nous avons déjà prises dans l'intérêt de nos nombreux collaborateurs.

La combinaison que nous soumettons à votre approbation consisterait :

Premièrement, à payer, chaque année, sur l'Exploitation, qui en supportait déjà une partie, les pensions actuellement en cours et celles qui seront accordées d'ici au 31 décembre 1905.

Secondement, à constituer un fonds de réserve spécial, destiné à faire, après 1905, le service des retraites liquidées antérieurement au 31 décembre de cette même année, et à régler équitablement, sous une forme qui dépendra des circonstances, la situation des agents qui, à cette dernière date, n'auraient atteint ni l'âge, ni l'ancienneté exigés par le règlement.

A cet effet, la somme de 3.109.446 fr. 15 appartenant actuellement à la Caisse des retraites, de même que la dotation annuelle de 85.500 francs, accordée en 1875, seraient capitalisées jusqu'à la fin de 1905, et on y ajouterait, à partir de 1894, une annuité capable de compléter le capital, destiné à former le fonds de réserve indiqué plus haut et dont nous allons vous demander la création.

Le chiffre de cette dernière annuité n'est pas encore définitivement arrêté, mais nous pouvons dès à présent vous dire que la part, mise à votre charge, ne semble devoir entraîner qu'un prélèvement de 1 franc environ par action.

Nous espérons que vous voudrez bien, en approuvant les propositions précédentes, témoigner, une fois de plus, de votre bienveillance à l'égard d'un personnel dont vous avez toujours eu à cœur de récompenser les bons services.

Caisse d'économie

Depuis le 1er janvier 1876, date de sa création, jusqu'au 31 décembre 1893, la Caisse d'économie a ouvert 5.418 comptes et reçu en dépôt .... 2.461.268 fr. 74

Sur cette somme, il a été remboursé :

En argent, à 4.573 déposants, dont plusieurs ont quitté la Compagnie	1.553.477 fr. 17	
En titres, à 712 employés et ouvriers, dont les versements dépassaient 500 fr.	683.906 »	
TOTAL.....		2.237.383 17
De sorte qu'il restait en Caisse, au 31 décembre 1893............		223.885 fr. 57

Bourses d'études

La Compagnie accorde des bourses dans les Ecoles commerciales et dans celles des Arts et Métiers aux enfants de quelques agents dont elle cherche ainsi à alléger les charges de famille.

D'autres bourses sont allouées sur des fonds spéciaux provenant de legs dus à divers Administrateurs ou de dons faits en leur mémoire ou pour remplir leurs intentions.

Exonération des frais accessoires pour les Abonnés dont les loyers sont inférieurs à 500 francs.

Lors de votre dernière réunion, nous vous avons annoncé que nous avions remis, le 1er février 1893, entre les mains de M. le Préfet de la Seine, une proposition tendant à exonérer, de tous frais accessoires, les abonnés dont les loyers sont inférieurs à 500 francs, en nous basant, pour adopter cette limite, sur ce que ces abonnés sont dispensés de toute contribution mobilière.

Nous avions pensé qu'il convenait de leur faciliter ainsi l'emploi du gaz et nous y étions encouragés par les résultats d'un essai tenté dès la fin de 1891 et dont le principe avait été admis par le Service municipal et inséré dans le dernier projet de Convention avec la Ville.

Cet essai avait porté sur un certain nombre de maisons non encore pourvues de conduites montantes et réparties dans tous les quartiers de Paris ; les résultats obtenus étaient satisfaisants.

Nous demandions à en faire profiter non seulement les abonnés alimentés par ces conduites spéciales, mais encore tous ceux occupant des logements d'un loyer inférieur à 500 francs, desservis par des conduites montantes déjà existantes.

Cette mesure augmenterait la consommation, en mettant en valeur une partie des branchements improductifs sur les conduites montantes déjà installées ; en outre, elle permettrait d'en établir de nouvelles dans les quartiers populeux où, par suite de l'addition des frais accessoires qui représentent une somme fixe, le prix du gaz se trouve sensiblement augmenté pour les modestes ménages, et les empêche de devenir nos abonnés.

Cette combinaison est également avantageuse aux petits consommateurs, à la Ville de Paris et à la Compagnie, et la satisfaction qu'elle donne à tous les intérêts, justifierait la continuation d'un essai qui a procuré de bons résultats.

Les avantages que l'adoption de notre proposition procurerait aux classes laborieuses et à la petite industrie parisienne ne pourront pas échapper à l'Administration Municipale, et nous espérons qu'elle ne tardera pas à y donner son approbation.

En attendant, nous saisirons toutes les occasions de développer l'usage du gaz, par les moyens que nous vous avons exposés :

Installation de conduites montantes avec application de la combinaison mettant gratuitement à la disposition de nos abonnés des appareils spéciaux : fourneaux de cuisine, cheminées et calorifères à gaz, etc.

Encouragement, au moyen de primes, à l'emploi du gaz pour la force motrice, pour la cuisine des restaurants, etc.

Renseignements de toute nature fournis dans nos Magasins d'exposition, dans nos Bureaux de Sections ou portés à domicile par notre Service spécial de Renseignements.

CHAPITRE IV

Renouvellement partiel du Conseil d'Administration

D'après les Statuts, le Conseil d'Administration se renouvelle chaque année par cinquième, suivant l'ordre d'ancienneté.

Les Administrateurs sortants, cette année, sont : MM. de Boislisle, Laroche, Comte de Breteuil, Arnaud.

Ils sont rééligibles ; vous aurez, Messieurs, à pourvoir à leur réélection ou à leur remplacement.

Nomination de la Commission de Vérification des Comptes

La Commission que vous avez chargée, l'année dernière, de vérifier les Comptes de 1893, se compose de :

MM. Gilbert-Boucher, Robert Guichard, Luuyt, le Baron Michel de Trétaigne, et Widmer.

Le Conseil vous propose, Messieurs, d'accord avec la Commission, de réélire ces cinq Commissaires.

Enfin, nous soumettons à votre approbation les résolutions suivantes :

Première résolution

Les Comptes et Inventaires de l'Exercice 1893, tels qu'ils viennent d'être exposés et résumés, sont approuvés.

Deuxième résolution

Le dividende de l'année 1893 est fixé à 64 francs par action de capital.

Sur ce dividende, un a-compte de 12 fr. 50 a été payé en octobre dernier.

En conséquence, il sera payé 51 fr. 50 c. par action de capital et de jouissance, sous déduction de l'impôt, à dater du 6 avril prochain, au siège de la Compagnie, 6, rue Condorcet.

Troisième résolution

L'Assemblée, en conformité de l'article 37 des Statuts, autorise la vente, au mieux des intérêts de la Compagnie, des terrains et bâtiments de l'usine de Saint-Denis.

Quatrième résolution

Les mesures proposées par le Conseil d'Administration, au profit de la Caisse des Retraites des Employés, sont approuvées.

Renouvellement partiel du Conseil.

Renouvellement de la Commission de Vérification des Comptes.

Les Résolutions qui précèdent ont été approuvées, à l'unanimité, par l'Assemblée.

MM. de Boislisle, Laroche, Comte de Breteuil et Arnaud, Administrateurs sortants, ont été réélus, à l'unanimité, Membres du Conseil d'Administration.

MM. Gilbert-Boucher, Robert Guichard, Luuyt, le Baron Michel de Trétaigne et Widmer ont été également réélus, à l'unanimité, Membres de la Commission de Vérification des Comptes.

TABLEAU DES PRINCIPALES VALEURS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES NÉGOCIÉES A LA BOURSE DE PARIS

Capital	RENTES A PAYER		RENTES FRANÇAISES	DIVIDENDE ou INTÉRÊT distribué en 1888	1889	1890	1891	1892	Cours de comp. comm. juillet 1890	1891	1892	1893	Cours de clôture des 5 dernières sem. 23 mars	30 mars	6 avril	13 avril	20 avril
Millions	Francs																
15215	456.483.140		3 0/0 Perpétuel	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	91 »	95 15	98 55	97 50	99 32	99 35	99 30	99 25	99 55
4061	121.831.905		3 0/0 Amortissable	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	93 40	95 30	98 80	97 30	99 95	99 80	99 15	99 17	99 20
6789	237.643.000		3 1/2 0/0 1894, ancien 4 1/2	4 50	4 50	4 50	4 50	4 50	106 25	105 35	105 65	106 35	106 85	106 75	106 55	106 85	106 97
26066	815.595.045																
396.386 obl. de 500 f.			Tunis 3 0/0 1892 gar. France	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	481 15	487 »	486 50	482 »	482 25	482 50
Nombre des titres	Val. nom.	Somm. vers.	SOCIÉTÉS DE CRÉDIT FRANÇAISES (ACTIONS)														
182.500	1000	1000	Banque de France, nom.	146 »	156 »	161 »	165 »	135 »	4130 »	4410 »	4230 »	3900 »	3990 »	3999 50	4015 »	4030 »	4050 »
128.980	500	250	B. d'Escompte de Paris	12 50	15 »	15 »	15 »	12 50	525 »	475 »	211 25	145 »	10 »	8 »	6 »	8 »	6 50
125.000	500	500	B. de Paris et Pays-Bas	40 »	40 »	40 »	45 »	30 »	830 »	805 »	655 »	630 »	665 »	666 25	660 »	655 »	661 25
50.000	500	250	Banq. Transatlantique	15 »	15 »	15 »	15 »	12 50	450 »	425 »	417 50	391 25	370 »	382 »	390 »	» »	380 »
30.000	500	500	Compagnie Algérienne	27 50	27 50	27 50	27 50	27 50	420 »	440 »	492 50	471 25	480 »	485 »	495 »	485 »	» »
150.000	500	500	Compt. Nat. d'Esc., nom.	.. »	.. »	4 »	10 »	12 50	620 »	577 50	507 50	483 75	498 75	496 25	496 »	193 75	497 50
341.000	500	500	Cr. Fonc. de France, —	62 »	62 »	63 »	63 »	60 »	1250 »	1270 »	1125 »	982 50	965 »	966 25	955 »	952 50	948 75
120.000	500	125	Cr. Indust. et Comm. —	13 40	13 40	14 43	15 57	15 62	620 »	597 50	545 »	585 »	569 50	569 50	563 »	565 »	560 »
400.000	500	250	Crédit Lyonnais	17 50	25 »	27 50	30 »	30 »	740 »	800 »	782 50	762 50	787 50	756 25	736 25	743 75	732 50
60.000	500	500	Crédit Mobilier	15 »	27 »	25 »	25 »	» »	445 »	377 50	170 »	115 »	75 »	73 75	74 »	72 50	70 »
240.000	500	250	Société Générale, nom.	12 50	12 88	12 88	12 95	13 02	480 »	480 »	465 »	465 »	464 »	463 75	457 »	457 ..	458 »
30.000	500	500	Banq. Comm. et Indust.	15 »	15 »	15 »	15 »	» »	227 49	204 51	180 »	302 50	270 »	» »	» »	» »	» »
50.000	500	500	Banq. Intern. de Paris	» »	» »	17 50	30 »	20 »	530 »	497 50	405 »	430 »	470 »	462 50	462 50	460 »	460 »
50.000	500	500	B. Parisienne nouvelle	30 »	30 »	» »	15 »	20 »	325 »	392 50	380 »	370 »	373 75	390 »	380 »	380 »	378 »
			CH. DE FER FRANÇAIS (ACTIONS)														
60.000	500	500	Bône-Guelma	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	720 »	700 »	700 »	695 »	685 50	675 »	676 »	677 50
50.000	500	500	Est-Algérien	30 »	30 »	30 »	30 »	25 »	690 »	710 »	585 »	607 50	609 60	605 »	605 »	601 50	603 »
584.000	500	500	Est	35 50	35 50	35 50	35 50	35 50	860 »	890 »	920 »	950 »	965 »	965 »	965 »	960 »	965 »
800.000	500	500	Paris-Lyon-Méditerr.	55 »	55 »	55 »	55 »	55 »	1415 »	1480 »	1515 »	1505 »	1535 »	1531 50	1533 75	1534 50	1535 »
250.000	500	500	Midi	50 »	50 »	50 »	50 »	50 »	1270 »	1320 »	1325 »	1345 »	1344 50	1342 »	1343 »	1338 »	1337 »
525.000	400	400	Nord	61 »	64 »	70 »	70 »	70 »	1855 »	1882 50	1890 »	1902 50	1852 50	1860 »	1860 »	1835 »	1845 »
600.000	500	500	Orléans	57 50	57 50	58 50	58 50	58 50	1442 50	1517 50	1548 75	1591 25	1647 »	1644 »	1601 »	1600 »	1600 »
300.000	500	500	Ouest	38 »	38 »	38 50	38 50	38 50	992 50	1057 50	1070 »	1097 50	1126 »	1124 »	1095 »	1095 »	1100 »
40.000	500	500	Sud de la France	» »	25 »	25 »	25 »	25 »	542 50	550 »	517 50	355 »	302 »	301 24	292 50	297 50	298 »
			SOC. INDUSTRIELLES FRANÇAISES (ACTIONS)														
60.000	500	500	Mag. Gén. de Paris	30 »	27 50	27 50	25 »	26 »	520 »	570 »	560 »	565 »	562 »	562 50	578 »	571 »	573 »
336.000	500	500	Cie Par. du Gaz (tir. Nov.)	76 »	77 »	78 »	75 »	74 50	1362 50	1400 »	1432 50	1380 »	1280 »	1257 50	1182 50	1167 50	1160 »
80.000	250	250	Cie Gén. Transatlantique	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	630 »	545 »	601 25	505 »	377 50	375 »	365 »	371 25	335 »
120.000	500	500	Messageries Maritimes	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	640 »	660 »	630 »	585 50	600 »	595 »	598 »	596 50
34.000	500	500	Omn. de Paris (tir. Janv.)	55 »	55 »	65 »	55 »	45 »	1210 »	1035 »	1060 »	1030 »	1032 50	1035 »	980 »	980 »	985 »
85.000	500	500	Voitures à Paris (tir. Mai)	35 »	35 »	50 »	35 »	35 »	720 »	730 »	717 50	635 »	612 50	542 50	547 50	545 »	542 50
50.000	500	500	Cie française des Métaux	» »	» »	» »	» »	15 (a)	» »	» »	» »	476 25	347 50	361 25	375 »	355 »	367 50
600.000	500	500	Canal de Panama	12 50	» »	» »	» »	» »	40 »	32 50	16 25	17 50	14 50	15 »	15 »	14 »	13 25
223.398	500	500	Canal de Suez	78 22	89 38	91 05	92 68	112 »	2350 »	2760 »	2790 »	2690 »	2881 25	2820 »	2830 »	2815 »	2815 »
40.000	500	500	Dynamite (Soc. Cent. de)	35 »	35 »	45 »	25 »	12 50	815 »	475 »	387 50	455 »	475 »	472 50	468 75	470 »	475 »
84.000	500	500	Télég. Paris-New-York	» »	» »	» »	» »	» »	142 50	137 50	105 »	110 »	122 50	119 50	116 25	115 »	117 50
50.000	500	500	Téléphones	25 »	25 »	25 »	18 »	20 »	475 »	427 50	465 »	400 »	330 »	320 »	315 »	315 ..	322 50
			SOCIÉTÉS ÉTRANGÈRES DIVERSES (ACTIONS)														
200.000	200fl	200fl	B.I.R.P. Pays-Autrich.	22 50	25 »	14 fl.	12 fl.	11 fl.	508 75	470 »	475 »	512 50	547 50	543 75	541 25	510 »	513 75
500.000	500	250	B. Impér. Ottomane	12 50	12 50	12 50	17 50	17 50	595 »	587 50	580 »	585 »	628 75	632 50	626 25	625 »	630 »
120.000	500	200	Cr. Fonc. d'Autriche	25 »	27 50	30 »	32 50	32 50	1030 »	1130 »	1126 25	1190 »	1268 »	1270 »	1263 75	1270 »	1266 »
60.000	500	125	Cr. Fonc. Egyptien	5 »	5 »	5 »	6 »	5 »	495 »	480 »	475 »	455 »	452 50	458 75	462 50	457 50	455 »
95.000	»	»	Cr. Mob. Espagn. (jouis.)	» »	» »	5 »	5 »	» »	182 50	137 50	88 75	80 »	65 »	65 »	63 50	65 »	62 »
48.000	500	500	Gaz de Madrid	» »	22 50	25 »	17 50	12 »	481 25	360 »	230 »	218 75	127 50	125 »	137 »	125 »	130 »
60.000	500	500	Chemins Andalous	15 »	15 »	20 »	25 »	20 »	390 »	482 50	340 »	325 »	226 25	225 »	225 »	193 75	183 75
550.000	500	500	Autrichiens-Hongrois	17 50	18 50	13 50	20 »	25 »	513 75	640 »	660 »	645 »	700 »	700 »	696 25	698 75	713 75
750.000	500	500	Sud de l'Autriche (Lombards)	2 »	5 »	8 »	4 »	4 »	300 »	240 »	221 25	222 50	242 50	246 25	243 75	241 50	242 50
420.000	500	500	Méridionaux (Adriatique)	36 »	36 »	36 »	36 »	36 «	725 »	685 »	655 »	640 »	532 50	528 75	535 »	532 50	526 25
350.000	500	500	Nord de l'Espagne	8 »	12 »	15 »	12 »	5 »	352 50	310 »	176 25	145 »	107 50	105 »	105 »	100 »	98 75
70.000	500	500	Portugais	30 »	30 »	30 »	15 »	» »	555 »	225 »	75 »	73 75	62 »	61 25	62 50	» »	» »
356.000	500	500	Saragosse (Madrid à)	8 »	9 »	12 »	13 »	9 »	322 50	315 »	201 25	183 75	152 50	152 50	150 »	143 75	147 50
Capital ou Nombre de titres		Fin de l'amt	FONDS D'ÉTATS ETRANGERS														
529 477.984£			Angleterre 2 3/4 0/0	2 75	2 75	2 75	2 75	2 75	97 05	96 »	97 »	98 75	100 15	100 40	100 25	100 20	100 »
			Autriche 4 0/0 or	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	95 »	96 »	96 15	97 10	98 75	98 65	96 55	96 60	96 95
6.000.000			Brésil 4 1/2 0/0 1888	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	[illegible]	80 50	[illegible]	69 »	» »	68 70	65 55	64 60	66 55
20.000.000			— 4 0/0 1889	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	80 80	75 »	59 50	64 50	61 05	62 85	60 30	60 10	62 »
364.[illegible]			Egypte (Daïra-Sanieh)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	433 75	490 »	98 75	102 25	106 »	106 »	105 60	106 »	104 »
3.047.912			— (Unifiée)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	483 75	490 »	97 70	101 »	104 55	104 15	104 32	104 »	104 55
1.497.350		1941	— (Privilégiée 3 1/2)	» »	» »	3 50	3 50	3 50	» »	467 50	93 »	96 »	102 50	102 50	103 »	103 »	101 10
			Espagne 4 0/0 Extérieure	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	76 »	74 10	65 »	63 65	66 05	66 »	65 10	61 »	64 10
1.240.000		1936	Cuba 6 0/0 1886	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	517 50	500 »	460 »	460 »	457 »	459 »	451 »	447 »	447 50
341.000		1940	— 5 0/0 1890	» »	» »	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	470 »	420 75	413 75	404 »	405 »	399 50	394 »	399 »
240.000		1921	Hellénique 5 0/0 1881	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	483 75	432 50	392 50	232 50	141 »	» »	163 »	164 50	170 »
270.000		1962	— 4 0/0 1887	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	405 »	350 »	303 75	250 »	» »	168 »	» »	170 »	170 »
592.000.000fl			Hongrie 4 0/0 or	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	90 50	93 10	95 25	96 10	96 65	97 50	96 35	97 50	96 77
442.250.000			Italie 5 0/0 (4,34 net)	4 34	4 34	4 34	4 34	4 34	95 25	93 50	92 45	91 40	76 45	76 15	77 20	76 55	76 50
			Portugal 3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	62 50	44 50	23 75	22 55	21 60	22 10	22 15	22 30	22 35
285.000		1926	— 4 1/2 1891 (Tabacs)	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	355 »	350 »	383 75	395 »	386 25	386 25	387 50
2.230.000			Roumanie 5 0/0 1875	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	105 »	99 75	100 »	101 40	102 90	102 90	101 »	99 25	98 25
300.000.000r		1928	Russie 5 0/0 1879 (Orient)	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	73 50	66 »	69 »	69 87	69 95	70 »	69 90	69 50
150.000.000r		1960	— 4 0/0 1880	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	96 50	98 20	94 30	97 90	100 45	100 50	100 75	101 05	101 30
1941.992.000		1970	— 4 0/0 Consolidé	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	97 80	98 »	95 60	98 »	100 10	100 10	99 »	99 20	98 50
500.000.000		1974	— 3 0/0 1891 or	» »	» »	» »	3 0/0	3 0/0	» »	» »	78 70	78 80	86 60	86 50	86 »	86 30	86 »
445.210		1952	— 3 0/0 (Chs Transc.)	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	80 50	81 75	77 »	77 40	85 »	84 95	84 10	85 15	85 »
52.870		1949	Serbie 5 0/0 1890	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	89 50	91 »	81 »	79 50	71 50	71 50	70 60	67 »	71 »
			Dette Ottom. 1 0/0, conv.	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	18 40	18 65	20 15	21 80	23 72	23 85	23 50	23 40	23 60
227.250		1931	Consolidat. Ottom. 4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	» »	367 50	378 75	391 25	438 50	439 50	431 25	432 50	432 50
391.362		1931	Priorités Ottom. 4 0/0	5 0/0	5 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	511 25	420 »	422 50	446 25	472 50	468 75	468 75	470 50	468 50
295.454			Douanes Ottom. 5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	465 »	465 »	461 25	495 37	503 75	503 75	503 75	502 50	503 75

COMPAGNIE CENTRALE

D'Éclairage et de Chauffage par le Gaz

(Eug. Lebon et Cie), 26, rue de Londres, Paris

	Mars	(3 1ers mois)	
1894.	756.441 25	2.471.665 85	Ventes d'un an
1893.	754.014 53	2.464.830 14	à fin mars 1894
Aug.	+ 2.426 72	+ 6.835 71	8.733.293 57

4002

SOCIETE HELLENIQUE DU CANAL DE CORINTHE

MOUVEMENT DU TRANSIT

du 17/29 mars au 26/7 avril 1894

	Nombre de navires	Tonnage	Péage	Observations
Allant d'Isthmia vers Posidonia..........	21	1.380	911 60	6 bateaux à vapeur.
Allant de Posidonia vers Isthmia........	18	1.419	1.034 40	7 —
Total........	39	2.799	1.946 »	
Passages précédents......	500	39.156	22.979 35	
	539	41.955	24.925 35	

Isthmia, le 27/8 avril 1894.

4003

GOUVERNEMENT IMPERIAL DE RUSSIE

Troisième emprunt d'Orient.

MM. **E. Hoskier et Cie**, banquiers à Paris, 39, boulevard Haussmann, sont autorisés par M. le ministre des finances de Russie à payer, dès à présent, au cours du jour et sans frais, le coupon du **troisième emprunt d'Orient** échéant le **13 mai prochain.**

4004

CRÉDIT FONCIER DE FRANCE

MM. les actionnaires du Crédit Foncier de France sont convoqués en assemblée générale ordinaire, conformément à l'article 40 des statuts, pour le lundi 30 avril prochain, à 2 heures, au siège de la Société à Paris, rue des Capucines, 19.

Des lettres de convocation sont directement adressées aux deux cents plus forts actionnaires, qui, aux termes de l'article 38 des statuts composent l'assemblée générale.

Les cartes d'admission à l'assemblée générale seront délivrées, au siège de la Société, à partir du 23 avril, de dix heures à deux heures.

4005

MM. les actionnaires de la Cie Française des

CHEMINS DE FER ARGENTINS

sont informés que le Concordat accordé par ses créanciers à la Société, étant passé en cas de force de chose jugée le 17 avril 1894, le délai prévu audit Concordat pour la demande d'obligations nouvelles en échange d'obligations anciennes expirera le 17 Mai prochain.

Des formules de demande d'échange sont à la disposition des obligataires à la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin, et au siège de la Société. 66, rue de la Chaussée-l'Antin.

4006

GRANDS MOULINS DE CORBEIL

(Anciens Établissements Darblay et Béranger)

Société anonyme au capital de 12 millions
Siège social : rue du Louvre, 6, à Paris

L'Assemblée générale des actionnaires de la Société des Grands Moulins de Corbeil s'est tenue le 14 avril 1894, sous la présidence de M. Ch. Wallut, président du Conseil d'administration, et a approuvé à l'unanimité les comptes de l'exercice 1893.

Sur les bénéfices nets s'élevant à 1,273,478 fr. 01 c., il a été voté, après déduction de la réserve légale, un dividende de 35 francs aux actions, et de 10 francs aux parts bénéficiaires ; après les prélèvements statutaires, il a été appliqué une somme de 235,000 francs au remboursement de 470 obligations de 500 fr., enfin le solde, soit 25,754 fr. 74 c., a été reporté à l'exercice 1894.

Le paiement du dividende de 35 francs, afférent aux actions, sera effectué en deux versements égaux de 17 fr. 50 c. bruts chacun, sous déduction des impôts, savoir : le 16 avril 1894, à raison de 16 fr. 80 c. nets, pour les titres nominatifs, sur présentation des certificats, et de 16 fr. 114 m. nets pour les titres au porteur contre remise du coupon nº 13, et, le 1er octobre suivant, également à raison de 16 fr. 80 c. nets, pour les titres nominatifs, sur présentation des certificats, et de 16 fr. 114 m. nets, pour les titres au porteur contre remise du coupon nº 14.

Le coupon de 10 francs afférent aux parts bénéficiaires, sera payé en une seule fois le 16 avril 1894, contre remise du coupon nº 6, sous déduction des impôts, soit à raison de 9 fr. 22 c.

Ces coupons seront payables à Paris, aux Caisses de la Société de Crédit Mobilier, 15, place Vendôme, et en celles de MM. Périer, Mercet et Cie, 59, rue de Provence.

Cette Assemblée a ratifié la nomination faite, à titre provisoire, par le Conseil, de M. Léopold-Edouard Tourreil, Administrateur, en remplacement de M. le Comte de Saint-Roman, décédé. Elle a réélu MM. E. Duchâteau et M. Dreyfus, Administrateurs pour six années, et MM. A. Magnin et L. Martin, Commissaires, à l'effet de présenter un rapport sur les comptes de l'exercice 1894.

4007

ETABLISSEMENTS DUVAL

Les actionnaires propriétaires, même d'une seule action, sont convoqués en Assemblée générale extraordinaire, le mercredi, 16 mai 1894, à deux heures précises, à Paris, 10, cité Rougemont, Hôtel des Ingénieurs-Civils, pour y délibérer sur l'ordre du jour suivant :

Modification de l'art. 40 des statuts ;

Suppression du rachat en Bourse des actions ;

Application des disponibilités qui pourront en résulter pour la réserve extraordinaire.

Suivant l'art. 29 des statuts, l'Assemblée ne peut délibérer valablement qu'autant qu'elle réunit la moitié au moins du capital social actuel, soit 4.512 actions ; en conséquence, la Direction prie MM. les Actionnaires, vu le haut intérêt qui s'attache pour eux à la modification de l'art. 40 des statuts, d'aider de tous leurs efforts à constituer valablement cette Assemblée, soit en y assistant personnellement, soit en se faisant représenter par un actionnaire de leur choix muni d'un pouvoir régulier, soit enfin en adressant leur pouvoir au siège social pour l'utiliser.

Les titres seront reçus à la Caisse sociale, 21, rue Saint-Fiacre, jusqu'au 10 mai inclus.

4008

CHEMINS DE FER DE L'OUEST
ET DE BRIGHTON

Paris à Londres, par Rouen, Dieppe et Newhaven

Nouveau service accéléré

Les Compagnies des Chemins de fer l'Ouest et de Brighton ont l'honneur porter à la connaissance du public qu'à par du lundi 19 mars 1894, la durée du tra entre Paris-Saint-Lazare et Londres, par service de jour, sera réduite d'une der heure.

Par suite, le départ de Paris-Saint-Laza actuellement fixé à 9 heures du matin, se reporté à 9 heures 30 minutes.

Le départ du soir de Paris-Saint-Laza reste fixé à 9 heures.

400

BIBLIOGRAPHIE

E. FLAMMARION, éditeur, 26, rue Raci PARIS.

Le premier volume du **Dictionnaire e cyclopédique universel illustré**, p blié sous la direction de M. Camille Flamm rion, est en vente. Il renferme les lett **A-B**.

Par ce premier tome on peut juger de l'i portance de l'ouvrage et apprécier les servi exceptionnels qu'il doit rendre à toutes classes de la société.

L'extension considérable du domaine de science dans notre siècle a bien donné lieu de grandes encyclopédies ; mais ces vastes o vrages, aux développements très longs, pe la portée de tous les lecteurs, et, il faut le di d'un prix onéreux, ne remplissent pas but que leurs auteurs avaient poursuivi.

Le Dictionnaire encyclopédiqu Flammarion pare à ces inconvénients. contient des articles suffisamment étendu d'une extrême simplicité, d'une clarté et d'u précision parfaites et qui donnent à tout monde la facilité de se mettre promptem au courant des questions les plus diverse dans toutes les branches des connaissanc humaines. Il a donc sa place marquée da toutes les bibliothèques, même dans celles q contiennent des encyclopédies des plus i portantes ; tous, savants, hommes du mond étudiants, industriels, négociants, artisan etc., s'en serviront utilement soit pour a prendre, soit pour se remettre en mémoi toutes les matières qui les intéressent qu'ils sont appelés journellement à traiter.

Le Dictionnaire encyclopédiqu universel est d'un prix accessible à tout les bourses, et chacun peut se le procurer sa convenance soit en volumes, soit en séri à 50 centimes au fur et à mesure de l'appa tion, car il paraît sous forme de publicati en livraisons et séries.

Le premier volume **A-B**, *qui vient de p raître, contient 900 pages et de nombreus illustrations. Prix : broché* **12** *francs (fra co); en reliure spéciale* **17** *francs (franc*

On peut toujours souscrire à l'ouvrage co plet reçu franco par séries, en adressant suite *DIX FRANCS* pour les séries parues en continuant d'adresser *CINQ FRANCS* ch que semestre à l'éditeur. La première sé indiquant toutes les conditions de la sou cription est adressée contre cinquante cen mes en timbres-poste.

401

IMPRIMERIE DE LA PRESSE
16, rue du Croissant, Paris. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

N° 120. — 5e volume. | BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS | Samedi 28 Avril 1894.

COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE DE PARIS

SOCIÉTÉ ANONYME
AU CAPITAL DE 75 MILLIONS DE FRANCS
(Entièrement versés)

Rapport présenté par le Conseil d'administration à l'Assemblée générale ordinaire du 19 avril 1894.

Messieurs,

En vous signalant, l'an dernier, la part toujours plus grande que prenaient dans notre activité les affaires professionnelles de Banque, nous vous indiquions que la réalisation de ce programme, arrêté dès l'origine, devait avoir pour effet d'assurer dans un avenir peu éloigné la fixité des produits, — soit, la rémunération normale de votre capital, sans l'appoint apporté jusqu'à ce jour par les opérations financières.

Cet avenir, un nouvel effort l'a rapproché de nous.

Les opérations financières ont fait complètement défaut en cette année exceptionnellement stérile, — la première, précisément, pendant toute la durée de laquelle nous avons eu la gestion d'un capital versé de 75 millions.

Nous sommes pourtant en mesure de vous répartir un intérêt de 5 0/0, qui, pour ce capital, exigeait des bénéfices supérieurs d'un million à ceux de l'exercice précédent.

Ce résultat emprunte à ces circonstances une portée particulière.

Il prouve que le Comptoir National peut vivre aujourd'hui, par sa seule industrie d'escompte et de banque, dont le rendement ne saurait que s'élever à mesure que s'accroîtront son organisation matérielle et ses moyens d'action.

Les affaires financières, quand elles reprendront, apporteront le surplus, c'est-à-dire l'ampleur des profits.

A ce titre, l'exercice 1893 marque une étape intéressante dans le développement de votre Société.

Portefeuilles. — Toutes les branches de l'activité sociale accusent un large et rapide progrès.

Le mouvement du *Portefeuille français* a été en 1893 de :

	ENTRÉE	SORTIE
Fr.	3.055.216.109 35	2.948.247.727 »
Contre en 1892... Fr.	2.479.703.799 42	2.372.348.988 58
Différence en faveur de 1893...... Fr.	575.512.309 93	575.898.738 42

Déjà, en 1892, l'augmentation avait été de 602 millions, en chiffres ronds par rapports à 1891, en sorte qu'en deux ans, elle a atteint un milliard 177 millions.

Elle a deux causes :

L'extension de nos escomptes à Paris, qui a été une de nos premières préoccupations;

Et aussi, pour une large part, l'extension de nos relations à l'Etranger, que nous avons énergiquement poursuivie.

Nous reviendrons, tout à l'heure, sur nos rapports avec l'Etranger, qui nous valent chaque jour de nombreuses et importantes remises sur notre pays.

Quant à nos escomptes à Paris, leur montant excède très sensiblement ceux du Comptoir ancien.

Vous estimerez sans doute, comme nous, que cette constatation est des plus satisfaisantes, et qu'elle suffit à mesurer le chemin parcouru depuis la reconstitution du Comptoir.

La moyenne des effets en portefeuille s'est encore abaissée; elle était de 669 francs en 1892; elle est de 587 francs en 1893, ce qui témoigne d'une plus grande division de risques et, partant, de la sécurité des engagements.

Nous ne saurions mentionner ces opérations, qui sont la base de notre industrie, sans associer à cette mention notre Conseil d'escompte, dont le dévoué concours et les excellents avis nous sont toujours si précieux.

Le mouvement du *Portefeuille étranger* a été, en 1893, de :

	ENTRÉE	SORTIE
Fr.	1.647,444.488 05	1.601.303.323 68
Contre en 1892.... Fr.	1.417.648.271 43	1.376.582.969 05
Différence en faveur de 1893....... Fr.	229.796.216 62	224.720.354 63

Cette augmentation est due à la reprise des exportations, par plusieurs des pays d'origine où nous avons des Agences, notamment l'Inde et l'Amérique du Nord, de grands articles, tels que les blés, cotons, graines oléagineuses, indigo, jutes, etc., qui avait donné lieu, en 1892, à moins de transactions.

Quant au *Portefeuille-Titres*, nous nous référons aux renseignements que vous donne notre Commission de contrôle. Sa composition présente peu de variations avec l'exercice précédent, et comprend, pour la majeure part, des Rentes françaises, des Obligations communales, des Obligations tunisiennes garanties par l'Etat, des Obligations de chemins de fer, etc.

Comptes de chèques et d'escompte. — Le mouvement de ces comptes a été, en 1893, de :

	ENTRÉE	SORTIE
Fr.	2.180.156.492 76	2.032.781.537 38
Contre en 1892... Fr.	2.050.579.369 23	1.913,700.448 16
Différence en faveur de 1893...... Fr.	129.577.123 53	119.081.089 22

Au 31 décembre 1893, la situation du Comptoir National se présentait avec :

	Fr. 10.496.034 31	de plus aux Comptes de chèques et Comptes d'escom.
	9.952.138 48	de plus aux Comptes courants.
ENSEMBLE.	Fr. 20.448.172 79	de plus qu'en 1892.

Ces chiffres sont significatifs; ils témoignent de la confiance et de la sympathie croissante du public à l'égard de votre Société.

Dépôts de Titres, Ordres de Bourse. — Au 31 décembre 1893, notre inventaire de *Titres* accuse 8 000 dossiers de plus qu'au 31 décembre 1892.

L'importance des *Ordres de Bourse*, que nous avons été chargés d'exécuter, a presque doublé, par rapport à l'année précédente.

Quant à notre service de *coffres-forts loués au public*, il a eu un tel succès que nous avons dû, pendant les mois d'été, décliner des locations, faute de compartiments disponibles. Aussi avons-nous été amenés à agrandir cette installation dans nos locaux de la rue Bergère. C'est un travail auquel nous procédons en ce moment.

Pareille organisation de coffres-forts a été aménagée à notre succursale de la place de l'Opéra ; ce service nous donne déjà de bons résultats, en progrès constants.

Caisses. — Le mouvement des *Caisses* a été de :

	A L'ENTRÉE	A LA SORTIE
Fr...	7.523.220.667 02	7.507.929.115 62
contre, en 1892.	6.116.840.395 79	6.103 825.057 82
Différence au profit de 1893...	1.406.380.271 23	1.404.104.057 80

L'augmentation d'un milliard 400 millions, constatée en 1893, présente d'autant plus d'intérêt que notre mouvement de fonds n'a compris cette année aucune opération extraordinaire comme l'avait été, par exemple, en 1891, l'Emprunt Français ; elle est uniquement due à l'expansion de nos affaires quotidiennes de Banque.

Reports. — Nos reports à Paris, Lyon et Londres, s'élèvent, au 31 décembre 1893, à 18.242.919 fr. 40 c. et sont consentis sur des titres immédiatement réalisables, en liquidation de quinzaine ou de fin de mois.

Avances. — Nos avances, au 31 décembre 1893, se subdivisent en :

Avances sur marchandises......Fr.		6.750.272 01
» valeurs françaises et étrangères..........		25.761.450 67
» commerciales et de banque, sous garantie de tiers.................		6.165.099 67

Notre Société publie mensuellement, vous le savez, des états de situation très détaillés, qui permettent d'apprécier d'une façon continue l'étendue et la nature de nos avances.

Ces opérations sont suivies, d'ailleurs, par notre Commission de contrôle. Elles ne comportent donc aujourd'hui aucune observation particulière. Nous nous bornerons à indiquer que nous avons soigneusement évité toute avance ou tout crédit de quelque importance, sur les valeurs, — et plus spécialement sur les fonds d'Etat, — qui ont été l'objet, depuis quelque temps, de spéculations excessives.

Acceptations. — Au 31 décembre 1893, le montant des acceptations pour le compte de nos Agences lointaines est de 8.292.092 fr. 82, soit à peu près le même qu'au 31 décembre 1892.

Le montant des acceptations et effets à payer pour compte de tiers est de 63.129.582 fr. 17, au lieu de 39.556.006 fr. 67.

Cet accroissement si marqué est la conséquence des rapports auxquels nous avons déjà fait allusion, et que nous nous sommes efforcés de multiplier, avec les grandes Banques de l'étranger.

Des voyages réitérés, l'attention toujours en éveil pour offrir opportunément nos services, des soins minutieux apportés aux intérêts de nos commettants, le scrupuleux respect que nous observons à l'égard de la clientèle de nos correspondants, ont attiré et retenu au Comptoir National des relations en des pays où le Comptoir ancien avait peu d'attaches.

Vous apprendrez avec satisfaction que, malgré la crise si intense que traverse l'Italie, nos relations avec les banques italiennes ne nous ont laissé aucun mécompte.

Succursale, bureaux de quartier. — Les aménagements préparés à la *Succursale* étant terminés depuis près d'un an, nous pouvons vous donner à présent quelques indications sur son fonctionnement.

La clientèle de passage, de voyageurs, de rentiers et de capitalistes, que nous recherchons, — tandis que la clientèle commerciale fréquente surtout l'hôtel de la rue Bergère, — s'est déjà sensiblement développée. — Les étrangers et les capitalistes apprécient les avantages que leur offre une organisation des plus complètes, où ils trouvent tout le confort désirable et le fonctionnement des comptes spéciaux qui leur évitent toute espèce de formalités et de perte de temps. Aussi prennent-ils de plus en plus le chemin de nos Bureaux, place de l'Opéra, en même temps que pour des raisons de convenances analogues, nos correspondants y domicilient volontiers leurs lettres de crédit.

Le *bureau de change, les services de coffres, de serres de malles* à louer au public, sont aussi de plus en plus fréquentés. — Enfin par quelques opérations récentes, telles que la Conversion Russe 1883, la Conversion de la rente française 4 1/2, nous avons pu mesurer le concours que, grâce à sa situation exceptionnelle au cœur de Paris, la succursale nous donnera pour les émissions publiques.

Nous sommes donc satisfaits de son fonctionnement et en attendons d'excellents résultats. — C'est une question de temps ; nous avons la certitude que, dans quelques années, la succursale sera un de nos meilleurs instruments d'action et de profit.

Les huit *bureaux de quartier* que nous avions en exercice au 31 décembre 1892 étant entrés dans la période de rendements, nous avons ouvert deux bureaux nouveaux, l'un au boulevard Magenta, l'autre au boulevard Richard-Lenoir, dans des quartiers commerçants où nous désirions être en contact plus direct avec la clientèle.

Agences en France. — Le Comptoir ancien n'avait, vous le savez, que trois agences en France.

Pour un établissement qui entend faire des opérations de banque son principal élément d'activité, ce chiffre était tout à fait insuffisant.

Il faut, en effet, multiplier les champs d'exploitation de manière à accroître les résultats d'ensemble.

Et, il n'y a pas, pour la sécurité des opérations et la régularité des profits, des champs meilleurs pour une Banque comme la nôtre, que les places commerciales et industrielles de province qui constituent des centres d'affaires vivaces, sa proximité, c'est-à-dire facile à surveiller.

D'autre part, une Société de crédit, qui ne posséderait que très peu d'agences en province, resterait dans un état d'infériorité relatif au point de vue de la clientèle d'ordres de Bourse et de placements de fonds; le nombre restreint de guichets dont elle disposerait serait aussi un inconvénient sensible au moment des émissions.

Nous avons déjà fait connaître notre intention d'améliorer, dans cet ordre d'idées, notre organisation matérielle. Nous avons commencé cette année à mettre ce programme à exécution :

C'est ainsi que, dans la *région vinicole de l'Hérault*, si active, où nous avions déjà des attaches par notre ancienne Agence de Marseille, nous avons créé un réseau d'Agences à *Montpellier, Béziers* et *Cette*.

Dans l'*Est*, où le Comptoir National compte de nombreuses sympathies, nous avons pris pied à *Dijon*.

Dans le *Nord*, se trouvent beaucoup de nos actionnaires, nous nous sommes établis à *Dunkerque*, dont le port appelé, croyons-nous, à un grand avenir, nous intéresse par le transit des marchandises venues d'Australie et de San Francisco, où nous avons de grandes Agences. Nous nous sommes installés aussi à *Roubaix-Tourcoing*, puissants marchés de laine dont les principales Maisons étaient déjà en relations suivies avec nous, pour les crédits destinés assurer leurs achats en Australie. Nous avons tenu à nous mettre ainsi plus directement à leur portée, au moment où la crise, en ébranlant la plupart des Banques de Melbourne et Sydney, doit les engager à centraliser de plus en plus en nos mains leur service financier.

Les mêmee circonstances et les mêmes raisons nous ont décidés à créer immédiatement des Agences à *Castres et Mazamet*, autres centres d'importation lainière, où la vieille et honorable maison J. Fourgassié aîné nous offrait, d'ailleurs, de nous transmettre la suite de ses affaires.

Dans ce *Sud-Ouest*, où nous avions naguère encore aucune représentation, nous avons fondé aussi une Agence à *Toulouse*, capitale de la région. Le chef d'une des maisons de Banque les plus importantes et les plus justement considérées de province, M. Ozenne, président de la Chambre de Commerce de Toulouse, nous a aussi cédé ses affaires et s'est associé à la gestion de nos Agences, en acceptant les fonctions de Président du Conseil d'Escompte des Agences de Toulouse et du Tarn, et nous faisant ainsi bénéficier, dès le début, des relations et des sympathies acquises.

Enfin, il nous a paru qu'il y avait aussi quelque parti à tirer des centres plus modestes, et souvent moins favorisés au point de vue des ressources de Banque, où une Société comme la vôtre pourrait trouver des appoints de profits qu'il convient de ne pas négliger. C'est dans cette pensée que nous avons créé autour de l'Agence de Marseille, des *sous-Agences* à *Aix, Salon, Manosque* et, auprès de l'Agence de Dunkerque, un Bureau auxiliaire à *Hazebrouck*.

Ces guichets jouent, pour les Agences dont ils relèvent, un rôle analogue à celui de nos Bureaux de quartier à Paris, pour l'Administration centrale.

Toutes ces Agences n'ayant pu être ouvertes que vers la fin de l'année, nous ne pouvons vous donner encore aucune indication sur leurs résultats. Il faudra, d'ailleurs, comme toujours, qu'il s'écoule un certain temps pour qu'elles puissent sortir de la période de mise en train et fournir leur contingent de bénéfices.

Avons-nous besoin d'ajouter que nous entendons bien ne procéder à ce développement, en Province comme à Paris, que successivement, sans hâte, après mûr examen des ressources locales et de nos propres besoins, sur un plan arrêté d'avance et appliqué méthodiquement ?

Agences étrangères. — Nous constatons avec satisfaction l'activité croissante et les progrès marqués de l'Agence de Londres.

Pour les Agences d'outre-mer, l'exercice 1893 a été bon. Nous devons cependant faire une exception pour celle de Madagascar, où les difficultés de la situation politique paralysent les transactions et produisent un état de malaise qui ne saurait se prolonger sans danger pour le pays et même pour les personnes.

Malgré la crise qui sévit en Australie et qui ne paraît pas encore toucher à sa fin, nos Agences en ce pays ont travaillé avec fruit. Sous la prudente mais vigoureuse impulsion d'un de nos collaborateurs les plus éprouvés, qui les avaient fondées et dirigées avec un succès ininterrompu, elles nous ont apporté de belles et saines affaires, ayant ce caractère absolument commercial que nous recherchons. Si les profits n'ont pas été exactement en rapport avec le mouvement important d'opérations, cela tient aux dispositions nouvelles que la crise a nécessitées pour assurer les approvisionnements de fonds.

L'Agence de San Francisco, favorisée par une grande exportation de céréales, a réalisé des bénéfices très satisfaisants.

L'Agence établie à Chicago, à titre provisoire, pour l'Exposition de 1893, a clôturé son exercice, après la période d'essai, dans des conditions telles que nous avons jugé intéressant de la maintenir à titre définitif. Nous avons donc désormais deux Agences dans l'Amérique du Nord, où le développement de nos affaires nous déterminera peut-être à en augmenter le nombre.

L'Agence de Sanghaï, grâce à une habile gestion, a fait une très heureuse campagne. Désirant ne conserver qu'un siège en Chine, pays à monnaie exclusive d'argent, et y concentrer tous nos efforts sur un seul point, nous avons estimé que nous pouvions, sans inconvénient, fermer notre Agence de Hong-Kong. Nous avons d'autant moins hésité à prendre cette mesure, que la place de cette Agence, — dont la liquidation s'effectuera au cours de l'année 1894, — sera occupée par une autre Société de crédit Française, avec laquelle nous avons pris des arrangements particuliers. Notre clientèle et nos Agences trouveront auprès de la Banque de l'Indo-Chine dont vous savez les liens avec notre Etablissement, le même concours qu'elles trouvaient auprès de l'Agence de Hong-Kong.

L'Agence de Calcutta a pu parvenir, à force d'énergie, à présenter un bilan favorable, tandis que l'Agence de Bombay s'est maintenue à peu près sans pertes. Les énormes et incessantes fluctuations de l'argent métal, l'indécision de la politique monétaire, ont créé dans l'Inde les plus graves difficultés aux banquiers. Il n'a rien moins fallu, pour les surmonter, qu'une prudence sans cesse en éveil et une expérience consommée des affaires de ce pays. Si cet état de choses ne changeait pas, nous aurions à examiner s'il ne conviendrait pas de diminuer, dans une certaine mesure, une exploitation dont les résultats ne pourraient plus être en rapport avec les risques et les profits.

Banques coloniales. — Nous avons, comme toujours, prêté aux *Banques coloniales* le concours le plus libéral.

Nous avons particulièrement élargi ce concours pour la Martinique, qui se ressent encore de la perturbation causée par le cyclone de 1892, et la Banque du Sénégal qui a eu à faire face à des besoins exceptionnels, d'ordre à la fois commercial et militaire.

Les traditions du Comptoir sont, vous le savez, de seconder toujours, autant qu'il est en son pouvoir, les intérêts nationaux.

Opérations financières, émissions. — Ces opérations, qui constituent d'ordinaire, pour les Sociétés de crédit, un facteur si puissant de profits, ont été nulles cette année.

A peine pouvons-nous mentionner la part que nous avons prise, avec d'autres grands Etablissements, à la *Conversion de l'Emprunt Russe 1883* et à la vente d'obligations *Nickel*. Nous avons placé aussi des obligations du *Secteur de Clichy* et de l'ancienne maison *Breguet*, l'une et l'autre entreprises essentiellement Parisiennes, bien connues et appréciées du public. Encore, le nombre de ces titres était-il modeste.

Nous souhaitons que l'année 1894 soit moins stérile en opérations de ce genre, qui doivent figurer aussi en bonne place dans le programme d'un Etablissement de notre ordre.

Elles sont, d'ailleurs, de celles qui peuvent être effectuées et renouvelées sans un surcroît appréciable de *Frais généraux*.

Frais généraux. — C'est, en effet, l'organisation considérable, complexe, nécessitée par le train des affaires quotidiennes de Banque, qui comporte des frais généraux importants.

Et cette organisation est indispensable à une grande Société de crédit, qui a en vue deux objectifs :

Assurer son existence par sa seule industrie, — et se tenir en mesure d'aborder les émissions, avec le succès que garantit une clientèle compacte, afin de maintenir une situation de premier plan hautement conquise dans le monde financier international.

Ces frais, pourtant, nous nous sommes attachés à les accroître le moins possible.

Les deux principaux chapitres sont : le *Personnel* et *les impôts*.

Nous n'insisterons pas sur les impôts. — Ce sont là des charges très lourdes, mais dont vous n'entrevoyez certainement, pas plus que nous, la réduction. Nous nous bornerons à vous rappeler qu'aux termes de la loi sur les patentes, nous payons à l'Etat à peu près 300 francs par employé. La loi étant récente, le Comptoir ancien avait, de ce chef, beaucoup moins que nous à payer.

Reste le Personnel, dont, pour les motifs ci-dessus indiqués, la rémunération absorbe une large part du chiffre total des dépenses.

Dans leur ensemble, aussi bien que dans cette partie afférente au personnel, nos Frais Généraux restent encore bien au-dessous de ceux du Comptoir ancien. Nos transactions professionnelles dépassent pourtant, dans une proportion marquée, celles de l'ancien Comptoir dont la plus large part de bénéfices était obtenue depuis assez longtemps par les opérations financières. — Avec un personnel moindre, nous avons donc suffi à une tâche plus lourde.

Par les énonciations de chiffres que vous venez d'entendre, — par exemple, ce mouvement de Portefeuille, qui atteint, en y comprenant entrées et sorties, *9 milliards*, ce mouvement de Caisse qui va, entre Recettes et Dépenses, au delà de *15 milliards*; cette multitude d'effets dont la *moyenne est, par unité, de 587 francs*, — ceux d'entre vous qui sont les plus étrangers aux choses de la Banque peuvent apprécier quel détail énorme, dans le maniement matériel, dans les écritures, dans la surveillance des risques, entraînent ces opérations, qui doivent être effectuées avec le plus grand ordre, et cependant être inexorablement réglées au jour le jour avec une extrême rapidité.

Vous comprendrez aussi que toutes ces transactions que nous vous avons décrites, qui se renouvellent incessamment dans le monde entier, et au cours desquelles toutes les occasions de pertes doivent être évitées, nécessitent, à l'Administration centrale, non seulement l'initiative, la direction, mais encore la surveillance ininterrompue; — et encore, que les succursales lointaines, les Agences de France, les Bureaux de quartier, obligent également à des services de comptabilité, de contrôle, d'expédition. Pour satisfaire à toutes ces târhes, il nous faut des collaborateurs sûrs, habiles, expérimentés; et ceux-là sont rares dans notre industrie, comme dans toutes les autres. Ces collaborateurs, nous les recherchons, comme les recherchent toutes les Sociétés de crédit, et voulons nous les attacher.

Le public, de son côté, a aujourd'hui des exigences, d'ailleurs bien légitimes, pour la prompte et bonne exécution de ses opérations. Pour lui donner toute satisfaction, il faut un personnel nombreux et des installations complètes, partant coûteuses.

Nous demandons beaucoup à nos employés de tous ordres et tous s'associent à nos efforts. Nous avons à cœur de rendre hommage à un zèle, à un esprit de discipline, d'abnégation, et à un dévouement à notre institution, que nous avons le devoir de récompenser.

C'est vous dire qu'en maintenant, malgré cet ensemble de faits et d'obligations, le montant total de nos frais généraux autour des chiffres de 1891 et 1892, nous avons été aussi ménagers que possible de vos intérêts.

Telles sont les indications que nous avons tenu à vous donner au sujet d'un des éléments assurément intéressants de notre compte « Profits et Pertes », pour lesquels quelques-uns d'entre vous avaient paru, l'an dernier, désirer quelques détails.

4011 (*A suivre.*)

ment à partir du 1er mai 1894, à raison fr. 779 pour les titres au porteur, et de 20 pour les titres nominatifs.
coupon sera payable au siège de la So- et aux guichets des Etablissements de it ci-après :
anque de Paris et des Pays-Bas, Crédit istriel et Commercial, Crédit Lyonnais et agences dans les départements, Société érale pour favoriser, etc., et ses agences s les départements, Société Bordelaise de lit Industriel et Commercial, à Bordeaux.
e coupon est également payable dans les es de la Société où les obligations ont été etées.
es porteurs d'obligations sont également venus que le 9e tirage de ces obligations a lieu le 1er mai, au siège social, 7, rue ntin, à Paris, à trois heures de relevée.

4012

COMPAGNIE PARISIENNE

CLAIRAGE et de CHAUFFAGE par le GAZ

OIS	RECETTES DE GAZ 1894	RECETTES DE GAZ 1893		DIFFÉRENCE en 1894	Soit 0/0
	fr. c.	fr. c.		fr. c.	fr. c.
s.....	6.912.653 16	6.920.256 02	—	7.602 86	0.11
mois	23.035.179 52	23.552.507 28	—	517.327 76	2.20

4043

SOCIÉTÉ FRANÇAISE DES

TELEGRAPHES SOUS-MARINS

Société anonyme au Capital de 11.000.000 de francs
Siège social : 32, rue Caumartin — Paris

IM. les obligataires de la Société Française Télégraphes sous-marins sont informés le coupon semestriel no 6 des obligations, éant le 1er mai 1894, sera mis en paiement artir de cette date, à raison de :
2 fr. pour les obligations nominatives pôts déduits) ;
1 fr. 557 pour les obligations au porteur pôts déduits).
Paris, aux Caisses de la Banque Interna- nale de Paris, 3 et 5, rue St-Georges.

Amortissement

Les 48 obligations dont les numéros suivent, ties au tirage du 14 avril 1894, seront rem- rsées à partir du 1er mai 1894 à raison de fr. 50 (impôts déduits), aux Caisses dési- es ci-dessus :

14	246	485	844	893	1473
12	2931	3101	3547	3552	3892
18	4817	5040	5228	5397	5446
37	5784	6404	6626	6754	6938
96	7234	7576	8047	8231	8445
68	9961	10183	10236	10292	10520
46	11364	11680	11827	12534	12670
99	12846	12951	12997	13479	14004

Le Conseil d'Administration.

4014

COMPAGNIE DES LITS MILITAIRES

iété anonyme au capital de 5 millions de francs

Numéros des 780 obligations sorties au ti- e du 18 avril et remboursables au siège ial, 18, boulevard des Capucines, à Paris, artir du 1er mai 1894 :

6.801 à 6.900	24.501 à 24.600
8.301 à 8.400	25.401 à 25.500
18.801 à 18.900	27.801 à 27.900
31.201 à 31.280	32.301 à 32.400

4015

GOUVERNEMENT NORWÉGIEN

Emprunt 3 1/2 % de Fr. 55.137.600

Conversion de l'Emprunt 4 0/0 1880

PRIX D'ÉMISSION : **99 0/0**

Soit Fr. 498 96 par titre de Fr. 504. *Jouissance 15 avril 1894*

PAYABLES COMME SUIT :

Fr. **25 20** en souscrivant ;
— **473 76** à la répartition du 15 au 17 mai.

Ou, si le souscripteur le préfère :

Fr. **25 20** en souscrivant ;
— **100 80** à la répartition du 15 au 17 mai ;
— **372 96** à toute époque jusqu'au 29 septembre au plus tard (avec intérêts à 3 ½ 0/0 depuis le 15 mai)

Ces titres, **affranchis de tout impôt**, rapportent **3 1/2 0/0** d'intérêt annuel, payables à Paris au **Comptoir National d'Escompte**.

CONVERSION

Les porteurs de titres de l'Emprunt 4 0/0 de 1880, qui en feront la demande avant le 8 mai 1894, recevront, avec les titres du nouvel Emprunt 3 1/2 0/0, une soulte en espèces de 1 5/8 0/0 = fr. 8 19, par titre de 504 francs.

La Souscription sera ouverte du 4 au 8 mai 1894, au **Comptoir National d'Escompte de Paris** *et à la* **Chambre Syndicale des Agents de Change de Paris.**

POUR LE DÉTAIL DES CONDITIONS, SE REPORTER AU PROSPECTUS

4016

COMPAGNIE GENERALE DES EAUX

Société anonyme. — Capital : 40 millions
Rue d'Anjou-Saint-Honoré, 52, Paris

AVIS AUX ACTIONNAIRES

Le Conseil d'Administration a l'honneur d'informer MM. les Actionnaires de la Compagnie Générale des Eaux qu'ils sont convoqués en *Assemblée générale ordinaire* pour entendre le rapport annuel, approuver les comptes et fixer le dividende de l'exercice 1893 (art. 39, 40 et 46 des statuts).

L'Assemblée aura lieu le Lundi 28 mai 1894, à trois heures, au Siège social, à Paris, rue d'Anjou, 52.

MM. les Actionnaires, propriétaires de vingt actions au moins, nominatives ou au porteur, de capital ou de jouissance, peuvent seuls faire partie de l'Assemblée (art. 38 des statuts).

MM. les Actionnaires au porteur devront, pour y être admis, déposer leurs titres au Siège social, 52, rue d'Anjou, ou à Lyon, chez MM. Cambefort, F. et C. Saint-Olive, banquiers, quinze jours au moins avant l'Assemblée.

Une carte nominative et personnelle leur sera délivrée.

Paris, le 20 avril 1894.

Le Directeur,
A. TALANDIER.

Nota. — Le Conseil d'Administration, dans sa séance du 18 avril 1894, a décidé qu'il proposerait à l'Assemblée générale de fixer à 62 francs par action le dividende de l'exercice 1893.

4017

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER

DU NORD DE L'ESPAGNE

Conformément à l'article 26 des statuts, le Conseil d'Administration de la Compagnie a l'honneur de convoquer MM. les Actionnaires en Assemblée générale ordinaire pour le 30 mai prochain, à trois heures de relevée, au Siège social, à Madrid, 17, Paseo de Recoletos.

L'Assemblée aura pour objet :

1o D'examiner les comptes de l'exercice 1893, de les approuver, s'il y a lieu, et de remplacer les Administrateurs dont les fonctions expirent cette année ;

2o De délibérer sur toutes mesures et arrangements proposés par le Conseil dans l'intérêt de la Compagnie.

Ont le droit d'assister à cette Assemblée les Actionnaires qui possèdent cinquante actions au moins.

MM. les Actionnaires qui désirent faire partie de l'Assemblée devront déposer leurs titres quinze jours au moins avant l'époque fixée pour sa réunion.

Ces dépôts pourront être faits :

A Madrid, à la Société Générale de Crédit Mobilier Espagnol, 17, Paseo de Recoletos ;

A Barcelone, au Crédit Mercantile ;

A Paris, à la Société Générale de Crédit Mo- Espagnol, 69, rue de la Victoire, ainsi qu'au Crédit Lyonnais et dans ses Succursales.

4018

GOUVERNEMENT IMPERIAL DE RUSSIE

La **Banque Russe** pour le Commerce étranger, Agence de Paris, 31, rue du Quatre-Septembre, est chargée par M. le Ministre des finances de Russie de payer, dès à présent, au cours du jour, le coupon au 1/13 mai prochain de l'Emprunt d'Orient III, ainsi que les obligations dudit Emprunt amorties au tirage du 28/9 février 1894.

4019

VIENT DE PARAITRE

L'ANNUAIRE 1894

des Valeurs admises à la Cote officielle de la Bourse de Paris

La Chambre syndicale des Agents de change de Paris met en vente son *Annuaire* pour 1894 des valeurs admises à la Cote officielle.

Ce volume relié, de plus de 2.000 pages, contient les renseignements les plus complets sur chaque valeur, d'après les documents officiels, tels que :

Dates des lois autorisant les emprunts, conditions et montant des emprunts ; — Dates des lois de concessions et indication des réseaux des chemins de fer ; — Carte du réseau des principales grandes Compagnies de chemins de fer ; — Dates de la constitution des Sociétés et de leurs modifications, Objet, Durée, Siège social ; — Nombre des titres en circulation (actions et obligations) ; — Dates des tirages et des remboursements ; — Lieux et dates du paiement des coupons ; — Description littérale des titres ; — Noms des administrateurs ; — Montant des répartitions par exercice social depuis la fondation ; — Cours moyens par année, etc., etc.

Cet ouvrage, dont l'utilité s'est affirmée par le succès des dix éditions précédentes (1880, 1881-1882, 1883, 1884-1885, 1886-1887, 1888-1889, 1890, 1891, 1892 et 1893), est indispensable à tous ceux qui s'occupent de valeurs mobilières à un titre quelconque, soit comme intermédiaires, soit pour leur propre compte.

Toute personne qui désirerait se procurer un ou plusieurs exemplaires de l'ouvrage, est priée d'en faire la demande, *accompagnée d'un mandat-poste ou d'un chèque*, à la Chambre syndicale, rue Ménars, 6.

Prix : Paris, 12 francs ; — Départements, 14 francs ; — Etranger, 15 francs (*franco*).

4020

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

N° 121. — 5e volume. || BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS || Samedi 5 Mai 1894.

COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE DE PARIS

SOCIÉTÉ ANONYME
AU CAPITAL DE 75 MILLIONS DE FRANCS
(Entièrement versés)

Rapport présenté par le Conseil d'administration à l'Assemblée générale ordinaire du 19 avril 1894. (1)

— SUITE —

Avant de terminer, nous avons une explication à vous fournir sur la répartition aux parts de fondateur, à laquelle nous allons procéder.

A l'Assemblée Générale du 28 mars 1892, sur notre proposition, vous avez voté le report à l'exercice 1892 du solde de 127.924 fr. 39 non réparti sur les bénéfices de l'exercice 1891.

Ce reliquat comprenait trois éléments distincts que nous avions pensé pouvoir sans inconvénient laisser provisoirement indivis :

1°	103.299 96	pour les Actionnaires :
2°	18.229 21	pour les parts de fondateur ;
3°	6.396 22	pour le Conseil d'Administration.
TOTAL ÉGAL Fr.	127.924 39	

En effet, aux termes de l'article 40 de nos statuts, après distribution d'un dividende de 5 0/0 aux Actionnaires, le surplus des bénéfices, sous déduction d'un prélèvement de 5 0/0 au profit du Conseil d'administration, doit être réparti entre les Actionnaires et les Parts de fondateur dans des proportions déterminées par le montant du capital social.

Un porteur de Parts de fondateur, au cours de l'année 1892 a fait sommation par huissier d'avoir à procéder à la répartition des sommes revenant aux Parts de fondateur dans le solde reporté de 127.924 fr. 39 c.

Nous aurions volontiers déféré à la réclamation, juste en principe, de ce porteur de Parts, bien qu'au fond, il nous parût prématuré de faire une répartition pour distribuer à 60.000 titres la somme minime de 18.229 fr. 21 c., montant de leurs droits dans le reliquat de 1891.

Mais par une fausse interprétation de l'article 41 de nos statuts, ce porteur évaluait au double de cette somme, c'est-à-dire à 36.458 fr. 42 c., la partie revenant aux Parts de fondateur dans le reliquat de l'exercice 1891.

Sur ce point aucune concession n'était possible. De ce désaccord fondamental sur la question statutaire des droits de Parts de fondateur, est né le procès fait à notre Société, procès qui s'est terminé par le jugement du Tribunal de Commerce de la Seine en date du 21 novembre 1892.

Les juges consulaires ont décidé, ce que nous n'avions jamais contesté, que les Parts de fondateur avaient droit, sur le reliquat de 1891, à la distribution de la somme de 18.229 fr. 21 c., et ils ont repoussé la fausse interprétation donnée aux statuts et, par suite, la prétention de voir distribuer une somme double, soit 36.458 fr. 42 c.

Si l'adversaire avait immédiatement accepté la décision du Tribunal dès l'année dernière, nous aurions pu vous proposer, ce que nous faisons aujourd'hui, d'autoriser la distribution aux parts de fondateur de la somme de 18 229 fr. 21 c. Mais le jugement était susceptible des recours ordinaires et nous avons dû attendre que les délais d'appel ou de cassation fussent expirés, ce qui n'a eu lieu que postérieurement.

Nous avons donc porté, pour l'exercice 1892, à un compte « Réserve éventuelle » la somme de 24.625 fr. 43 c. comprenant à la fois le dividende revenant aux Parts de fondateur (18.229 fr. 21 c.) et les 5 0/0 attribués par les statuts au Conseil d'administration (6.396 fr. 22 c.).

(1) Voir *L'Economiste Européen* n° 120.

Aujourd'hui que rien n'entrave plus le règlement de ce compte, nous vous proposons d'autoriser :

1° La répartition aux Parts de fondateur de la somme de.....Fr. 18.229 21
moins celle de... 1.506 65 payés au fisc à la date du 31 décembre
1891, soit..... 16 722 56, donnant 0 fr. 2787 pour chaque part, sous déduction de l'impôt 4 0/0 sur le revenu ;

2° La remise au Conseil d'administration des 6.396 fr. 22 c. représentant le prorata de 5 0/0 qui lui est attribué sur les bénéfices de 1891, conformément à l'article 40 des statuts.

Le solde de 5.448 fr. 18 c. reporté de l'exercice 1892 ne donne lieu à aucune répartition au Conseil ni aux Parts de fondateur, et reste acquis intégralement aux actionnaires.

Le compte de Profits et Pertes de l'exercice 1893 vous indique la somme revenant aux Parts de fondateur, soit 1.620 fr. 05 c. Mais, par contre, le compte des Parts se trouve débité des droits, payé au fisc en leur acquit du 1er janvier 1892 au 31 décembre 1893, s'élevant à 12.459 fr. 16 c., y compris un supplément de droits réclamés pour les exercices 1891 et 1892 par l'Administration de l'Enregistrement.

En résumé, après la répartition proposée, le compte « Parts de fondateur » présentera un solde *débiteur* de 10.839 fr. 11 c. à reprendre sur les bénéfices qui pourront être prélevés à leur profit dans les prochains exercices.

En droit strict, d'après l'avis de nos conseils, nous aurions pu imputer ce débours de 12.459 fr. 16 c. sur les bénéfices distribuables de l'exercice 1891, et ne faire que la répartition du surplus augmenté du produit de l'exercice 1893.

Nous n'avons pas cru devoir vous proposer cette solution, parce qu'il nous a paru préférable d'enlever tout prétexte à de nouvelles contestations.

Répartition des bénéfices.—Ainsi que nous vous l'avons promis l'an dernier, le produit de votre exploitation vous sera dorénavant réparti à *époques fixes*, et en *deux termes* : le *31 janvier* et le *31 juillet* de chaque année.

En exécution de ces dispositions, nous vous avons distribué, le 31 janvier, 12 fr. 50. en acompte sur les résultats constatés de l'exercice 1893. Si vous approuvez les comptes que nous allons vous présenter, nous vous distribuerons encore 12 fr. 50 le 31 juillet prochain, sous déduction de l'impôt résultant des lois de finances, soit 5 0/0 du capital mis en œuvre, après défalcation de tous amortissements et réserves.

Nous avons à vous donner lecture du *Bilan* et du *Compte de Profits et Pertes* au 31 décembre 1893.

*Le Bilan au 31 décembre 1893 a été publié dans le numéro de l'***Economiste Européen** *du 20 janvier 1894.*

Nous avons complété d'avance ces documents par les explications que vous venez d'entendre, et que nous avons voulu très détaillées, sur l'organisation et le fonctionnement de votre Société. Après ces communications, vous aurez, nous n'en doutons pas, le sentiment que le Comptoir National est en large et continu progrès, que sa situation, libre de toute immobilisation, est une des plus saines que puisse présenter un Etablissement de crédit. Dotée de moyens d'action déjà puissants, en voie de développements nouveaux pour ses relations comme pour son outillage, servie par un personnel zélé, votre Société a devant elle un bel avenir et se trouve exceptionnellement placée pour bénéficier amplement d'une reprise d'affaires, dès qu'elle se produira.

Voici maintenant, Messieurs, les résolutions sur lesquelles vous avez à délibérer, et qui seront soumises à votre approbation :

PREMIÈRE RÉSOLUTION. — *Approbation des comptes de l'exercice 1893.*

Le vote de cette résolution comporte :

1° Répartition du solde du compte Profits et Pertes, s'élevant pour l'exercice 1893 à 3 958.587 fr. 65. Comme suit :

I. — A LA RÉSERVE STATUTAIRE

50 0/0 sur 3.958.587 fr. 65, montant des bénéfices de l'exercice 1893.......... Fr. 197.929 40

II. — AUX ACTIONNAIRES

Intérêts à 5 0/0 ou 25 francs par action sur lesquels un acompte de 12 fr. 50 a été mis en distribution le 31 janvier dernier et le solde 12 fr. 50 payable à partir du 31 juillet, sous déduction de l'impôt résultant des lois de finances........ .... 3.750.000 »

Fr. 3.947.929 40

III.— AU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Suivant article 40 des Statuts. Fr. 532 90

IV. — AUX PARTS DE FONDATEUR

Suivant article 40 et 41 des Statuts. 1.620 05

V. — AU COMPTE DES ACTIONNAIRES

Solde disponible................. 8.505 30

Somme égale aux bénéfices de l'exercice...................... Fr. 3.958.587 65

2° Application du solde reporté de l'exercice 1892 :

AU COMPTE DES ACTIONNAIRES

Solde disponible de l'exercice 1892. 5.448 18

En résumé, le compte des Actionnaires présente un solde créditeur à nouveau de 13.953 fr. 48.

DEUXIÈME RÉSOLUTION. — Application de la somme de 24.625 fr. 43 mise provisoirement en réserve par le Conseil au 31 décembre 1892, pour règlement de l'exercice 1891.

I. — AU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Suivant article 40 des Statuts. Fr. 6.396 22

II. — AUX PARTS DE FONDATEUR

Suivant articles 40 et 41 des Statuts. 18.229 21

A distribuer le 31 juillet aux 60.000 parts, soit 0 fr. 2787 par part, sous déduction de l'impôt sur le revenu.

Fr. 24.625 43

TROISIÈME RÉSOLUTION. — Réélection ou remplacement de M. Georges Martin, membre sortant de la Commission permanente de contrôle.

QUATRIÈME RÉSOLUTION. — Réélection ou remplacement de MM. Audemar d'Alançon et Allain-Launay, comme Commissaires chargés de présenter un rapport sur les comptes de 1894, étant entendu qu'en cas de décès, démission ou empêchement de l'un d'eux, pour quelque cause que ce soit, le rapport pourra être présenté par un seul Commissaire ; fixation de la rémunération des Commissaires.

Ces quatre résolutions ont été votées à l'unanimité.

1240

BANQUE COMMERCIALE ET INDUSTRIELLE

Société anonyme au capital de 8 000.000 de fr.
8, rue Auber, Paris

Résolutions votées par l'Assemblée générale ordinaire du 30 avril 1894

Première résolution

L'Assemblée générale ordinaire, conformément au rapport du Conseil d'administration et après avoir entendu le rapport du commissaire, approuve les comptes de l'exercice 1893, tels qui lui ont été présentés.

En conséquence, le dividende de l'exercice 1893 est fixé à 12 fr. 50 par action. Un accompte de 7 fr. 50 ayant été payé le 15 janvier 1894, le solde, soit 5 francs par action, sera payé à partir du 15 juillet 1894, à la Banque Commerciale et Industrielle, sous déduction des impots au profit du Trésor et contre remise du coupon n° 22.

Deuxième résolution

L'Assemblée générale réélit comme administrateur de la Banque Commerciale et Industrielle, M. L. Gaubert, administrateur sortant.

Troisième résolution

En vertu de l'article 38 des statuts, l'Assemblée

générale réélit M. Venturelli en qualité de commissaire des comptes pour l'année 1894, et nomme en la même qualité M. Delpeuch fils, en remplacement de M. Delpeuch père, décédé.

L'Assemblée générale décide également que chacun des deux commissaires pourra agir seul en cas d'empêchement quelconque de son collègue, et fixe leurs honoraires à 1.200 francs pour chacun d'eux.

Résolutions votées par l'Assemblée générale extraordinaire du 30 avril 1894

Première résolution

Le capital social de la Banque Commerciale et Industrielle est réduit de huit millions de francs jusqu'à six millions de francs.

Cette nouvelle réduction sera mentionnée sur les titres par l'apposition d'une griffe.

L'article 9 des statuts sera modifié conformément à la réduction du capital.

La présente résolution sera déposée et publiée conformément à la loi par les soins du Conseil d'administration auquel tous pouvoirs sont conférés à cet effet.

Deuxième résolution

Le Conseil d'administration est autorisé à racheter jusqu'à concurrence de quatre mille actions de la Banque Commerciale et Industrielle aux conditions suivantes :

1° A partir du 30 avril jusqu'au 10 mai 1894 inclusivement, les actionnaires de la Banque Commerciale et Industrielle pourront déposer au siège social, 8, rue Auber, a Paris, les actions Banque Commerciale et Industrielle dont ils sont détenteurs et obtenir de la Société le rachat à 330 francs.

La contre-valeur des titres rachetés par la Société sera payée en espèces aux actionnaires vendeurs, à partir du 15 mai 1894, et en même temps les titres non rachetés leur seront rendus.

2° Ceux des actionnaires de la Banque Commerciale et Industrielle qui auront déposé leurs actions au siège social dans le délai du 30 avril au 10 mai 1894 inclusivement pourront, jusqu'au 10 mai inclusivement, faire offre ferme et par écrit à la Société de lui céder partie ou totalité des trois actions ou multiples de trois actions non rachetées par la Société et ce, au prix de 330 fr. par action, pour l'éventualité où le rachat total de 4.000 actions n'aurait pas été rempli.

La Société rachètera les titres ainsi mis à sa disposition à raison de 330 fr. l'action proportionnellement à l'offre totale, afin de compléter l'achat de 4.000 actions autorisé.

Préférence sera donnée aux fractions d'actions Banque Commerciale provenant des offres des actionnaires possesseurs de moins de quatre actions ou multiples de moins de quatre actions.

La contre-valeur des titres ainsi rachetés par la Société sera payée en espèces aux actionnaires vendeurs, à partir du 15 mai 1894, et en même temps, les titres non rachetés par la Société leur seront rendus.

3° Pour parfaire l'achat de 4.000 actions Banque Commerciale et Industrielle qui n'aurait pas été rempli par les ventes des actionnaires, comme il vient d'être dit, il sera procédé par achats à la Bourse de Paris, par ministère d'agent de change, au mieux des intérêts de la Société et sans que le prix d'achat puisse dépasser 330 francs par action.

Troisième résolution

Les titres ainsi achetés seront annulés et détruits et le capital social de la Banque Commerciale et Industrielle se trouvera, en conséquence, réduit de la valeur nominale des actions qui auront été rachetées et annulées.

La différence entre le prix coûtant des actions et la valeur nominale des titres annulés servira d'abord aux amortissements que le Conseil d'administration jugera utiles et dont il rendra compte à la première assemblée générale des actionnaires ; le surplus servira ensuite à l'augmentation des réserves.

Quatrième résolution

Le Conseil d'administration est autorisé à modifier l'article 9 des statuts de la Société en conformité des résolutions qui précèdent. Cette modification sera indiquée sur les statuts actuels et partout où besoin sera.

L'assemblée donne tous pouvoirs au Conseil d'administration pour l'exécution des résolutions qui précèdent et au porteur d'un extrait du procès-verbal de la présente assemblée pour remplir toutes formalités de dépôt et publications.

1027

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER DU

SUD DE LA FRANCE

Société anonyme. — Capital : 25 millions

Rapport du Conseil d'administration à l'Assemblée générale du 27 avril 1894

Messieurs,

Nous avons l'honneur de vous soumettre le compte rendu des opérations de la Compagnie pendant l'année 1893.

Les résultats de l'exploitation et le fonctionnement des garanties d'intérêt dues par l'Etat et les départements nous permettent, après avoir porté 41.114 fr. 73, à la réserve légale, de vous proposer de fixer le revenu de l'année 1893 à 15 francs (impôts non déduits), sur lequel un acompte de 5 francs a été payé en cours d'exercice.

Si vous approuvez nos propositions, le solde de 10 francs (impôts non déduits) vous sera payé le 1er mai prochain à raison de 9 fr. 60 nets d'impôts pour les titres nominatifs et de 9 fr. 10 pour les titres au porteur.

Avant de vous présenter l'exposé de nos travaux pendant l'année 1893, en ce qui concerne la construction et l'exploitation, nous croyons devoir en raison des événements qui se sont produits depuis la clôture du précédent exercice et qui ont eu sur la situation de la Compagnie une répercussion si vive, vous exposer notre ligne de conduite et vous mettre au courant des mesures que nous avons prises pour remédier, dans la limite du possible, aux atteintes portées au crédit de notre Compagnie par des attaques aussi violentes qu'imméritées.

Ces attaques s'étaient produites depuis longtemps dans la presse ; elles visaient au début bien moins la Compagnie du Sud que le régime des garanties d'intérêt sous lequel elle a été créée et qui est l'essence même de son existence. Mais, en 1891, à l'occasion de la discussion du budget à la Chambre des Députés, on se prévalait déjà contre nous des charges que la création de nos lignes d'intérêt général allait occasionner à l'Etat. Ces attaques commençaient à créer un état d'esprit hostile à notre Compagnie.

La situation fut encore aggravée par les termes du rapport et par la discussion relative au budget des conventions des chemins de fer pour l'exercice 1894 ; nous crûmes devoir alors rompre le silence que nous avions opposé jusque-là aux plus violentes attaques et adresser une protestation à M. le Ministre des Travaux publics.

Dans une lettre du 7 juillet 1893, nous nous exprimions ainsi :

« Nous croirions manquer à notre devoir en gardant le silence en présence d'un document parlementaire aussi important et d'allégations qui causent aux nombreux porteurs de nos actions et de nos obligations, ainsi qu'au crédit de notre Compagnie, un préjudice considérable ; notre situation est en effet présentée sous le jour le plus défavorable, sans tenir compte de nos efforts incessants et de la réalité des faits altérés par de nombreuses inexactitudes. »

Après avoir combattu et rectifié ces assertions, invoqué les exposés des motifs des lois de concession de nos lignes d'intérêt général pour prouver que jamais l'exécution de ces lignes n'avait été considérée comme devant donner prochainement un produit rémunérateur ; que cette exécution était un complément indispensable à l'outillage de la défense de notre frontière sud-est ; que si l'Etat avait cru devoir concéder ces lignes à une Compagnie au lieu de les exécuter lui-même, c'est qu'il appréciait sans doute qu'en ayant recours à l'industrie privée, il arriverait à un résultat plus économique et plus rapide, nous établissions que si ces lignes, concédées par le Parlement en parfaite connaissance de cause, imposaient au Trésor une charge pécuniaire d'ailleurs prévue dès l'origine, elles donnaient en échange au pays les avantages de diverse nature que leur création avait pour but d'assurer.

Dans cette même lettre, nous rappelions que, pour les lignes concédées en 1889, nous n'avions pas été appelés à discuter les estimations définitives du Conseil général des Ponts et Chaussées fixant pour la dépense un maximum de 48.247.000 fr., chiffre que l'expérience a démontré être insuffisant. Placés dans l'alternative de faire échouer, par un refus, la réalisation de projets considérés comme nécessaires à la défense nationale, ou d'admettre les estimations du Conseil général des Ponts et Chaussées, nous n'avions pas voulu assumer la grave responsabilité d'un retard. Confiants dans le travail fait par les agents de l'Etat, nous avions consenti à accepter le chiffre imposé par l'Administration, espérant que, grâce à une bonne gestion et au placement de nos titres à un taux inférieur à celui de la garantie, nous arriverions à compenser le déficit de la construction s'il venait à se produire.

Enfin, après avoir rappelé les services rendus par la Compagnie à l'Etat, nous démontrions que notre barème d'exploitation est loin d'être exagéré, en raison des charges qui nous sont imposées et des retards apportés au payement des garanties, retards qui obligent la Compagnie à recourir à des moyens de trésorerie onéreux.

Notre lettre au ministre se terminait ainsi :

« L'Etat serait en droit de se montrer rigoureux, à l'égard de la Compagnie, si elle avait manqué en quoi que ce soit aux obligations que ses contrats lui imposent, mais il n'en est rien et nous avons confiance d'avoir fait tout ce qui était en notre pouvoir pour y satisfaire de la façon la plus complète...

« Telles sont, monsieur le Ministre, les considérations que nous croyons devoir vous soumettre dans l'intérêt de la vérité et de la justice.

« M. le Rapporteur du budget a demandé à la tribune qu'un large sacrifice soit réclamé aux actionnaires de la Compagnie du Sud. Nous venons de vous démontrer que ce sacrifice est déjà fait. Mais nous tenons à vous déclarer une fois de plus que cette situation n'atténue en rien notre vif désir de faire tout ce qui est en notre pouvoir pour répondre aux vues de votre Administration. »

A cette lettre il fut répondu, le 17 juillet suivant, par une dépêche de M. le Ministre des Travaux publics nous accusant réception et, en visant la déclaration contenue dans le dernier paragraphe que nous venons de reproduire, « nous priant de formuler d'une manière précise et dans la forme d'une convention nouvelle les modifications que nous proposions d'apporter aux conventions de concessions de nos lignes d'intérêt général ».

Cette mise en demeure semblait ne tenir aucun compte des considérations que nous avions développées pour montrer qu'il nous était impossible de consentir à de nouveaux sacrifices. Mais la situation nous semblait telle que votre Conseil d'administration ne crut pas devoir répondre par un refus à cette injonction.

Nous adressâmes donc à M. le Ministre, le 19 juillet 1893, un projet de convention nouvelle conciliant dans les limites du possible les exigences formulées par l'Administration avec le maintien absolu du principe de la garantie, et une Commission spéciale fut chargée, au mois d'août suivant, de procéder à l'examen des propositions que nous avions formulées. Entre temps, une autre Commission, présidée par M. l'inspecteur général du contrôle de notre Compagnie, avait été chargée par arrêté ministériel du 28 juillet 1893 de procéder à la visite de nos lignes d'intérêt général.

Une lettre ministérielle du 27 mars dernier nous fait connaître le résultat de ses opérations. Elle contient une constatation que nous croyons utile de reproduire, car elle rétablit la réalité des faits au point de vue de la façon dont ces lignes sont construites.

« La Commission, dit M. le Ministre des Travaux publics, a confirmé les appréciations des diverses Commissions de reconnaissance sur la bonne exécution des travaux ; les ouvrages courants sont généralement en très bon état, et, parmi les ouvrages exceptionnels, le viaduc en maçonnerie du ravin du Loup et le viaduc métallique de la Siagne sont, dans des genres différents, remarquables par leur hardiesse et le soin apporté à leur exécution. »

1028 *(A SUIVRE.)*

BANQUE DE L'INDO-CHINE

Le Conseil d'administration de la Banque de l'Indo-Chine a l'honneur de prévenir MM. les actionnaires qu'ils sont convoqués, conformément à l'article 46 des statuts, pour le 16 mai prochain, à quatre heures, au siège social, à Paris, 34, rue Laffitte, en assemblée générale ordinaire, à l'effet de statuer sur les comptes de l'exercice 1893 et de délibérer sur la fixation du dividende et les questions à l'ordre du jour.

4029

COMPAGNIE GÉNÉRALE DE

CHEMINS DE FER BRÉSILIENS

Assemblée générale du 27 avril 1894

Rapport du Conseil d'administration

Messieurs,

Nous avons l'honneur de vous soumettre les comptes de l'exploitation de notre réseau pendant le dernier exercice et le bilan de notre Société au 31 décembre 1893.

I. — Exploitation

Ligne de Paranagua à Curityba (111 kilom).

La recette brute s'est élevée à . . Fr. 3.302.909 72
La dépense, y compris les frais généraux de Paris, a été de . . . 1.479.731 95

Le bénéfice net a donc été de . . . 1.823.177 77

Les chiffres ci-dessus, *ramenés au kilomètre* de ligne, représentent :

Pour la recette . . . 29.755 94
En 1892, la recette kilométrique avait été de . . . 28.877 17

L'augmentation en faveur de 1893 est donc de . . . 878 77

Soit 3,04 0/0.

Pour la dépense . . . Fr. 13.330 91
En 1892, la dépense kilométrique avait été sensiblement la même, soit . . . 13.225 18

Pour le bénéfice . . . 16.425 03
En 1892, le bénéfice kilométrique avait été de . . . 15.651 98

L'augmentation en faveur de 1893 est donc de . . . 773 05

Soit 4,94 0/0.

La relation de la dépense à la recette a été de 44,80 0/0.

En 1892, cette relation avait été de 45,79 0/0.

C'est avec satisfaction que nous vous signalons la différence qui s'est produite au profit de 1893 dans le rapport de la dépense à la recette, car elle a été obtenue dans des conditions que l'élévation du change au Brésil a rendues peu favorables, en augmentant très sensiblement le prix de revient des matières d'approvisionnement que nous tirons d'Europe.

Avec l'autorisation du Gouvernement Brésilien, il a été prélevé, sur le bénéfice net de l'exploitation, une somme de 390.556 fr. 38 c., employée à faire des travaux d'améliorations, des installations nouvelles, et un supplément de matériel roulant, ce qui a contribué à augmenter la puissance de production de votre ligne.

Prolongements

A la date du 1er janvier 1893, la longueur totale des prolongements livrés à l'exploitation était de 176 kilomètres.

Le 13 mai 1893, on a ouvert la section de *Restinga-Secca à Palmeiras, 20 kilomètres* (partie de la ligne de Restinga-Secca à Ponta-Grossa).

Au 31 décembre 1893, nous exploitions donc 196 kilomètres ; et, pendant l'exercice dont nous vous rendons compte, la longueur moyenne exploitée a été de 188 kilom. 700 m.

La recette brute s'est élevée à . Fr. 1.557.187 84
La dépense a été de . . . 1.015.617 90

Le bénéfice net a donc été de . . Fr. 541.569 94

Les chiffres ci-dessus *ramenés au kilomètre* de ligne, représentent :

Pour la recette . . . Fr. 8.252 18
Pour la dépense . . . 5.382 18

Pour le bénéfice . . . Fr. 2.870 »

La relation de la dépense à la recette a été de 65,22 0/0.

Nous avons voulu vous donner le résultat complet de l'année 1893, pour l'exploitation des prolongements ; mais nous devons vous faire observer que, vu la progression constante des recettes de mois en mois, les résultats de l'année ne représentent pas la situation vraie actuelle de l'exploitation des prolongements ; pour se rendre compte de ce que cette situation est aujourd'hui, il faut prendre isolément les résultats du dernier trimestre, dont voici les chiffres *ramenés au kilomètre* de ligne :

Recette . . . Fr. 10.854 11
Dépense . . . 5.805 73

Bénéfice . . . Fr. 5.048 38

Rapport de la dépense à la recette 53,4 0/0.

C'est-à-dire que, dès à présent, le bénéfice net de l'exploitation des prolongements couvre le chiffre de la garantie, celle-ci étant de 5.084 fr. 75 par kilomètre, et ce résultat a été obtenu durant un trimestre pendant lequel nous avons eu à souffrir au Parana des conséquences de la guerre civile du Brésil, qui a ralenti le mouvement des ports de Paranagua et d'Antonina desservis par nos chemins.

En résumé, malgré les troubles du Brésil qui ont eu pour conséquence de diminuer assez sensiblement nos recettes des derniers mois de l'année et quoique l'exploitation des prolongements soit encore très incomplète, nos bénéfices d'exploitation se sont élevés pour l'année :

Pour la ligne principale (Paranagua-Curityba) à . . . Fr. 1.823.177 77
Pour les prolongements, à . . . 541.569 94

Ensemble . . . Fr. 2.364.747 71

ce qui donne au kilomètre :

Pour Paranagua-Curityba, 16.425 fr. 03, soit 80 0/0 de la garantie, et pour les prolongements, 2.870 fr., soit 56 0/0 de la garantie.

Vous savez que les sommes que le Gouvernement Brésilien nous doit aux termes de nos contrats, à titre de garantie pour tout notre réseau sont payables à Londres, en or, et ne sont par conséquent, pas soumises aux fluctuations du change.

II. — *Construction.*

Au 31 décembre 1893, les lignes reçues et livrées à l'exploitation étaient les suivantes :

Curityba à Iguassu, bifurcation.	72	kilomètres.
Iguassu à Lapa	30	—
Morretes à Antonina	17	—
Iguassu à Porto-Amazonas	57	—
Restinga-Secca à Palmeiras	20	—
Ensemble	196	kilomètres.

Les travaux des prolongements ont été menés avec activité dans le cours du dernier exercice, quoiqu'il n'y ait eu que vingt kilomètres nouveaux livrés à l'exploitation. La construction des deux dernières sections qui doivent aboutir aux points terminus de la concession (à *Ponta-Grossa* vers le nord, et à *Rio-Negro* vers le sud) a en effet été poussée simultanément des deux côtés ; et, sans le ralentissement dont les mouvements révolutionnaires au Brésil ont été la cause, notre réseau entier eût été livré à l'exploitation vers le milieu de l'année courante.

Si les derniers événements qui se sont passés au Parana n'ont pas obligé nos Ingénieurs à arrêter momentanément les travaux, la section de Palmerias à Ponta-Grossa a dû être achevée dans le mois courant, et nous espérons toujours terminer les 306 kilomètres de prolongements avant le commencement de 1895.

Les dépenses pour l'exécution des prolongements durant l'exercice se sont élevées à 5.351.791 fr. 70, portant à 20.988.631 fr. 42 le montant du chapitre « Construction ».

Nous avons pu faire face à ces dépenses, à l'aide de la négociation de nos bons décennaux. Au 31 décembre 1893, nous avions disposé déjà d'une partie importante de nos 48.000 bons ; depuis cette date, nous avons continué à utiliser cette ressource, et nous avons actuellement, tant à Rio-de-Janeiro qu'à Paris, les provisions suffisantes pour assurer dans de bonnes conditions l'achèvement de notre réseau.

Nous vous rappelons que ces bons, remboursables d'ici au 1er août 1901, ont été créés pour nous permettre d'attendre l'occasion favorable pour l'émission d'obligations à long terme. Le moment venu, celles-ci seront d'autant mieux accueillies, qu'elles représenteront le coût de chemins entièrement exécutés et donnant des revenus nets importants.

Vous savez, du reste, que le service de nos bons, comme celui de nos futures obligations appelées à les remplacer, est garanti, non seulement par le produit de nos lignes, mais aussi par l'annuité que nous doit le Gouvernement Brésilien, et qu'il règle avec la plus parfaite ponctualité.

Vous avez à pourvoir à la nomination d'un Administrateur en remplacement de M. Durieux dont les pouvoirs ont pris fin, conformément aux prescriptions de l'article 20 des statuts.

M. Durieux est rééligible. 4033

CHEMINS DE FER DU

SUD DE LA FRANCE

AVIS

L'Assemblée générale des actionnaires du 27 avril courant a fixé à 15 fr. par action le dividende de l'exercice 1893.

Un acompte de 5 fr. ayant été payé en novembre 1893, le solde, soit 10 fr., sera mis en paiement à partir du 1er mai 1894, à raison de :

9 fr. 60 (impôts déduits) par action nominative ;

9 fr. 10 (impôts déduits) pour les actions au porteur, contre remise du coupon n° 16.

Le paiement aura lieu :

A Paris, au Crédit industriel et commercial, 66, rue de la Victoire ; à la Société Générale, 54, rue de Provence ; à la Société Marseillaise, 50, rue de la Chaussée-d'Antin.

A Marseille, à la Société Marseillaise, 63, rue Paradis.

4034

BANQUE TRANSATLANTIQUE

Le Conseil d'Administration de la Banque Transatlantique a l'honneur d'informer MM. les Actionnaires qu'ils sont convoqués en Assemblée générale ordinaire, conformément aux dispositions de l'article 26 des statuts, pour le jeudi 17 mai 1894, à trois heures, au Siège social, 6, rue Auber, à Paris, à l'effet de statuer sur les comptes de l'exercice 1893 et de fixer le dividende à distribuer.

L'Assemblée générale se compose de tous les Actionnaires de vingt-cinq actions au moins.

Les titres au porteur devront être déposés le 12 mai, au plus tard, au Siège social, où les cartes d'admission peuvent être retirées.

Sont reçus comme dépôt, les récépissés délivrés par les Etablissements de crédit de leurs agences.

Le Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée, pour l'exercice 1893, une répartition de 12 fr. 50.

L'Administrateur Délégué,
Léonce Bloch.

4035

IMPRIMERIE DE LA PRESSE
16, rue du Croissant, Paris. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Nº 122. — 5e volume. || BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS || Samedi 12 Mai 1894.

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER DU

SUD DE LA FRANCE

Société anonyme. — Capital : 25 millions

apport du Conseil d'administration à l'Assemblée générale du 27 avril 1894 (1)

— SUITE —

Quant à la Commission spéciale instituée pour xamen des propositions de revision des conven-ons, M. le Ministre des Travaux publics nous fait connaître par dépêche du 12 octobre 1893 'il avait demandé « qu'une étude approfondie fût ite par les soins de l'Inspection des Finances sur s dépenses de premier établissement, ainsi que ır les émissions d'obligations », et nous a invités communiquer à l'inspecteur des Finances désigné ur effectuer ce travail tous les documents qu'il gerait utile de consulter.

Pendant la période d'environ cinq mois qu'a ıré cette étude, nous avons fourni tous les ren-ignements, communiqué tous les documents qui us étaient demandés. Nous avons lieu d'espérer ıe cette Commission est aujourd'hui pleinement nseignée et possède tous les éléments nécessaires ur apprécier s'il est possible d'apporter des mo-fications à nos conventions. Nous avons pleine nfiance en l'issue de son travail. De même que la ommission chargée de visiter nos lignes a cons-té que, contrairement à ce qui avait été fausse-ent allégué, les travaux ont été bien exécutés, la ommission spéciale dont il s'agit a pu acquérir preuve que nous n'avons cessé de faire nos forts pour remplir loyalement tous nos engage-ents envers l'État, pour améliorer notre exploi-tion, en développant le trafic de nos lignes et minuer ainsi, dans la limite du possible, les ıarges que leur établissement occasionne à tat.

En tout cas, s'il est possible de modifier nos nventions actuelles et quelles que soient ces odifications, il importe de constater que nos con-ats sont parfaitement réguliers, sanctionnés par s décrets et des lois, et qu'aucune modification peut y être apportée sans votre assentiment.

Ces explications données, nous allons vous pré-nter dans l'ordre accoutumé l'exposé de nos tra-ux, pendant l'année 1893, en ce qui concerne la nstruction et l'exploitation.

CONSTRUCTION

§ 1. — CONCESSIONS DÉFINITIVES

Réseau d'intérêt général

Ligne de Saint-André à Puget-Théniers

La situation de cette ligne est la même qu'il y a ı an. Nous sommes prêts à la construire dans s conditions du traité qui avait servi de base au ojet de loi déposé le 13 février 1891 par M. le inistre des Travaux publics. Il avait été un mo-ent question que l'État commençât lui-même les avaux du souterrain de la Colle-Saint-Michel, vrage le plus important de la ligne. Mais une mblable détermination porterait atteinte aux oits que nous confère la loi du 29 juillet 1889, ıi déclare notre Compagnie concessionnaire défi-tif de la ligne de Saint-André à Puget-Théniers, us réserve de la fixation du maximum forfaitaire sujet duquel un accord est intervenu.

Dans tous les cas, et si l'Administration des avaux publics jugeait qu'il est de son intérêt de us demander, en échange de concessions équi-lentes, la renonciation au droit qu'à notre Com-ıgnie de construire la ligne, nous demanderions remboursement par l'État des dépenses que us ont occasionnées les études de cette ligne et nt le total s'élève actuellement à 288.352 francs.

Réseau d'intérêt local

I. — Ligne de Cogolin à Saint-Tropez

La ligne de Cogolin à Saint-Tropez, d'une lon-ıeur de 9 kil. 400, a été concédée définitivement à ıtre Compagnie par décret du 10 juin 1892.

Nous avons procédé immédiatement à la rédac-on du projet définitif et aux études du matériel. Les expropriations ont eu lieu le 19 mars dernier et les travaux d'infrastructure ont été commencés aussitôt.

La ligne pourra probablement être livrée à l'exploitation avant trois mois. D'après les résultats de l'adjudication et la fixation des indemnités d'expropriation par le Jury, nous avons lieu de croire que le coût total de la ligne ne sera pas supérieur au maximum forfaitaire de 410.000 francs fixé par l'acte de concession.

II. — Réseau de la Côte-d'Or

Le réseau complémentaire de la Côte-d'Or, concédé définitivement par décret du 23 juillet 1892, comprend les lignes de :

Fontaine-Française à Mornay.	8 kil.	800
Vaurois à Baigneux	23 —	300
Arnay-le-Duc à Saulieu	29 —	400

Nous avons, au cours de l'exercice 1893, dressé les projets définitifs d'exécution et commandé le matériel roulant.

Une partie des terrains a pu déjà être acquise à l'amiable et nous avons tout lieu de croire que le maximum forfaitaire fixé pour ces lignes ne sera pas dépassé.

Nous allons commencer les travaux d'infrastructure et les pousser très activement. Notre Compagnie a tout intérêt à ouvrir ces lignes à l'exploitation le plus rapidement possible, car elle bénéficiera de la réduction des frais d'exploitation et des frais généraux que cette exploitation amènera sur l'ensemble du réseau de la Côte-d'Or, et du tiers de l'augmentation du trafic que l'ouverture des nouvelles lignes provoquera sur celles du premier réseau.

§ 2. — CONCESSIONS ÉVENTUELLES

I. — Ligne de Draguignan à Saint-André par Castellane

Aucun fait nouveau ne s'est produit depuis notre dernière Assemblée générale qui puisse nous amener à penser que l'Administration ait l'intention de rendre définitive la concession de cette ligne que la loi du 17 août 1885 nous a concédée à titre éventuel.

Nous avons donc supprimé tout service d'études. Nous aurons à examiner sous quelle forme les dépenses que nous avons dû faire pour nous conformer aux prescriptions des dépêches ministérielles du 5 août 1889 et 19 septembre 1892 pourront nous être remboursées, si l'Administration renonce à nous accorder la concession définitive.

II. — Ligne d'Hyères à Toulon

La convention que nous avions signée le 30 juin 1892 avec M. le Préfet du Var n'a pas encore été sanctionnée par l'Administration supérieure.

Mais le Conseil général du Var, qui dans sa dernière session a voté une imposition de 22 centimes à partir du 1er janvier prochain pour faire face au paiement des garanties échues et à échoir pour la ligne d'Hyères à Saint-Raphaël, ainsi que pour celles d'Hyères à Toulon, et pour les autres lignes qu'il a concédées à notre Compagnie, a renouvelé avec la plus grande énergie, le vœu que le nécessaire soit immédiatement fait pour que la concession définitive de la ligne d'Hyères à Toulon soit sanctionnée dans le plus bref délai possible.

§ 3. — CONCESSIONS NOUVELLES

I. Département de la Côte-d'Or.

Le Conseil général de ce département avait décidé la mise en adjudication des trois lignes dont nous avions, sur sa demande, dressé les projets définitifs, savoir :

De Dijon à Saint-Seine (35 kilomètres);
De Dijon à Sombernon (28 kilomètres);
De Dijon à Nuits (22 kilomètres).

Cette adjudication ayant eu lieu sur des traités et cahiers de charges entièrement différents de ceux qui régissent les concessions précédemment consenties par le département à notre Compagnie et contenant des conditions que nous considérions comme très onéreuses pour le concessionnaire, nous n'avons pu y prendre part.

Nos appréciations ont été confirmées par les faits : aucun concessionnaire ne s'est présenté, et l'adjudication n'a pu aboutir. Nous nous sommes déclarés prêts à entrer en négociations avec le département, sur la base des clauses essentielles de garantie, sans lesquelles notre Compagnie ne pourrait se charger de la construction et de l'exploitation de ces lignes.

II. — Département du Var.

Le Conseil général du Var nous a concédé, à titre définitif, les lignes de :

Fréjus à Fayence (28 kilomètres);
Salernes à Brignoles, avec embranchement de Carcès à Besse et de Montfort à Barjols (64 kilomètres).

Les conventions relatives à la construction et à l'exploitation de ces lignes avaient été signées, le 30 juin 1892, par M. le préfet du Var et par notre Compagnie, sous réserve de votre approbation.

Dans sa dernière session, le Conseil général du Var a renouvelé avec insistance le vœu que les conventions soient, à bref délai, rendues exécutoires.

Vous savez, d'ailleurs, que le chiffre maximum des dépenses de premier établissement n'a pas été fixé et que les conventions dont il s'agit devront être soumises à votre ratification lorsqu'un accord avec le département sera intervenu sur ce point.

EXPLOITATION

A. — Réseau d'intérêt général

Aucune ligne n'ayant été ouverte dans le cours du dernier exercice, la longueur des lignes exploitées est restée de 300 kilomètres.

Pendant l'exercice 1893, les recettes (impôts déduits) se sont élevées au chiffre total de 930.602 fr. 46 c. correspondant à une moyenne kilométrique annuelle de 3.102 fr. 01 c.

La moyenne kilométrique annuelle de nos lignes d'intérêt général, qui n'était en 1892 que de 3.032 fr. 89 c., suit ainsi une progression continue qui n'est pas moindre de 79 0/0, comparativement au début de notre exploitation (1888).

Sur le chiffre total des recettes :

611.204 fr. 71 c. sont imputables à la grande vitesse,
303.832 fr. 57 c. à la petite vitesse,
et 15.565 fr. 18 c. aux produits divers.

Nos dépenses d'exploitation pendant la durée du même exercice ont atteint le chiffre de 1.350.719 fr. 05 c., se décomposant comme suit :

1° Frais généraux et services centraux (part proportionnelle aux lignes en exploitation) ... Fr.	192.366 68
2° Frais de contrôle de l'État, abonnement au timbre, contributions, etc. (part proportionnelle aux lignes en exploitation).	144.763 77
3° Exploitation proprement dite...	322.620 70
4° Matériel et Traction	453.177 34
5° Voie et Bâtiments	237.790 56
ENSEMBLE...... Fr.	1.350 719 05

Chacune des divisions précédentes se rapportant aux services techniques se subdivise de la manière suivante :

Exploitation proprement dite.

Service central à Nice .... Fr.	70.815 15
— des gares	210.602 73
— des trains	41.202 82
TOTAL...... Fr.	322.620 70

Matériel et Traction.

Service central à Draguignan.. Fr.	23.202 18
Frais de traction :	
Appointements du personnel	110.902 74
Combustible des machines	160.493 41
Alimentation, graissage, éclairage, nettoyage des machines	30.520 47
Dépenses diverses	647 12
Entretien et réparation du matériel..	127.411 42
TOTAL...... Fr.	453.177 34

Voie et Bâtiments

Service central à Draguignan.... Fr.	34.566 62
Surveillance et entretien de la voie et des bâtiments .... Fr.	203.223 94
TOTAL....... Fr.	237.790 56

(1) Voir *L'Economiste Européen* nº 121.

En 1893, le nombre de kilomètres parcourus par nos trains a été de 671.161. — Si l'on compare ce chiffre à celui de la dépense, on constate que le kilomètre de train est revenu à 2 fr. 0125, se décomposant comme suit :

Frais généraux et Services centraux. Fr.	0.286
Frais de contrôle de l'État, abonnement au timbre, contributions, etc.	0.216
Exploitation proprement dite	0.481
Matériel et traction	0.675
Voie et Bâtiments	0.354
Somme égale	2.012

B. — Réseau d'intérêt local

I. — Ligne d'Hyères à Saint-Raphaël.

La ligne d'Hyères à Saint-Raphaël, d'une longueur de 83 kilomètres, est entièrement ouverte à l'exploitation depuis le 4 août 1890.

Les recettes (impôts déduits) afférentes à cette ligne, pour l'exercice 1893, se sont élevées à 260.077 fr. 39 c., représentant une moyenne kilométrique annuelle de 3.133 fr. 46 c.

La moyenne kilométrique de l'année 1892, n'était que de 2.877 fr. 60 c., et nous sommes arrivés à une augmentation qui dépasse le double des résultats obtenus en 1889, au début de l'exploitation.

Les produits de la grande vitesse ont été de Fr.	191.459 40
Ceux de la petite vitesse, de	62.255 03
Et les recettes diverses, de	6.362 96
Total égal	260.077 39

Les dépenses d'exploitation se sont élevées pendant le même exercice à 352.870 94 c. se répartissant ainsi :

Frais généraux et Services centraux Fr.	28.132 07
Frais de contrôle de l'État, abonnement au timbre, contributions, assurances, etc.	29.858 27
Gares et trains	72.167 62
Matériel et traction	128.824 67
Voie	93.888 31
Total	352.870 94

Le nombre des kilomètres parcourus par les trains sur cette ligne, en 1893, a été de 186.603, ce qui correspond à 1 fr. 891 c. pour la dépense kilométrique d'un train.

II. — Réseau de la Côte-d'Or.

Les quatre premières lignes de tramways qui nous ont été cédées dans le département de la Côte-d'Or, formant ensemble un réseau de 147 k., 160 m., ont été ouvertes à l'exploitation en 1891 et en 1892.

Les recettes de l'exercice 1893 se sont élevées au chiffre total de 342.620 fr. 69 c., impôts déduits, correspondant à une moyenne kilométrique annuelle de 2.330 fr. 75 c. La même moyenne, pour l'exercice précédent, n'était que de 2.006 fr. 49 c.

Les transports de grande vitesse ont produit Fr.	256.927 11
Ceux de la petite vitesse	80.911 63
Et les recettes diverses	4.781 95
Total égal	342.620 69

Les dépenses d'exploitation se sont élevées, pendant l'exercice 1893, à 441.246 fr. 47, se décomposant comme suit :

Frais généraux et Services centraux Fr.	29.432 13
Frais de contrôle de l'État, impôts, assurances, etc.	31.442 54
Service de l'Exploitation	110.131 29
Matériel et Traction	158.999 52
Voie	111.240 99
Total Fr.	441.246 47

Le nombre de kilomètres parcourus par les trains sur les diverses lignes de ce réseau, a été de 333.610, ce qui correspond à 1 fr. 3226 pour la dépense kilométrique d'un train.

Ainsi que nous l'avions fait pressentir dans notre dernier rapport, le surcroît de dépenses résultant de la nouvelle réglementation du travail des mécaniciens et chauffeurs, au sujet de laquelle l'Administration nous applique, d'une manière presque aussi rigoureuse qu'aux grandes Compagnies, les prescriptions de la circulaire ministérielle du 24 avril 1891, a occasionné une augmentation kilométrique importante de nos frais de traction, déjà si élevés en raison du profil accidenté de nos lignes.

Nous persistons à croire que ce surcroît de charges, que rien ne pouvait faire prévoir à l'époque où furent établies nos conventions, devrait en toute justice entraîner le relèvement de notre barème. Nous avons présenté l'an dernier, à ce sujet, à M. le Ministre des Travaux publics, les observations qui nous paraissaient de nature à sauvegarder nos intérêts.

Quoi qu'il en soit, nous nous sommes efforcés, en apportant, dans l'organisation de nos services d'exploitation, l'esprit d'économie le plus rigoureux, à compenser par des réductions de dépenses les aggravations de charges que cette situation nous imposait. Nous y sommes parvenus puisque la dépense kilométrique totale a été sensiblement la même en 1893 qu'en 1892. Nous continuons à rechercher et à réaliser sur les frais généraux et sur les frais d'exploitation toutes les économies compatibles avec la sécurité et avec le développement du trafic de nos lignes, et, grâce au zèle de notre personnel, nous avons tout lieu d'espérer que l'exercice 1894 consolidera les résultats obtenus en 1893.

Parmi les réformes les plus utiles apportées à l'exploitation de nos lignes, nous vous citerons :

L'augmentation de la durée de validité des billets d'aller et retour sur le réseau d'intérêt général ;

L'abaissement de 4.000 à 3.000 kilogrammes de la charge minimum des wagons complets ;

La création d'un tarif spécial pour le transport des bestiaux sur la ligne du littoral :

L'ouverture à l'exploitation des haltes de Ste-Foy (Meyrargues à Draguignan), Guerrevieille et Pramousquier (Hyères à St-Raphaël), Saulieu-Fourneau (Semur à Saulieu) ;

L'augmentation de la vitesse moyenne des trains et la diminution de leur stationnement dans les gares, partout où cela a pu se faire sans nuire au service, ni compromettre la sécurité ;

La mise en marche de trains spéciaux extraordinaires à l'occasion des foires, fêtes locales, concours divers.

La progression continue des recettes sur nos divers réseaux, que nous vous avons signalée plus haut, prouve que nous n'avons négligé aucun effort pour hâter le développement du trafic sur toutes nos lignes et que nous avons obtenu de sérieux résultats.

L'exposé qui précède vous a permis de suivre nos travaux de l'année 1893, relatifs à la construction et à l'exploitation. Il ne nous reste plus qu'à le compléter en ce qui concerne la situation financière et la liquidation de l'exercice écoulé.

Nous avons poursuivi, pendant le cours de l'année 1893, l'apurement des comptes de construction et le règlement définitif des décomptes des entrepreneurs. Ce travail est presque complètement achevé ; nous n'avons plus, en effet, que trois litiges à régler, dont un seul concerne notre réseau d'intérêt général.

En raison des difficultés considérables que nous avons eu à vaincre, la dépense de premier établissement des lignes livrées à l'exploitation (*Réseau d'intérêt général, ligne du littoral, premier réseau de la Côte-d'Or*) s'est élevée à 108.284.273 fr. 43 c., chiffre qui figure à notre bilan au 31 décembre 1893. Ce total ne comprend pas les travaux militaires que nous avons exécutés sur la demande des ministres des Travaux publics et de la Guerre, et dont nous avons réclamé le remboursement à l'État.

Par rapport aux maxima inscrits dans nos différentes conventions, et déduction faite de l'économie que le placement avantageux de nos obligations nous a permis de réaliser, ce chiffre fait ressortir un excédent net de dépenses de 3 millions et demi environ.

Les charges résultant de ce dépassement et surtout de ce que nous avons dû nous procurer le fonds de roulement nécessaire à la marche de nos services, par suite du retard apporté par l'État et les départements au paiement des sommes qui nous sont dues, constituent la cause de la diminution du chiffre du dividende.

Nous n'avons émis d'obligations en 1893, que pour une somme de 3.700.000 francs, suivant autorisation ministérielle du 25 février 1893. Vous avez pu remarquer que les ressources du compte de premier établissement (actions et obligations qui figurent au bilan pour 109.328.102 francs sont inférieures au total des dépenses faites.

Cette situation, toute temporaire, et qui provient des retards apportés par l'Administration des Travaux publics à l'examen de notre dernière demande d'émission d'obligations, cessera dès que nous aurons réalisé les obligations qui nous restent à émettre pour compléter nos ressources du compte d'établissement dans la limite des dépenses effectuées. Cette réalisation, d'ailleurs, en donnant une assiette meilleure à notre situation financière, n'accroîtra pas nos charges, puisqu'elle nous permettra d'atténuer d'autant nos comptes courants de banque.

Nous avons prélevé sur les produits de 1893, conformément au tableau d'amortissement que nous avons fait dresser, une somme de 27.500 fr., que nous avons employée, en exécution des articles 53 des statuts, à l'amortissement de nos actions par voie de rachat. Cette somme nous a permis d'amortir quatre-vingt-quatorze actions.

Le compte de liquidation de l'exercice 1893 qui est entre vos mains fait ressortir le produit net de l'exercice, déduction faite de toutes les charges et de l'annuité nécessaire à l'amortissement des actions à 822.294 fr. 59.

Nous vous proposons, après avoir prélevé pour la réserve légale une somme de 41.114 fr. 73 c. de fixer à 15 francs (impôts non déduits) le dividende de l'exercice 1993, et de reporter à nouveau une somme de 31.179 fr. 86 c.

Les deux membres du Conseil dont les pouvoirs expirent cette année sont MM. Albert Chabert et Charles de Montferrand.

Nous avons l'honneur de vous proposer leur réélection.

Nous avons également l'honneur de vous proposer de nommer M. Baulant, secrétaire général de la Compagnie, ancien inspecteur des Finances, administrateur, en remplacement de M. Homberg, dont les pouvoirs, expirés en 1893, n'ont pas été renouvelés sur sa demande et qui n'a pas été remplacé.

Vous connaissez le zèle et le dévouement dont M. Baulant n'a cessé depuis quatre années de nous donner chaque jour la preuve ; nous serons heureux qu'en l'appelant à siéger dans votre Conseil, vous récompensiez les signalés services d'un collaborateur sur qui nous savons pouvoir toujours absolument compter.

Enfin, vous aurez à nommer les commissaires chargés, conformément à la loi du 24 juillet 1867 de vérifier les comptes de 1894 et à fixer leur rémunération.

Résolutions votées par l'Assemblée générale ordinaire des Actionnaires du 27 avril 1894.

Première résolution

L'Assemblée générale, après avoir entendu le rapport des Commissaires, approuve le bilan, les comptes et le rapport qui lui sont présentés par le Conseil d'administration pour l'Exercice 1893. Elle fixe à 15 francs le dividende attribué à chaque action pour ledit exercice, y compris l'acompte de 5 francs distribué le 1er novembre 1893. Le solde de 10 francs sera payable à partir du 1er mai prochain, sous déduction des impôts établis par les lois de finances.

Deuxième résolution

L'Assemblée générale, en exécution de l'article 42 des Statuts, réélit administrateurs pour cinq ans :

MM. Albert Chabert et Charles de Monferrand, et nomme administrateur pour cinq ans :

M. René Baulant, secrétaire général de la Compagnie, ancien inspecteur des finances.

Troisième résolution

L'Assemblée générale, en conformité des articles 30 et 32 des Statuts, nomme commissaires pour l'Exercice 1894 : MM. Brueyre et Philis, qui acceptent, et fixe à 1.200 francs la rétribution allouée à chacun d'eux. Ils pourront exercer leur mandat ensemble ou séparément, chacun pouvant agir seul dans le cas où l'un d'eux viendrait à manquer ou à être empêché.

4036

BANQUE INTERNATIONALE DE PARIS

Assemblée générale ordinaire du 16 mai 1894

Rapport des Commissaires sur les comptes de l'exercice 1893

MESSIEURS,

Nous venons vous rendre compte, conformément à la loi, du mandat que vous nous avez confié, lors de notre dernière assemblée.

Nous avons examiné le bilan et constaté la conformité de ses divers chapitres avec les écritures sociales.

Nous en passerons en revue les divers éléments.

ACTIF

Caisse. — Au siège social et à la Banque de France............ Fr. 1.137.766 87

Portefeuille. — Comprend :

Les effets sur France.	2.306.324 70	3.794.739 20
— Londres.	653.039 75	
— sur d'autres places....	825.374 75	

Vos censeurs ont contrôlé ce portefeuille en fin d'année.

Ce chapitre présente une diminution d'environ 3 millions de francs sur 1892.

Reports :

A Paris..... Fr.	6.157.118 50	8.884.432 85
A Londres........	2.429.744 35	
Autres places.....	297.570 »	

contre 6.745.361 fr. 75 c., soit une augmentation de 2.139.071 fr. 10 c.

Ces trois premiers chapitres constituent un ensemble de disponibilités de..................... Fr. 13.816.938 92

en décroissance de 1.746.951 fr. 19 c.

Cette diminution correspond à une diminution plus importante dans le passif.

Fonds Publics ; Actions et obligations.................. Fr. 9.223.124 28

contre 8.277 457 fr. 90 c.

L'augmentation de ce portefeuille « Fonds Publics », est d'environ 1.000.000 de francs.

Conformément aux usages de votre Société, les valeurs cotées, qui forment la presque totalité de ce chapitre, ont été inventoriées au cours du 31 décembre, ou d'après la moyenne des cours du dernier mois de l'année, quand ce cours était inférieur à celui du 31 décembre.

Participations.............. Fr. 5.045.130 76

contre 4.809.089 fr. 95 c.

Plusieurs de vos opérations à l'étranger, habilement conduites et réalisées, ont donné de sérieux bénéfices.

Il a été pourvu, par une large provision, aux mécomptes que d'autres opérations pourraient occasionner.

Avances sur Garanties.... Fr. 4.474.543 57

La diminution est de 818.820 fr. 20 c.

Ce chapitre a comme contre-partie des valeurs en dépôt dont les évaluations nous paraissent modérées.

Comptes Courants débiteurs :

En France...... F.	828.080 77	2.213.729 05
A l'Etranger........	815.084 84	
Débiteurs divers.....	78.407 26	
A Londres........	492.156 18	

Ces débiteurs, dans leur généralité, sont des comptes à disponibilité chez vos correspondants en France et à l'Etranger.

Ils comprennent en outre les clients ordinaires de votre Société.

Comptes divers.............. Fr. 518.727 05

Ce sont des comptes d'ordre nécessités par la clôture des écritures et qui se liquident d'un exercice sur l'autre.

Immeuble. — Vos constructions sont portées pour le prix qu'elles ont coûté à la Société. Leur revenu justifie l'évaluation indiquée ci............ Fr. 2.292.000 »

PASSIF

Capital.................. Fr. 25.000.000 »

Réserve légale.................. 262.038 95

Effets à payer.................. 983.797 54

contre 1.139.570 fr. 20 c.

Dividendes restant à payer sur actions.......................... 11.010 76

Comptes courants créditeurs. 8.329.842 73

contre 12.120.749 fr. 06 c.

Se décomposant ainsi :

ceux de France pour. Fr. 6.399.732 44
ceux de l'Etranger pour. 1.849.188 27
divers autres comptes... 80.922 02

Ce chapitre représente les dépôts de vos clients parmi lesquels se trouvent les Sociétés dont vous faites le service financier.

Comptes divers............ Fr. 950.006 64

Profits et Pertes.............. 2.047.497 01

Formés du :

report de l'exercice précédent.......... Fr. 433.600 23
des bénéfices de l'exercice................ 1.613.896 78

Les Frais généraux s'élevant à 397.606 fr. 60 c., sont en augmentation d'environ Fr. 64.000 sur 1892.

Le développement des affaires et la nécessité d'une représentation plus complète en France et à l'Etranger expliquent cet accroissement de vos charges.

Votre Conseil, en vous proposant la distribution d'un dividende de 25 francs, laisse intact le report de l'exercice 1892................ Fr. 433.600 23

et laisse disponibles à nouveau (déduction faite de 80.694 fr. 85 pour la réserve statutaire)................ 283.201 93

soit un total de bénéfices à reporter de.............................. 716.802 16

La comptabilité de votre Société est tenue avec clarté et avec le plus grand soin.

Ces résultats, acquis pendant le cours d'un exercice particulièrement difficile, nous paraissent justifier votre confiance dans l'avenir.

Nous vous proposons, messieurs, d'approuver les comptes qui vous sont soumis.

Paris, le 30 mars 1894

Les Commissaires :
CH. DURAND, F. DE CARRÈRE.

Bilan au 31 décembre 1893

ACTIF

Caisse........................Fr.	1.137.766 87
Portefeuille d'Effets sur la France et l'étranger....................	3.794.739 20
Reports..................................	8.884.432 85
Fonds publics, actions et obligations..................................	9.223.124 28
Participations..........................	5.045.130 76
Avances sur garanties..............	4.474.543 57
Comptes courants débiteurs......	2.213.729 05
Comptes divers......................	518.727 05
Immeubles..............................	2.292.000 »
Total..............	37.584.193 63

PASSIF

Capital.............................Fr.		25.000.000 »
Réserve légale.........................		262.038 95
Effets à payer.........................		983.797 54
Dividendes restant à payer sur nos actions................................		11.010 76
Comptes courants créditeurs......		8.329.842 73
Comptes divers.........................		950.006 64
Profits et pertes :		
Bénéfices reportés de l'exercice 1892..Fr.	433.600 23	
Bénéf. nets de l'exercice 1893....	1.613.896 78	2.047.497 01
Total..............		37.584.193 63

Compte de Profits et Pertes (Exercice 1893)

DÉBIT

Impôts, patentes et contributions Fr.	37.133 20
Appointements, tantièmes, gratifications et frais de bureaux........	258.372 89
Ports de lettres et titres, dépêches, frais d'études, journaux, publicité, voyages..............................	98.604 35
Loyer, éclairage, chauffage, assurance, entretien, mobilier...........	49.964 61
Jetons de présence du Conseil d'administration et de MM. les Censeurs..................................	60.000 »
Allocation à MM. les Commissaires.	4.000 »
Solde créditeur..........................	2.047.497 01
Total.........	2.555.572 06

CRÉDIT

Report de l'exercice 1892.......Fr.	433.600 23
Intérêts, reports, commissions, changes et divers........................	1.456.666 19
Fonds publics et participations financières................................	665.305 64
Total..............	2.555.572 06

4038

CHEMINS DE FER DE L'EST-ALGERIEN

L'Assemblée générale annuelle des Actionnaires s'est réunie, le 2 mai 1894, sous la présidence de M. A. Dehaynin, président du Conseil d'Administration.

Les résolutions présentées par le Conseil d'Administration ont été votées à l'unanimité.

L'Assemblée a approuvé les comptes de l'année 1893 et fixé à vingt-sept francs cinquante centimes par action le revenu des titres, sur lesquels un acompte de 15 fr. a été payé le 15 novembre 1893.

MM. de Mas Latrie et Bruayre ont été nommés Commissaires.

Les Actionnaires sont prévenus qu'en vertu de la décision de l'Assemblée générale, le complément du revenu des actions fixées à 12 fr. 50 (soit nominatives 12 fr., au porteur 11 fr. 39, impôts déduits) sera payé le 15 mai prochain, à Paris, au Crédit Industriel et chez les correspondants habituels de la Compagnie en Algérie. 4039

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER

DE BONE-GUELMA
ET PROLONGEMENTS

Le Conseil d'administration a l'honneur de prévenir MM. les Actionnaires qu'ils sont convoqués en Assemblée générale ordinaire pour le samedi 26 mai 1894, à trois heures, au siège social, 7, rue d'Astorg.

Aux termes de l'art. 31 des statuts, l'Assemblée se compose de tous les Actionnaires possédant au moins cinq actions.

Les titres doivent être déposés, au plus tard, trois jours avant la date fixée pour la réunion.

Seront reçus comme donnant droit à la carte d'admission à l'Assemblée générale, les récépissés constatant les dépôts d'actions de la Compagnie faits, à quelque titre que ce soit, à la Banque de France et autres grands établissements publics désignés par le Conseil d'administration. 4040

COMPAGNIE PARISIENNE

D'ÉCLAIRAGE et de CHAUFFAGE par le GAZ

MM. les Actionnaires de la Compagnie sont invités à se réunir en Assemblée générale extraordinaire, le jeudi 7 juin prochain, à 3 heures précises, Hôtel Continental (entrée rue Rouget de l'Isle, 2).

L'Assemblée aura à délibérer, en conformité des articles 29 et 37 des statuts, sur des propositions relatives à des modifications à apporter aux divers emprunts contractés par la Compagnie.

Les actionnaires, propriétaires de quarante actions, qui voudront assister à cette Assemblée, devront, conformément à l'article 33 des statuts, déposer leurs titres au porteur, au siège de la Société, 6, rue Condorcet (service des Titres) du 7 au 28 mai inclusivement, de 10 heures à 2 heures très précises.

Les actions sorties aux tirages annuels ne pourront être acceptées en dépôt. MM. les actionnaires voudront bien, au préalable, les échanger contre des Titres de jouissance qui seront admis aux lieu et place des actions de capital amorties.

Il sera délivré un récépissé des titres déposés, en même temps qu'une carte d'admission à l'Assemblée.

4041

SOCIETE HELLENIQUE DU CANAL DE CORINTHE

MOUVEMENT DU TRANSIT

pendant la décade du 6/18 au 15/27 avril 1894

	Nombre de navires	Tonnage	Péage	Observations
Allant d'Isthmia vers Posidonia	34	2.865	1.953 70	25 bateaux à vapeur.
Allant de Posidonia vers Isthmia	30	1.743	1.275 50	
Total	64	4.608	3.229 20	
Passages précédents	609	48.863	29.386 25	
	673	53.471	32.615 45	

Isthmia, le 15/27 avril 1894.
Le Directeur général de l'Exploitation,
Signé : CALATHÉODORY.

4042

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

POUR FAVORISER LE DÉVELOPPEMENT DU COMMERCE ET DE L'INDUSTRIE EN FRANCE

Société anonyme fondée suivant décret du 4 mai 1864
Capital : 120 millions de francs
SIÈGE SOCIAL : 54 et 56, r. de Provence, PARIS

Dépôts de fonds produisant intérêts et remboursables à échéance fixe

De 4 ans à 5 ans	3 1/2 0/0
De 2 ans à 47 mois	2 1/2 0/0
De 1 an à 23 mois	2 0/0
Comptes à sept jours de préavis	1 0/0
Comptes de Chèques	1/2 0/0

Toutes opérations de Banque, notamment : Escompte et Encaissement d'Effets de commerce ; — Ordres de Bourse en France et à l'Etranger ; — Coupons ; — Avances et Opérations sur Titres ; — Souscriptions ; — Garde de Titres ; — Dépôts de Fonds à intérêts ; — Lettres de crédit ; — Envois de Fonds ; — Renseignements, etc.

La Société a 160 agences en France, 1 agence à Londres, et des correspondants sur toutes les places de France et de l'Etranger.

4045

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE DE
CRÉDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL

SOCIÉTÉ ANONYME
Siége social : Paris, rue de la Victoire, 66
CAPITAL SOCIAL : 60 MILLIONS

Comptes de chèques	1 0/0
— à 7 jours de préavis	1 1/2 0/0

Ordres de Bourse. — Paiement de coupons. — Encaissement d'effets et de factures. — Escompte d'effets. — Envois de fonds province et étranger. — Avances sur titres.

4046

LE BIMETALLISME INTERNATIONAL

L'Économiste Européen, directeur M. Edmond Théry, commence cette semaine la traduction *in-extenso* des Rapports, Mémoires et des principaux discours qui ont été produits à la Conférence internationale bimétallique tenue à Londres les 2 et 3 mai derniers.

Ces documents, émanant des économistes les plus autorisés de l'Angleterre, seront d'un très grand intérêt pour tous ceux qui s'occupent en France de question monétaire ou de change.

Bureaux à Paris : 11, rue Monsigny. Abonnement pour la France : 25 francs par an, étranger : 32 francs.

4047

BIBLIOGRAPHIE

En vente : 125, faubourg Poissonnière, et dans les principales librairies, la 2e année de l'*Annuaire de la Finance.*

Le volume, un in-8° de 900 pages, est de Justin Neu. Il renferme tous renseignements propres à intéresser non seulement les banquiers et les financiers, mais quiconque a des valeurs à acheter ou à vendre.

4048

IMPRIMERIE DE LA PRESSE
16, rue du Croissant, Paris. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Nº 123. — 5e volume. || BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS || Samedi 19 Mai 1894.

BANQUE DE PARIS ET DES PAYS-BAS

Extrait du Procès-Verbal de l'Assemblée générale ordinaire tenue le mardi, 8 mai 1894

Après avoir ouvert la séance, M. le Président Dutilleul a prononcé l'allocution suivante :

Messieurs,

Avant d'aborder l'ordre du jour de l'Assemblée, je dois lui rendre compte d'un changement qui s'est fait dans le Conseil d'administration.

Depuis dix-sept ans, mes collègues m'ont toujours appelé à l'honneur de présider le Conseil d'administration; et peut-être se disposaient-ils à me renouveler ce témoignage de confiance et de bienveillance, lorsqu'à la fin de l'année dernière, j'ai dû leur déclarer qu'il ne m'était pas possible de conserver plus longtemps la présidence. Cette détermination m'a été imposée — je tiens essentiellement à ce qu'à cet égard il ne puisse subsister aucune espèce de doute — par des raisons de santé. Il m'a fallu, je le répète, qu'elle me fût imposée, car elle m'a été pénible.

Je n'oublierai pas les regrets affectueux et sincères que mes collègues m'ont exprimés, non plus que les efforts qu'ils ont faits pour me faire revenir sur ma détermination, quoiqu'ils n'ignorassent pas combien le motif que j'invoquais était réel et vrai. Ils m'ont demandé de conserver la présidence, au moins jusqu'à la présente assemblée; ils ont pensé que c'était à moi qu'incombait le soin de vous faire connaître la résolution que j'avais prise. Je me suis d'autant plus facilement rendu à leur désir, que je sentais qu'il y avait pour moi comme un devoir de convenance d'en agir ainsi vis-à-vis d'une Assemblée dont l'appui, toujours sympathique et indulgent, m'a rendu ma tâche facile et agréable depuis tant d'années. (Applaudissements.)

Oui, messieurs, il y a dix-sept ans que j'ai l'honneur de présider l'Assemblée et si, à ces dix-sept ans, vous ajoutez trente années de service dans l'Administration des finances, vous arrivez à un total un peu pesant et qui peut bien légitimer chez celui qui le porte quelque aspiration au repos.

Mais, à cet égard, mes collègues n'ont pas été tout à fait de mon avis; ils ont eu la bonté d'insister pour que je reste au moins avec eux et que je continue à faire partie du Conseil comme simple Administrateur. Je me suis d'autant plus facilement laissé convaincre qu'il eût été, je l'avoue, douloureux pour moi de quitter d'une manière définitive cette bonne maison dans laquelle je me sens aimé et estimé, où je ne vois que des visages amis, où, depuis tant d'années, je me suis associé de cœur et d'esprit — j'allais dire à sa bonne comme à sa mauvaise fortune, mais en y réfléchissant je ne me rappelle pas l'avoir jamais connue mauvaise; mais enfin, il y a eu des jours heureux et d'autres moins heureux, il y a eu des crises un peu dures à traverser : et on a beau être étranger aux crises et aux causes qui les produisent, on a beau même les prévoir, les voir venir, quand on est un Etablissement financier comme celui-ci, associé à toutes les grandes affaires, il n'est pas possible de n'en pas recevoir le contre-coup.

Vouloir se soustraire d'un manière absolue aux conséquences des crises, c'est illusoire; je dirai plus, vouloir s'en désintéresser d'une manière absolue, c'est le fait d'un calcul égoïste, étroit, et le plus souvent mal entendu. Ce qui importe, c'est de se maintenir toujours dans des conditions telles, que les crises puissent être traversées sans broncher et, sans nous vanter, c'est ce à quoi nous avons réussi. Ce qui n'empêche qu'il y a des jours, je vous assure, où ce n'est pas tout plaisir que d'être administrateur, quand on a le souci des intérêts qui vous sont confiés et le sentiment de sa responsabilité.

Pour en revenir à notre affaire, et pour résumer ce que je viens de vous dire, je reste donc administrateur, mais je cesse d'être président.

Le Conseil a dû s'occuper de me donner un successeur; c'est ce qu'il a fait dans sa dernière réunion. Le choix n'était guère douteux. Depuis aussi longtemps que je suis moi-même président du Conseil d'administration, j'ai, à mes côtés, comme vice-président, M. Joubert, qui a même l'avantage sur moi d'être un des fondateurs de la Société. Comme garantie de sollicitude paternelle à l'égard des intérêts de la Société, le Conseil n'en pouvait pas trouver de plus complète. Quoique j'aie été en meilleure situation que personne pour connaître et apprécier M. Joubert, comme homme et comme administrateur, j'avoue que j'éprouve quelque embarras à faire son éloge. Je suis son trop vieil ami pour cela. Mais il est une réflexion qui me vient naturellement à l'esprit, réflexion un peu présomptueuse peut-être de ma part, mais que je vous soumets néanmoins pour terminer. Si réellement j'ai rendu quelques services à la Banque de Paris, si réellement ma présence y a été bonne à quelque chose, il n'est que juste d'en tenir largement compte à M. Joubert, car, c'est lui qui est venu me chercher et qui m'a introduit ici. (Applaudissements.)

C'est à lui maintenant que revient l'honneur de présider cette Assemblée. (Applaudissements.)

En prenant possession du fauteuil, M. Ed. Joubert, Président du Conseil d'administration, a répondu en ces termes à l'allocution de M. Dutilleul :

Messieurs,

Malgré l'honneur qui m'est fait, je ressens une profonde émotion à l'idée de succéder à mon cher ami Dutilleul. Cette émotion vient du fond de mon cœur; et je vous demande pardon d'avance si mes paroles sont troublées.

Notre solide amitié s'est fondée, avant son entrée à la Banque, à l'époque où, Directeur du Mouvement des Fonds, il facilitait, par des mesures sages, ingénieuses et rapides, le paiement de notre rançon et l'évacuation de notre territoire. (Applaudissements.)

Son patriotisme et sa modestie l'ont toujours empêché d'en parler. J'ai l'occasion de le faire et j'en profite. (Applaudissements.)

On doit, dit-on, la vérité aux morts: mais on la doit aussi, mon cher Dutilleul, aux vivants et aux bien vivants.

Des amitiés nées au milieu de circonstances aussi graves, en 1871, lorsque les blessures de la patrie remplissait nos cœurs d'une douleur commune, demeurent inébranlables : je veux dire qu'à tous les moments de la vie, la conscience droite, le jugement sûr de cet ami fidèle ne m'ont jamais fait défaut, venant soutenir et affermir le courage que me donnait ma propre conscience. (Applaudissements.)

Le Conseil de la Banque de Paris ayant nommé M. Dutilleul, Président honoraire, je suis assez heureux pour le conserver à mes côtés; cela me permet d'assumer, sans trop d'appréhension, le fardeau qu'il me laisse. Nous continuerons tous deux, et nous tous, à veiller sur vos intérêts avec le même dévouement; sur ce point-là, j'ai le droit de dire que le passé vous répond de l'avenir. (Applaudissements.)

Rapport présenté par le Conseil d'administration.

Messieurs,

Nous venons, conformément aux Statuts, vous présenter les comptes de l'Exercice 1893 et vous faire connaître les résultats obtenus pendant cette période annuelle.

Ces résultats ne sont pas encore tels que nous les eussions désirés, et ils continuent à se ressentir de la diminution du taux de l'intérêt et du peu d'activité des capitaux. Nous vous entretenions de cette situation dans la précédente Assemblée; elle s'est depuis lors, peut-être, accusée encore davantage, vous ne l'entendez que trop souvent répéter. L'exposé des opérations faites pendant l'année 1893 ne comporte donc pas de longs développements.

Avec l'un des grands Etablissements financiers de l'Europe, la Banque Impériale Ottomane à laquelle nous avons été heureux d'apporter notre concours, nous avons participé à la constitution du capital et à l'émission des Obligations de la Société Ottomane du Chemin de fer de jonction Salonique-Constantinople. Vous savez combien le Conseil d'administration de la Dette publique Ottomane, aidé dans sa tâche par la sagesse du Gouvernement, a contribué à relever, depuis quelques années, le crédit de la Turquie; c'est ce Conseil d'administration qui est chargé d'encaisser les garanties affectées aux nouvelles obligations et qui en verse directement le produit à la Compagnie. Nous n'avons porté, dans nos comptes de 1893, qu'une partie des bénéfices de l'opération, le surplus restant réservé à l'année courante.

Les Bons du Trésor de la province de Québec, que nous avions émis en 1891, arrivaient à échéance au mois de juillet dernier. Le Gouvernement de la province ne trouvant pas que l'état du marché lui permît d'émettre, à cette époque, un emprunt à long terme, à des conditions aussi favorables qu'il le voulait, a préféré avoir recours à une nouvelle opération de trésorerie. Il a donc créé 42.500 Bons nouveaux 4 0/0 à deux ans, dont le Crédit Lyonnais et la Banque de Paris lui ont garanti le placement; 36,000 ont été pris par les porteurs des anciens Bons et le reste a été attribué à de nouveaux souscripteurs, à raison de 10 0/0 des demandes.

Dans le courant du mois d'octobre, nous avons été chargés, par le Gouvernement russe, de la conversion de l'Emprunt 6 0/0 1883 en nouveaux titres 4 0/0, concurremment avec MM. Hottinguer et Ce, le Crédit Lyonnais et le Comptoir d'Escompte. Les neuf dixièmes, de l'Emprunt 1883 ont été convertis; nos guichets ont eu plus du tiers des conversions faites en France.

Notre succursale de Genève a participé à l'émission de l'Emprunt municipal de Genève, qui a eu un grand succès.

Telles sont les seules opérations de crédit méritant une mention spéciale auxquelles nous ayons concouru en 1893.

Dans notre dernier rapport, nous vous parlions d'une avance de 50 millions au Gouvernement espagnol réalisée par notre intermédiaire, simple opération de trésorerie qu'on pouvait supposer n'être que le préambule de mesures financières plus importantes; il n'en a pas été ainsi et le remboursement de l'avance s'est effectué à son échéance, laissant subsister une situation économique qui, en se prolongeant, pèse bien lourdement sur les entreprises dans lesquelles les capitaux français jouent un grand rôle. Il est permis de croire que la clairvoyance et l'équité du Gouvernement espagnol finiront par trouver les remèdes à cette situation.

En 1892 et en 1893, nous vous avons entretenus des affaires Argentines, et des réductions importantes que nous avions dû subir, dans notre bilan, à l'évaluation des valeurs Argentines dont nous étions détenteurs, pour nous mettre à l'abri de nouveaux mécomptes dans l'avenir.

Le Gouvernement Argentin ne lui ayant pas versé le montant de la garantie d'intérêts qui lui était dû, la Compagnie française des Chemins de fer Argentins a été obligée de demander la liquidation judiciaire. Le concordat, qu'elle a proposé, a été accepté par ses créanciers, il est, aujourd'hui, définitif.

Depuis lors, les affaires financières de la République Argentine sont entrées dans une nouvelle phase. Un fait important s'est produit : l'arrangement relatif à la Dette extérieure directe, conclu par l'intermédiaire de la maison Rothschild de Londres; il ne faut pas oublier, en effet, que les capitaux anglais sont intéressés dans la question pour des sommes bien autrement considérables que les capitaux français. Invités à donner notre avis, notamment en ce qui concernait l'Emprunt 5 0/0 1886 qui touchait particulièrement les capitaux français, nous avons fait de notre mieux pour défendre ces intérêts, et, peut-être, nos efforts n'ont-ils pas été étrangers au traitement relativement favorable fait aux porteurs de l'Emprunt 1886, lesquels ont à supporter, pendant cinq ans seulement, une retenue d'un cinquième de leur revenu, remboursable au bout de cette période.

Reste à régler la question des garanties de Chemins de fer, qui touche plus directement notre Société; or, à cet égard, les négociations sont en pleine activité, des propositions ont déjà été faites par le Gouvernement et, si elles n'ont pas encore été jugées suffisantes, elles témoignent, du moins, de la part du débiteur, d'un sincère désir d'arriver à une solution équitable. Cette impression justifiée

a eu, dans ces derniers temps, son contre-coup favorable sur les cours des obligations, cours qui dépassent, aujourd'hui, sensiblement les prix portés à notre bilan.

Vos Commissaires, dont vous avez le rapport entre les mains, vous donnent, sur les divers chapitres du bilan général, des explications auxquelles nous ne pouvons que nous référer. Ils examinent et apprécient le bilan de 1893, considéré en lui-même. Si nous rapprochions ce bilan du précédent nous n'aurions pas à relever de différences sensibles : chiffre total, presque le même, à 4 millions près en moins, et, entre les divers éléments qui le composent, des variations peu importantes, qui n'appellent pas d'explications particulières. Les chapitres « Fonds d'Etat, Actions et Obligations », qui résument les valeurs que nous possédons, restent, comme l'année dernière, au chiffre de 32 à 33 millions, le plus bas qui ait figuré dans nos écritures, depuis une quinzaine d'années : la plus grande partie de ces valeurs sont couramment et journellement négociables à la Bourse.

Passant à l'examen du compte de « Profits et Pertes », nous trouvons d'abord le chapitre « Commissions » qui s'élève à 1.287.000 francs, contre 306.000 francs, en 1892. Cette augmentation est, pour une bonne part, due au développement continu de nos opérations courantes ; à cet égard, nous ne pouvons que nous montrer satisfaits et nous sommes loin de dédaigner une source de profits qui, en définitive, est la moins exposée aux variations et aux éventualités et qui permet d'attendre plus patiemment des jours meilleurs.

Les « Intérêts et Bénéfices du porteteuille et des Changes » produisent 2.729.000 francs, chiffre un peu supérieur à celui de 1892, mais plutôt encore inférieur à la moyenne. Le compte, qui vient ensuite, est celui des « Reports » ; directement affecté par la surabondance des capitaux en quête d'emploi et par la baisse de l'intérêt qui en est la conséquence, ce compte ne donne que 517.000 francs, un des chiffres les plus faibles que nous ayons encore eu à enregistrer.

Sur les « Fonds publics, Actions et Obligations », la balance des bénéfices et des pertes fait, en définitive, ressortir une perte de 246.000 francs insignifiante en elle-même, puisqu'elle ne représente pas un pour cent sur l'ensemble des valeurs qui la supportent, estimées, comme vous le savez, aux cours les plus bas du mois de décembre ; aux cours actuels, la perte serait déjà remplacée par un résultat en sens inverse.

Enfin, nos Succursales n'ont pas échappé aux effets de cette absence d'affaires, dont souffrent tous les Etablissements de banque, et leurs bénéfices en 1893 n'ont pas dépassé le chiffre très modeste de 157.000 francs

En résumé, notre bénéfice brut, pour l'année 1893, a été de 4.651.065 fr. 58 c., ramené au chiffre net de 3.469.476 fr. 24 c., par les frais généraux qui ont été de 1.181.589 fr. 34 c. ; nous ferons même remarquer, en passant et sans insister autrement sur ce résultat, que les frais généraux de 1893 sont restés inférieurs à ceux des trois années précédentes ; cependant, il ne faudrait pas croire que pénurie d'affaires soit synonyme de réduction de frais ; les dépenses sont, malheureusement, une marée qui monte toujours, ou peu s'en faut; les particuliers, comme les Etats et les Sociétés financières, peuvent en faire la désagréable expérience.

Le bénéfice net de 3.469.000 francs ne serait pas tout à fait suffisant par lui-même pour permettre de distribuer un dividende de 30 francs. Mais les circonstances qui nous ont amenés, il y a un an, à vous proposer de réserver et de reporter à l'exercice suivant un excédent de bénéfices de 1 million 95.808 francs, se sont modifiées dans un sens favorable, les éventualités auxquelles il nous avait paru prudent de pouvoir, notamment du côté argentin, ont bien changé d'aspect, surtout en tenant compte des amortissements que nous avons continué à faire. Dans ces conditions, nous croyons pouvoir, sans hésitation, vous proposer de prendre, sur le report de l'année antérieure, la somme de 349.968 fr. 20 c. qui ajoutée aux bénéfices propres de 1893, permettra de parfaire le dividende de 30 francs :

le report à l'exercice 1894 sera de Fr. 745.848
lesquels s'ajoutant à la réserve légale 6.250.000
et au fond de prévoyance............ 12.000000
forment un ensemble de réserve de 19 millions en somme ronde égal à 30 0/0 de notre capital.

Et pour vous laisser sur une bonne parole, nous vous dirons, nous bornant à constater un fait, que l'année courante commence mieux, pour nous, que la précédente ; mais nous ne sommes qu'au 8 mai.

M. Joubert, réélu administrateur dans l'Assemblée générale du 3 mai 1888, arrive à l'expiration de son mandat.

Aux termes de l'article 20 des Statuts, les Administrateurs sont toujours rééligibles.

Vous avez à pourvoir à la nomination d'un Censeur, en remplacement de M. Salles, censeur sortant et rééligible.

Nous soumettrons à votre approbation, après la lecture du Rapport de MM. les Commissaires, les résolutions dont le texte vous a été remis à votre entrée dans cette salle.

RÉSOLUTIONS

Première résolution

L'Assemblée générale, à l'unanimité, approuve dans toutes leurs parties le Rapport et les Comptes de l'Exercice 1893, tels qu'ils sont présentés par le Conseil d'administration, et fixe à 30 francs par action le montant du dividende pour cet Exercice.

Un acompte de 20 francs sur le dividende ayant été payé le 1er janvier dernier, le solde, soit 10 francs par action, sera payé à partir du 1er juillet 1894, sous déduction des impôts établis par les lois de finances.

Deuxième résolution

L'assemblée générale, à l'unanimité, réélit : M. E. Joubert, administrateur.

Troisième résolution

L'Assemblée générale, à l'unanimité, réélit : M. I. Salles, censeur.

Quatrième résolution

L'Assemblée générale, à l'unanimité, nomme : M. E. Leviez et M. Timmerman, Commissaires chargés de faire un rapport à la prochaine Assemblée générale ordinaire sur la situation de la Société, sur le Bilan et sur les Comptes présentés par les Administrateurs pour l'Exercice 1894, — avec faculté pour chacun des deux Commissaires d'accomplir seul le mandat ci-dessus, en cas d'empêchement de son collègue pour une cause quelconques.

Et fixe à deux mille francs pour chacun d'eux l'indemnité annuelle. 4050

BANQUE INTERNATIONALE DE PARIS

Société anonyme. — Capital : 25.000.000 fr.

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE DU 16 MAI 1894

Rapport du Conseil d'Administration

Messieurs,

L'exercice 1893, dont nous vous rendons compte aujourd'hui, n'a pas encore marqué la fin de la période difficile que les affaires financières traversent depuis plus de trois ans. Les crises qui se sont succédé, tant sur notre marché, que sur les principaux marchés étrangers, ont entretenu la défiance du public à l'égard des valeurs de placement autres que certains fonds d'Etat, et, par suite, ont amené une abondance de capitaux disponibles tellement considérable que le loyer de l'argent s'est encore sensiblement abaissé. Malgré ces circonstances défavorables, nous avons été assez heureux pour entreprendre et mener à bonne fin diverses opérations dont la réalisation nous met à même de vous proposer la distribution d'un dividende supérieur à celui de l'exercice précédent, tout en augmentant le chiffre des bénéfices reportés.

Il n'est pas inutile, Messieurs, à ce propos de vous rappeler dans quelle direction nous avons, jusqu'ici, concentré nos efforts et orienté notre marche. Un classement que nous considérons comme très heureux s'opère et va s'accentuant entre les principaux établissements de crédit de Paris : les uns — établissements de dépôts — cherchent leurs bénéfices en faisant fructifier dans des opérations de banque à courte échéance les dépôts exigibles à vue ou à terme d'une clientèle toujours plus nombreuse; les autres, font porter principalement leur action sur les affaires financières et s'occupent de la création et de la reconstitution d'entreprises industrielles et commerciales dont ils deviennent ensuite les banquiers. C'est ce rôle que nous avons choisi. Notre passé et nos relations nous y adaptaient plus particulièrement. Pour le remplir avec succès, nous avons moi[ns] besoin de faire appel à une nombreuse clientèle [de] banque que de grouper autour de nous des co[n]cours importants nous apportant pour nos op[é]rations l'appui de leur confiance et de leu[rs] capitaux.

C'est dans cet ordre d'idées que nous avo[ns] traité ou que nous nous sommes intéressés à [di]verses affaires dont nous vous ferons connaître l[es] principales avant de passer en revue, comm[e] d'habitude, les différents chapitres du bilan.

Depuis assez longtemps en contact avec l'un des plus importantes Compagnies Koslow-Voronège-Rostow, nous avons été assez heureux pou[r] faire aboutir une combinaison de fusion entre ce[s] deux Compagnies, dont le projet avait été accueil[li] avec faveur par le Gouvernement Impérial.

Cette combinaison consistait dans la fondatio[n] sous le titre de Compagnie du Sud-Est, d'un[e] nouvelle Société qui absorbait les lignes des deu[x] Compagnies Griasi-Tsaritsine et Koslow-Voronège-Rostow, à laquelle le Gouvernement Impéri[al] octroyait la concession de nouvelles lignes et affe[r]mait l'exploitation de la ligne Orel-Griasi, appa[r]tenant à l'État. La Compagnie du Sud-Est s[e] trouvait ainsi à la tête d'un réseau de 3.000 kilom[è]tres environ.

Cette opération, en vue de laquelle notre adm[i]nistrateur délégué s'est rendu à Saint-Pétersbour[g] nous a donné un bénéfice qui se trouve compri[s] dans le compte de profits et pertes de l'exercic[e] écoulé.

En outre, par suite de la vente que le Ministèr[e] des Finances de Russie nous a consentie d'u[n] certain nombre d'actions de la Compagnie Grias[i]-Tsaritsine, nous sommes restés actionnaires de l[a] Compagnie du Sud-Est et nous sommes représen[]tés dans son Conseil d'administration.

Vous vous rappellerez, Messieurs, que nou[s] nous étions, en 1890, intéressés aux actions d[e] jouissance de la Compagnie du chemin de fe[r] Koursk-Kharkow-Azow et qu'en 1891, ce résea[u] avait été racheté par le Gouvernement Russe.

En raison de notre participation et de celle d[e] notre clientèle à cette affaire, nous avions envoy[é] un représentant, M. Lombardo, à Saint-Péters[]bourg à l'effet de concourir aux négociations entr[e] le Gouvernement russe et la Direction de la Com[]pagnie, assistée des délégués des actionnaires pour la fixation de l'annuité de rachat à recevoi[r] de l'État. Ces négociations, qui ont duré trois ans ont rencontré de la part de S. E. le Ministre de[s] Finances de Russie des dispositions équitables e[t] ont abouti tout dernièrement à un arrangement qu[i] est en ce moment soumis à la ratification du Con[]seil de l'Empire. Les intérêts que nous avon[s] dans cette affaire ne se liquideront qu'en 1894.

Nous avons, concurremment avec la Sociét[é] Lyonnaise de Dépôts, de Comptes courants et d[e] Crédit Industriel, émis le solde de la première séri[e] d'obligations de la Société d'Industrie Houillère d[e] la Russie Méridionale.

La participation que nous avions prise dans un[e] avance faite par la Banque Nationale du Mexiqu[e] au Gouvernement Mexicain a été consolidée e[n] titres d'un emprunt Mexicain 6 0/0 garanti par le[s] douanes.

Nous avons constitué la Société d'exploitation d[es] chemins de fer Espagnols qui doit avoir pour obje[t] l'achèvement des travaux de construction des ligne[s] de la Compagnie des chemins de fer de l'Ouest d[e] l'Espagne et l'exploitation, pendant cinquante an[]nées, de ces lignes, ainsi que de celles de la Com[]pagnie des chemins de fer de Madrid à Cacérès e[t] au Portugal. L'achèvement de ces travaux aura pour résultat d'empêcher la déchéance de la Compagnie de l'Ouest de l'Espagne, dont les obligations ont été émises en France.

Bien qu'ayant été étrangers à cette affaire nous avons considéré qu'il était dans notre rôle d'aider, dans des conditions favorables à vos intérêts au relèvement d'une entreprise où des capitaux nationaux étaient engagés et qui doit être assurée du concours de plusieurs grands établissements de crédit français. Toutefois l'ensemble de cette combinaison est encore subordonné à l'accomplissement de certaines conditions et ne pourra entrer en voie d'exécution que cette année.

Nous avons participé aux syndicats formés pour l'émission des obligations de la Compagnie du chemin de fer de Salonique à Constantinople, de Bons du Trésor de la province de Québec, d'ac-

tions nouvelles de la Banque Hongroise du commerce et de l'industrie.

Dans les derniers mois de l'année écoulée, nous avons, de concert avec d'autres établissements de crédit de la place, prêté notre concours à la Société Industrielle des Téléphones en lui assurant le placement des vingt mille obligations 4 0/0 qu'elle avait créées, pour augmenter son fonds de roulement. Vous vous rappellerez que cette Société a été constituée au capital de 18 millions de francs, par la fusion des établissements de la Société Générale des Téléphones, entrée en liquidation, avec les Etablissements de MM. Ménier.

Nous avons, également à la fin de l'année dernière, engagé une autre affaire importante. Nous nous sommes intéressés à la Compagnie d'Exploitation des chemins de fer Orientaux, compagnie qui est chargée par le Gouvernement Ottoman, jusqu'en 1958, de l'exploitation du réseau le plus important de la Turquie d'Europe. Les résultats déjà acquis par cette Compagnie, qui compte environ vingt ans d'existence, nous font bien augurer de son avenir.

De plus, tout dernièrement, nous sommes intervenus, comme contractants, dans la conclusion d'un emprunt de 40 millions, du Gouvernement Ottoman, avec la garantie spéciale de la redevance due à ce Gouvernement par la Compagnie d'exploitation des Chemins de fer orientaux. Nous n'aurions pas à vous entretenir aujourd'hui de cette affaire qui appartient tout entière à l'exercice 1894, si elle n'avait pas fait l'objet, à nos guichets et à ceux de la Banque de Paris et des Pays-Bas d'une souscription publique dont le succès a dépassé toutes les prévisions.

Les résultats de ces trois dernières affaires appartiendront à l'exercice actuel.

Nos opérations courantes se sont développées d'une façon satisfaisante et nous avons continué nos affaires avec les Sociétés dont nous sommes les banquiers habituels. Nous avons, en outre, avec le concours de plusieurs autres établissements ou maisons de banque, fait avec la Compagnie des Chemins de fer du Nord de l'Espagne une opération de trésorerie qui s'est liquidée au cours de l'exercice.

En comparant avec le bilan de 1892 celui que nous avons l'honneur de vous soumettre aujourd'hui, on constate les différences suivantes :

ACTIF

L'encaisse se montant à...... Fr. 1.137.766 87
Le portefeuille d'effets s'élevant à 3.794.739 20
Et les reports à.................. 8.884.432 85

forment un ensemble de disponibilités de..................Fr. 13.816.938 92

contre 15.563.890 fr. 11 c. l'année précédente.

La diminution de 1.746.951 fr. 19 c. est inférieure à celle que l'on constate au passif dans le chapitre des exigibilités comparé à celui de l'exercice précédent.

Les fonds publics, actions et obligations figurent pour..............F. 9.223.124 28

au lieu de 8.277.457 fr. 90 c. Ils sont représentés par soixante-deux valeurs différentes que nous avons évaluées comme les années précédentes, soit au cours moyen du mois de décembre, quand ce cours moyen était inférieur au cours du 31 décembre, soit au cours moyen du 31 décembre, si ce cours moyen était inférieur à celui du mois. Ce chapitre s'est accru principalement des actions de chemins de fer russes que nous avons achetées dans les conditions dont nous vous avons entretenus plus haut.

Les participations font ressortir une différence peu importante........Fr. 5.045.130 76

contre 4.809.089 fr. 95 c.

Le nombre des affaires qu'elles représentent est de vingt-cinq.

Nous avons non seulement compté ces participations au prix coûtant, quels que puissent être les bénéfices que nous pouvons dès à présent prévoir sur certaines d'entre elles, mais nous avons fait une large provision pour parer aux aléas toujours possibles.

Les avances sur garanties, comptes courants débiteurs et comptes divers, sont en diminution respective de :

Les avances sur garantie de :
Fr. 818.820 20 (Fr. 4.474.543 57 contre 5.293.363 77)
Les comptes courants débiteurs de :
Fr. 642.555 87 (Fr. 2.213.729 05 contre 2.856.284 92)
Les comptes divers de :
Fr. 877.080 21 (Fr. 518.727 05 contre 1.395.807 26)
et n'appellent pas de commentaires spéciaux.

Nos immeubles figurent toujours au même prix de..............Fr. 2.292.000 »

PASSIF

Capital ....Fr. 25.000.000 »

La réserve légale a passé de :
199.066 fr. 55 c. à..............Fr. 262.038 95

en raison du prélèvement effectué sur les résultats de l'exercice 1892. Si vous adoptez nos propositions, elle s'accroîtra encore de 80.694 fr. 83 c. et figurera au prochain Bilan pour 342.733 fr. 78 c.

Les effets à payer ont diminué de :
1.139.570 fr. 20 c. à.............Fr. 983.797 54

Les dividendes restant à payer sur nos actions ont peu varié. Ils s'élèvent, au lieu de 11.230 fr. 79 c. à..................................Fr. 11.010 76

Les comptes courants créditeurs ont passé de :
12.120.749 fr. 06 c. à..........Fr. 8.329.842 73

Les comptes divers ont augmenté de :
395.704 fr. 68 c. à..............Fr. 950.006 64

Ces comptes sont, comme vous le savez, pour la plupart, des comptes d'ordre.

PROFITS ET PERTES

Le solde du compte de Profits et Pertes s'élève à...............................Fr. 2.047.497 01

Dont 433.600 fr. 23 c. reportés de l'exercice 1892,
Et 1.613.896 fr. 78 c. qui sont propres à l'exercice 1893.

Ce résultat se décompose comme suit :

1° *Crédit.*

Les intérêts, reports, commissions, changes et divers ont produit ....Fr. 1.456.666 19

contre 1.335.183 fr. 62 c.

Le solde du compte bénéfices sur fonds publics et participations s'élève à........Fr. 665.305 64

contre 408.399 fr. 43 c.

Ce bénéfice aurait été beaucoup plus important, s'il n'avait dû être réduit par les moins-values du portefeuille de titres dues aux cours très bas cotés en décembre dernier.

2° *Débit.*

Les impôts, patentes et contributions n'ont pas varié sensiblement. Ils ont été de..Fr. 37.133 20

contre 36.676 fr. 58 c.

Les appointements, tantièmes, frais de bureaux et divers ont passé de : 299.986 fr. 45 c. à.................................Fr. 356.977 24

Cette augmentation se justifie : d'une part, par l'accroissement des bénéfices de l'exercice ; de l'autre, par les frais d'études, de voyages et de dépêches qu'entraînent le développement de nos affaires et la nature de celles que nous avons traitées.

Le loyer, éclairage, chauffage, assurance, entretien mobilier ont diminué de :
52.636 fr. 22 c. à.....................Fr. 49.964 61

Les jetons de présence du Conseil d'administration et de MM. les censeurs restent au même chiffre de..................................Fr. 60 000 »

conforme à vos décisions.

L'allocation à MM. les commissaires pour..................................Fr. 4 000 »

au lieu de 6.000 francs, vos commissaires étant au nombre de deux au lieu de trois.

En résumé, les bénéfices nets propres à l'exercice 1893 sont de.............. Fr. 1.613.896 78
contre 1.259.448 fr. 10 c.

Conformément à l'article 44 des statuts, nous avons à prélever sur le chiffre de 1.613.896 fr. 78 c., en faveur du fonds de réserve légale, 5 0/0 soit ....Fr. 80.694 83

Il restera ....Fr. 1.533.201 95
auxquels il y a lieu d'ajouter le report à nouveau de l'exercice 1892 Fr. 443.600 23

Il restera donc une somme disponible de ....Fr. 1.966.802 18

Nous vous proposons de fixer le dividende de l'exercice 1893 à 25 francs, ce qui absorbera une somme de Fr. 1.250.000 »

et de reporter à nouveau à l'exercice 1894..............................Fr. 716.802 18

Un acompte de dividende de 12 fr. 50 ayant été distribué le 2 janvier dernier, le solde de 12 fr. 50 serait payable le 1er juillet prochain.

Nous ajouterons, pour terminer ce rapport, que l'exercice actuel s'annonce dans des conditions favorables.

Nous avons, au courant de l'année, fait usage de la faculté que nous donne l'article 18 des statuts, en appelant aux fonctions d'administrateur M. Jacques Kulp, qui était depuis longtemps notre collaborateur et qui nous a souvent représentés à l'étranger. Nous vous demandons de ratifier ce choix.

Le censeur sortant cette année est M. Morel-Kahn, qui est rééligible.

Nous vous demandons, messieurs,

1° D'approuver les comptes de l'exercice 1893 ;

2° De fixer à 25 francs le dividende de l'exercice 1893. Un acompte de 12 fr. 50 c. vous ayant été distribué le 2 janvier, le solde de 12 fr. 50 c. serait payable le 1er juillet prochain, sous déduction des impôts résultant des lois de finances ;

3° D'approuver le report à nouveau du solde des bénéfices s'élevant à 716.802 fr. 18 c. ;

4° De ratifier la nomination que nous avons faite de M. Jacques Kulp, comme administrateur ;

5° De procéder à l'élection d'un censeur. M. Morel-Kahn, censeur sortant, qui est rééligible.

Enfin, vous aurez à nommer un ou plusieurs commissaires chargés conformément à l'article 30 des statuts, de présenter, à l'Assemblée générale ordinaire de 1895, un rapport sur les comptes de l'exercice 1894.

Les commissaires sortants sont MM. Charles Durand et de Carrère qui sont rééligibles. 4051

CANAL DE SUEZ

MM. les actionnaires sont convoqués en assemblée générale ordinaire pour le mardi 5 juin prochain, à 2 heures et demie précises, 84, rue de Grenelle-Saint-Germain.

Pour assister ou se faire représenter à l'assemblée, les actionnaires, porteur d'au moins vingt-cinq actions, doivent justifier, rue Charras, 9, à Paris, du dépôt de leurs titres, soit à Paris, dans la Caisse centrale, soit dans celle de l'agence supérieure au Caire, ou en province ou à l'étranger dans les établissements et maisons de Banque désignés ci-après : Crédit lyonnais, Comptoir national d'Escompte, Société générale ; Crédit industriel et commercial ; Société marseillaise ; MM. Cambefort et Saint-Olive, à Lyon ; Duvette, à Amiens ; Durandeau et Ce, à Angoulême; Piganeau et fils, à Bordeaux ; Rogier, Richault, Meunier et Ce, à Orléans ; Rothschild and Son, à Londres.

Cette justification doit être faite au moins cinq jours avant la réunion.

Chaque actionnaire présent à l'ouverture de la séance recevra une médaille en argent qui pourra être échangée contre se valeur .

4052

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES
EAUX POUR L'ÉTRANGER

Société anonyme
Capital : Quarante millions
Rue d'Anjou-Saint-Honoré, n° 52, Paris

Avis aux Actionnaires

Le Conseil d'administration a l'honneur d'informer MM. les actionnaires qu'ils sont convoqués en assemblée générale ordinaire pour entendre le rapport annuel et approuver les comptes de l'exercice 1893 (art. 39, 40 et 46 des statuts).

L'assemblée générale aura lieu le lundi 4 juin 1894, à trois heures, au siège social, à Paris, rue d'Anjou-Saint-Honoré, n° 52.

MM. les actionnaires, propriétaires, de vingt actions au moins, nominatives ou au porteur, peuvent seuls faire partie de l'assemblée (article 38 des statuts.)

MM. les actionnaires propriétaires de titres au porteur devront, pour y être admis, déposer leurs titres au siège social, rue d'Anjou-Saint-Honoré, n° 52, ou à Lyon, chez MM. Cambefort F. et C. Saint-Olive, banquiers, avant le 20 mai, c'est-à-dire quinze jours au moins avant l'assemblée.

Une carte nominative et personnelle leur sera délivrée.

Le Directeur : A. Talandier

4053

COMPAGNIE FRANÇAISE DES

MINES D'AGUAS TENIDAS

L'Assemblée générale du 10 mai courant a fixé à 40 francs par action le dividende de l'exercice 1893.

Un acompte de 25 francs par action ayant été payé le 31 octobre dernier, le solde à recevoir pour l'exercice 1893 est de 15 francs, payable contre remise du coupon n° 7, à la Banque Internationale de Paris, 3, rue Saint-Georges, à dater du 1er juillet prochain, sous déduction de l'impôt établi par les lois de finance.

4054

EMPRUNT D'HAITI 1875

Le 1er juin prochain, à 2 heures de l'après-midi, aura lieu, au Crédit Industriel et Commercial, le tirage d'amortissement des Obligations et Bons de coupons consolidés de l'Emprunt d'Haïti 1875.

4055

ADJUDICATIONS

2 TERRAINS à Paris, r. St-Fargeau, 51 et 53. Cont. 397 et 340 mètr. M. à pr. 17,865 fr. et 15.300 fr. A adj. s. 1 ench. Ch. des Not. Paris, le 5 juin 1894. S'adr. à Me Chatelain, notaire, rue Poissonnière, 17, déposit. de l'enchère.

4057

GOUVERNEMENT IMPÉRIAL DE RUSSIE

CONVERSION EN RENTE RUSSE 4 %
des Billets 5 % de la Banque
et des 2e et 3e Emprunts d'Orient 5 %

Les demandes de conversion ayant excédé le chiffre de 750 millions capital en rentes 4 0/0 précédemment fixé, un oukase Impérial en date du 29 avril /11 mai a autorisé le Ministre des Finances à *continuer à recevoir* les demandes de **conversion sans limite** jusqu'au 11/26 mai, aux conditions du prospectus, et à faire, à cet effet, une émission complémentaire de Rente 4 0/0.

En conséquence, les demandes de conversion seront reçues

A PARIS

Chez MM. DE ROTHSCHILD Frères

jusqu'au 26 mai inclusivement

4058

BIBLIOGRAPHIE

Le succès considérable qui a accueilli, en décembre, l'apparition de la grande édition de **En Famille**, d'Hector Malot, va se renouveler pour la petite, en deux volumes in-18, illustrés de nombreux dessins, qui paraît chez Flammarion. **En Famille** n'aura pas moins de retentissement que **Sans Famille**, lu par des milliers de lecteurs petits ou grands, simples ou délicats, qui vont faire la même fête à son pendant, plus touchant encore peut-être que son glorieux aîné.

4059

Après avoir successivement absorbé la *Revue Internationale de Rome* et la *Grande Revue de Paris et de Saint-Pétersbourg*, la **Vie Contemporaine** (ancienne *Revue de Famille*) vient encore de conclure avec la **Revue Parisienne** des arrangements à la suite desquels cette dernière publication lui est adjointe, avec ses divers éléments de succès. La **Vie Contemporaine** affirme ainsi, une fois de plus, sa vogue si justifiée à tout égard par son vivant intérêt, par sa variété et par son unique modicité de prix. Dans son numéro du 15 mai, commence un pathétique roman de Jean Carol : *Sœur Jeanne*, qui fera sensation.

4060

IMPRIMERIE DE LA PRESSE
16, rue du Croissant, Paris. — **Simart.**

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

N° 124. — 5e volume. | BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS | Samedi 26 Mai 1894.

COMPAGNIE PARISIENNE

D'ÉCLAIRAGE et de CHAUFFAGE par le GAZ

MOIS	RECETTES DE GAZ 1894	RECETTES DE GAZ 1893	DIFFÉRENCE en 1894	Soit 0/0
	fr. c.	fr. c.	fr. c.	fr. c.
Avril.....	5.681.432 32	5.730.576 76	— 49.144 44	0.86
4 1ers mois	28.716.611 84	29.283.084 04	— 566.472 20	1.93

4063

MINES DE MALFIDANO

SOCIÉTÉ ANONYME. — CAPITAL SOCIAL : 12.500.000 FR.

1° Dividende de l'exercice 1893-1894

Par décision de l'Assemblée générale du 10 mai 1894, le dividende de l'exercice 1893-1894 est fixé à 105 fr. par action de capital et à 80 fr. par action de jouissance.

Un acompte de 25 fr. ayant été payé en novembre 1893, le solde est payable comme suit :

A partir du 1er juin 1894, au siège de la Société, 13, boulevard Haussmann, de dix heures à trois heures :

Par action de capital nominative, 76 fr. 80 :

Par action de capital au porteur, sur remise du coupon n° 30, 74 fr. 10;

Par action de jouissance nominative, 76 fr. 80 ;

Par action de jouissance au porteur, sur remise du coupon n° 24, 72 fr. 45.

Ces chiffres sont établis déduction faite des impôts.

2° Tirage d'Actions à amortir

Les 770 actions suivantes, sorties au tirage du 10 mai 1894, seront remboursées à 500 fr. l'une et échangées contre deux actions de jouissance nouvelles, au siège social, 13, boulevard Haussmann, à partir du 1er juillet 1894 :

111	à 120	10	*Report*..		270	*Report*...		520
991	1000	10	7691	à 7700	10	15031	à 15040	10
1031	1030	10	7751	7760	10	16191	16200	10
1161	1170	10	8101	8110	10	16201	16210	10
1261	1270	10	9021	9030	10	16421	16430	10
1461	1470	10	9571	9580	10	16771	16780	10
1761	1770	10	10561	10570	10	18031	18040	10
2411	2420	10	11161	11170	10	18511	18520	10
2911	2920	10	11191	11200	10	19161	19170	10
2981	2990	10	11501	11510	10	19431	19440	10
3131	3140	10	12001	12010	10	19761	19770	10
3531	3540	10	12261	12270	10	20401	20410	10
3691	3700	10	12511	12520	10	20751	20760	10
4411	4420	10	12591	12600	10	20801	20810	10
4491	4500	10	12761	12770	10	21161	21170	10
4891	4900	10	12871	12880	10	21351	21360	10
5051	5060	10	12991	13000	10	21511	21520	10
5171	5180	10	13021	13030	10	21881	21890	10
5441	5450	10	13401	13410	10	21931	21940	10
6151	6160	10	13871	13880	10	21991	22000	10
6191	6200	10	13931	13940	10	22261	22270	10
6231	6240	10	13981	13990	10	23091	23100	10
6451	6460	10	14091	14100	10	23661	23670	10
7011	7020	10	14221	14230	10	23751	23760	10
7031	7040	10	14241	14250	10	24081	24090	10
7311	7320	10	14901	14910	10	24301	24310	10
7371	7380	10						
A reporter		270	*A reporter*.		520	Total...		770

3° Dédoublement des Actions de capital et des Actions de jouissance

Conformément à la décision de l'Assemblée générale extraordinaire du 10 mai 1894, les actions, tant de capital que de jouissance, de la Société des Mines de Malfidano, seront dédoublées et échangées à raison de deux actions nouvelles contre une action ancienne.

L'échange se fera, à partir du 1er juillet 1894, au siège social, 13, boulevard Haussmann, de 10 heures à 3 heures.

4061

COMPAGNIE FRANÇAISE DES

MINES DU LAURIUM

Avis aux Actionnaires

MM. les Actionnaires sont convoqués en Assemblée générale ordinaire, pour le samedi 16 juin, à trois heures, à la salle de la Société des Ingénieurs civils, 10, cité Rougemont, à l'effet d'entendre les rapports du Conseil d'administration et des Commissaires sur les Comptes de l'Exercice 1893, les approuver s'il y a lieu, fixer le dividende à distribuer, confirmer le choix d'un Administrateur nouveau nommé par le Conseil et procéder à la réélection d'un Administrateur sortant et à celle du on des Commissaires chargés de vérifier les Comptes du prochain Exercice.

Pour assister ou se faire représenter à l'Assemblée, les actionnaires propriétaires de vingt actions au moins, devront avoir justifié, quinze jours avant la réunion, du dépôt de leurs titres dans l'un des Etablissements suivants :

A Paris : Compagnie Française des Mines du Laurium, 27, rue Laffitte ; Comptoir national d'Escompte de Paris ; Crédit Lyonnais ; Crédit Industriel et Commercial; Société Générale, MM. Gay, J. Rosland et Cie, 18 avenue de l'Opéra.

A Lyon : Société Lyonnaise de Dépôts, de Comptes courants et de Crédit Industriel.

A Marseille : Société Marseillaise de Crédit Industriel et Commercial et de Dépôts.

A Athènes : Chez M. J.-B. Serpieri, ou dans l'une des Agences des Etablissements indiqués ci-dessus.

N.-B. — Les certificats de dépôts d'actions émanant des Sociétés de Crédits, Maisons de Banque et Officiers ministériels, seront assimilés aux titres déposés en vue de l'Assemblée et en tiendront lieu.

4065

SOCIETE FRANÇAISE DES TELEGRAPHES SOUS-MARINS

Société anonyme au capital de 11.000,000 de fr.
Siège social : 32, rue Caumartin, Paris.

MM. les Actionnaires de la Société Française des Télégraphes sous-marins sont convoqués en Assemblée générale ordinaire pour le jeudi 28 juin 1894, à 3 heures 1/2, au siège social, à Paris, 32, rue Caumartin.

ORDRE DU JOUR :

1° Approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 1893;

2° Nomination d'administrateurs;

3° Nomination des commissaires pour l'exercice 1894.

Conformément à l'article 29 des statuts, ont droit de prendre part à l'Assemblée tous les actionnaires possédant vingt actions au moins.

Les titres devront être déposés vingt jours au moins avant l'Assemblée, c'est-à-dire le 8 juin 1894, au plus tard :

A la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin;

A la Banque Internationale de Paris, 3 et 5, rue Saint-Georges;

A la Société Générale de Crédit Industriel et Commercial, 66, rue de la Victoire;

A la Société Générale pour favoriser le développement du commerce et de l'industrie en France, 54, rue de Provence.

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION.

4066

1° **PROP**RIÉTÉ à Paris, r. Cortambert, 64, cont. 396 m. 47. M. à p. 50.000 fr.
2° **MAISON** à Paris, r. de Beaune, 20, cont. 135 m. rev. 7.360 f. M. à p 70.000 f.
3° Maison de **RAPPORT** à Paris, r. de Tilsitt, 16, et av. Wagram, 1 angle, cont. 261 m. 96. Rev. 21.950 f. M. à p. 200.000 fr. à adj. s. une enchère ch. des Not. de Paris le 26 juin 94. S'ad. à Mes Gastaldi et Chatelain, n. 37, r. Poissonnière.

4067

COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE DE PARIS

Situation au 30 Avril 1894

Actif

CAISSE :		
Espèces en caisse. Fr.	16.049.947 44	38.622.251 52
Espèces en banque...	22.572.304 08	
PORTEFEUILLE (Effets de commerce) :		
Effets sur la France. F.	132.402.124 35	164.833.544 10
Effets sur l'Etranger.	32.431.419 75	
Reports		20.527.181 75
Banques des Colonies françaises..		4.858.417 41
Correspondants :		
Effets à l'encaissement		21.477.197 30
Comptes courants débiteurs		27.612.532 82
Rentes, Obligations et Valeurs diverses, y compris l'emploi des Réserves		14.402.046 03
Agences hors d'Europe		18.472.251 51
Avances sur documents et marchandises	6.195.114 54	38.084.287 90
Avances sur garanties de tiers	4.892.903 41	
Avances sur valeurs françaises et étrangères	26.906.269 95	
Participations financières		1.609.625 25
Tirages à échéances des Agences hors d'Europe		7.457.754 30
Débiteurs par acceptations		21.907.961 12
Crédits par acceptations sur documents et marchandises..	5.461.621 60	31.683.571 65
Crédits par acceptations sur garanties de tiers	813.377 60	
Crédits par acceptations sur valeurs françaises et étrangères	25.408.572 45	
Comptes d'ordre et Divers		9.348.604 53
Immeubles		7.250.000 »
TOTAL.......Fr.		428.147.227 19

Passif

Capital.......Fr.		75.000.000 »
Réserves :		
Statutaire	613.742 45	5.348.901 65
Décisions des Assemblées des 5 novembre 1889, 24 mai et 4 juin 1892	3.375.000 »	
Supplémentaire	1.100.000 »	
Immobilière	260.159 20	
Comptes de chèques et Comptes d'escompte		176.673.636 64
Comptes courants créditeurs		83.724.717 30
Coupons et dividendes à payer		5.484.153 58
Banques des Colonies françaises..		1.194.143 38
Effets remis à l'encaissement		9.286.549 39
Acceptations pour compte des Agences hors d'Europe		7.446.435 70
Acceptations et Effets à payer pour compte de tiers		54.487.323 23
Comptes d'ordre et Divers		3.401.526 02
Immeuble (annuités à régler)		6.099.840 80
TOTAL...... Fr.		428.147.227 19

Le Président du Conseil d'administration,

DENORMANDIE.

Certifié conforme :

Pour la Commission de Contrôle

A. ALLAIN-LAUNAY.

4068

TABLEAU DES PRINCIPALES VALEURS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES NÉGOCIÉES A LA BOURSE DE PARIS

Capital nom.	RENTES A PAYER		RENTES FRANÇAISES	DIVIDENDE ou INTÉRÊT distribué en 1888	1889	1890	1891	1892	Cours de comp. comm. juillet 1890	1891	1892	1893	Cours de clôture des 5 dernières sem. 27 avril	4 mai	11 mai	18 mai	25 mai
Millions	Francs																
15215	456.483.140		3 0/0 Perpétuel	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	91 30	95 15	98 55	97 50	99 75	100 17	100 55	101 10	100 65
4061	121.831.905		3 0/0 Amortissable.....	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	93 40	95 30	98 80	97 30	99 70	99 80	100 25	100 62	100 45
6789	237.643.000		3 1/2 0/0 1894, ancien 4 1/2	4 50	4 50	4 50	4 50	4 50	106 25	105 35	105 65	106 35	107 25	106 92	106 90	107 25	106 82
26066	815.595.045																
396.386 obl. de 500 f.			Tunis 3 0/0 1892 gar. France	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	481 15	485 ..	486 75	490 »	491 25	492 »
Nombre des titres	Val. nom.	Somm. vers.	**SOCIÉTÉS DE CRÉDIT FRANÇAISES** (ACTIONS)														
182.500	1000	1000	Banque de France, nom.	146 »	156 »	161 »	165 »	135 »	4130 »	4410 »	4230 »	3900 »	4035 »	4040 »	4040 »	4025 »	4010 »
128.980	500	250	B. d'Escompte de Paris	12 50	15 »	15 »	15 »	12 50	525 »	475 »	211 25	145 »	7 50	7 »	7 »	6 50	6 »
125.000	500	500	B. de Paris et Pays-Bas	40 »	40 »	40 »	45 »	30 »	830 »	805 »	655 »	630 »	670 »	676 25	698 35	677 50	675 »
50.000	500	250	Banq. Transatlantique.	15 »	15 »	15 »	15 »	12 50	450 »	425 »	417 50	391 25	382 »	378 »	370 50	372 »	377 »
30.000	500	500	Compagnie Algérienne.	27 50	27 50	27 50	27 50	27 50	420 »	440 »	492 50	471 25	494 »	494 »	492 50	492 »	493 »
150.000	500	500	Compt. Nat. d'Esc., nom.	.. »	.. »	4 »	10 »	12 50	620 »	577 50	507 50	483 75	500 »	507 50	504 »	505 »	505 »
341.000	500	500	Cr. Fonc. de France, —	62 »	62 »	63 »	63 »	60 »	1250 »	1270 »	1125 »	982 50	951 25	951 25	950 »	957 50	956 25
120.000	500	125	Cr. Indust. et Comm. —	13 40	13 40	14 43	15 57	15 62	620 »	597 50	545 »	585 »	557 50	555 »	555 »	560 »	557 »
400.000	500	250	Crédit Lyonnais	17 50	25 »	27 50	30 »	30 »	740 »	800 »	782 50	762 50	743 75	745 »	742 50	742 50	743 75
60.000	500	500	Crédit Mobilier	15 »	27 »	25 »	25 »	» »	445 »	377 50	170 »	115 »	» »	63 75	61 75	63 75	60 »
240.000	500	250	Société Générale, nom..	12 50	12 88	12 88	12 95	13 02	480 »	480 »	465 »	465 »	456 25	456 50	456 50	455 »	455 »
30.000	500	500	Banq. Comm. et Indust.	15 »	15 »	15 »	15 »	» »	227 49	204 51	180 »	302 50	» »	» »	» »	» »	» »
50.000	500	500	Banq. Intern. de Paris	» »	» »	17 50	30 »	20 »	530 »	497 50	405 »	430 »	465 »	480 »	480 »	» »	477 50
50.000	500	500	B. Parisienne nouvelle	30 »	30 »	» »	15 »	20 »	325 »	392 50	380 »	370 »	375 »	380 »	383 50	380 »	380 »
			CH. DE FER FRANÇAIS (ACTIONS)														
60.000	600	600	Bône-Guelma	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	720 »	700 »	700 »	675 »	678 »	684 »	684 »	675 »
50.000	500	500	Est-Algérien............	30 »	30 »	30 »	30 »	25 »	690 »	710 »	585 »	607 50	600 »	603 »	600 »	595 »	596 50
584.000	500	500	Est....................	35 50	35 50	35 50	35 50	35 50	860 »	890 »	920 »	950 »	969 »	970 »	960 »	955 »	940 »
800.000	500	500	Paris-Lyon-Méditerr...	55 »	55 »	55 »	55 »	55 »	1415 »	1480 »	1515 »	1505 »	1537 50	1540 »	1518 75	1513 50	1457 50
250.000	500	500	Midi	50 »	50 »	50 »	50 »	50 »	1270 »	1320 »	1325 »	1345 »	1341 »	1345 »	1360 »	1352 »	1285 »
525.000	400	400	Nord...................	61 »	64 »	70 »	70 »	70 »	1855 »	1882 50	1890 »	1902 50	1860 »	1860 »	1861 25	1865 »	1851 25
600.000	500	500	Orléans	57 50	57 50	58 50	58 50	58 50	1442 50	1517 50	1548 75	1591 25	1602 50	1605 »	1606 25	1609 50	1535 »
300.000	500	500	Ouest..................	38 »	38 »	38 50	38 50	38 50	992 50	1057 50	1070 »	1097 50	1106 »	1112 »	1119 »	1124 »	1112 50
40.000	500	500	Sud de la France........	» »	25 »	25 »	25 »	25 »	542 50	550 »	517 50	355 »	305 »	301 »	296 25	309 »	305 »
			SOC. INDUSTRIELLES FRANÇAISES (ACTIONS)														
60.000	500	500	Mag. Gén. de Paris.....	30 »	27 50	27 50	25 »	26 »	520 »	570 »	560 »	565 »	575 »	573 50	577 50	576 »	576 »
336.000	500	500	Ce Par. du Gaz (tir. Nov.)	76 »	77 »	78 »	75 »	74 50	1362 50	1400 »	1432 50	1380 »	1190 »	1195 »	1161 25	1165 »	1160 »
80.000	250	250	Ce Gén. Transatlantique	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	630 »	545 »	601 25	505 »	355 »	370 »	367 50	372 50	373 75
120.000	500	500	Messageries Maritimes	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	640 »	660 »	630 »	596 »	596 »	595 »	598 »	587 50
34.000	500	500	Omn. de Paris (tir. Janv.)	55 »	55 »	65 »	55 »	45 »	1210 »	1035 »	1060 »	1030 »	1010 »	1005 »	1007 50	1017 »	1023 50
85.000	500	500	Voitures à Paris (tir. Mai)	35 »	35 »	50 »	35 »	35 »	720 »	730 »	717 50	635 »	551 »	560 »	591 25	590 »	590 »
50.000	500	500	Ce française des Métaux	» »	» »	» »	» »	15 (a)	» »	» »	» »	476 25	390 »	380 »	375 »	387 50	386 25
600.000	500	500	Canal de Panama	12 50	» »	» »	» »	» »	40 »	32 50	16 25	17 50	13 »	14 50	15 »	14 »	16 25
223.398	500	500	Canal de Suez	78 22	89 38	91 05	92 68	112 »	2350 »	2760 »	2790 »	2690 »	2810 »	2822 50	2836 25	2840 »	2880 »
40.000	500	500	Dynamite (Soc. Cent. de)	35 »	35 »	45 »	25 »	12 50	815 »	475 »	387 50	455 »	477 50	477 50	477 50	» »	475 »
84.000	500	500	Télég. Paris-New-York	» »	» »	» »	» »	» »	142 50	137 50	105 »	110 »	117 50	120 »	118 75	115 »	115 »
50.000	500	500	Téléphones	25 »	25 »	25 »	18 »	20 »	475 »	427 50	465 »	400 »	315 »	317 50	315 »	317 50	316 25
			SOCIÉTÉS ÉTRANGÈRES DIVERSES (ACTIONS)														
200.000	200fl	200fl	B.I.R.P. Pays-Autrich.	22 50	25 »	14 fl.	12 fl.	11 fl.	508 75	470 »	475 »	512 50	507 50	512 50	510 »	510 50	503 75
500.000	500	250	B. Impér. Ottomane....	12 50	12 50	12 50	17 50	17 50	595 »	587 50	580 »	585 »	632 50	635 »	641 25	640 »	640 »
120.000	500	200	Cr. Fonc. d'Autriche...	25 »	27 50	30 »	32 50	32 50	1030 »	1130 »	1126 25	1190 »	1263 »	1262 »	1262 »	1251 »	1260 »
60.000	500	125	Cr. Fonc. Egyptien	5 »	5 »	5 »	6 »	5 »	495 »	480 »	475 »	455 »	457 50	455 »	456 25	» »	455 »
95.000	»	»	Cr. Mob. Espagn. (jouis.)	» »	5 »	5 »	5 »	» »	182 50	137 50	88 75	80 »	62 »	60 »	60 »	61 25	64 »
48.000	500	500	Gaz de Madrid	» »	22 50	25 »	17 50	12 »	481 25	360 »	230 »	218 75	133 »	134 »	130 »	127 »	140 »
60.000	500	500	Chemins Andalous	15 »	15 »	20 »	25 »	20 »	390 »	482 50	340 »	325 »	176 25	155 »	175 »	173 75	192 50
550.000	500	500	Autrichiens-Hongrois..	17 50	18 50	13 50	20 »	25 »	513 75	640 »	660 »	645 »	707 50	711 25	705 »	706 25	700 »
750.000	500	500	Sud de l'Autriche (Lombards)	2 »	5 »	8 »	4 »	4 »	300 »	240 »	221 25	222 50	243 75	238 75	235 »	236 25	235 .
420.000	500	500	Méridionaux (Adriatique)	36 »	36 »	36 »	36 »	36 «	725 »	685 »	655 »	640 »	526 25	538 75	538 75	531 25	533 75
350.000	500	500	Nord de l'Espagne......	8 »	12 »	15 »	12 »	5 »	352 50	310 »	176 25	145 »	100 »	98 75	101 25	100 »	105 »
70.000	500	500	Portugais	30 »	30 »	30 »	15 »	» »	555 »	225 »	75 »	73 75	59 75	58 »	58 »	55 »	55 »
356.000	500	500	Saragosse (Madrid à)...	8 »	9 »	12 »	13 »	9 »	322 50	315 »	201 25	183 75	147 50	142 50	146 25	145 »	148 75
Capital ou Nombre de titres	Fin de l'amt		**FONDS D'ÉTATS ETRANGERS**														
529 477.984£			Angleterre 2 3/4 0/0 ...	2 75	2 75	2 75	2 75	2 75	97 05	96 »	97 »	98 75	100 25	100 65	100 75	100 50	100 50
			Autriche 4 0/0 or.......	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	95 »	96 »	96 15	97 10	97 40	97 60	97 60	97 90	97 80
6.000.000			Brésil 4 1/2 0/0 1888...	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	88 50	80 50	62 »	69 »	69 »	70 30	» »	69 40	70 20
20.000.000			— 4 0/0 1889	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	80 80	75 »	59 50	64 50	64 90	65 10	65 10	61 »	64 60
364.[illegible]			Egypte (Daïra-Sanieh)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	433 75	490 »	98 75	102 25	104 35	101 60	104 50	104 35	» »
3.047.912			— (Unifiée)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	483 75	490 »	97 70	101 »	104 95	104 95	103 10	102 90	102 85
1.497.350	1941		— (Privilégiée 3 1/2).	» »	» »	3 50	3 50	3 50	» »	467 50	93 »	96 »	101 70	101 50	101 10	101 15	101 50
			Espagne 4 0/0 Extérieure	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	76 »	74 10	65 »	63 65	64 40	63 85	64 62	64 30	64 75
1.240.000	1936		Cuba 6 0/0 1886	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	517 50	500 »	460 »	460 »	451 25	449 »	454 »	457 »	457 75
341.000	1940		— 5 0/0 1890	» »	» »	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	470 »	420 75	413 75	402 »	400 »	402 »	405 »	406 »
240.000	1921		Hellénique 5 0/0 1881..	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	483 75	432 50	392 50	232 50	167 »	168 »	» »	» »	174 »
270.000	1962		— 4 0/0 1887..	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	405 »	350 »	303 75	250 »	165 »	» »	» »	» »	182 »
592.000.000fl			Hongrie 4 0/0 or........	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	90 50	[illegible] 10	95 25	96 10	98 »	98 85	97 50	98 30	98 25
442.250.000			Italie 5 0/0 (4,34 net)...	4 34	4 34	4 34	4 34	4 34	95 25	93 50	92 45	91 40	77 50	78 70	79 10	78 20	78 45
			Portugal 3 0/0...........	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	62 50	44 50	23 75	22 55	21 95	22 15	22 »	21 80	22 30
295.000	1926		— 4 1/2 1891 (Tabacs)	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	355 »	350 »	386 25	385 »	391 25	390 »	391 25
2.230.000			Roumanie 5 0/0 1875...	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	105 »	[illegible] 75	100 »	101 40	100 50	99 50	99 »	99 »	99 30
300.000.000r	1928		Russie 5 0/0 1879 (Orient)	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	73 50	66 »	69 »	69 [illegible]	70 30	69 85	68 69	69 30
150.000.000r	1960		— 4 0/0 1880........	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	96 50	98 20	94 30	97 90	101 15	101 45	101 90	100 30	100 30
1941.992.000	1970		— 4 0/0 Consolidé..	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	97 80	98 »	95 60	98 »	99 50	99 35	100 20	100 70	100 80
500.000.000	1974		— 3 0/0 1891 or....	» »	» »	» »	3 0/0	3 0/0	» »	» »	78 70	78 80	86 25	86 60	87 40	89 10	89 15
445.210	1952		— 3 0/0 (Chs Transc.)	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	80 50	81 75	77 »	77 40	84 75	85 50	87 »	89 55	88 20
52.870	1949		Serbie 5 0/0 1890.......	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0 0	89 50	91 »	81 »	79 50	69 20	68 50	66 50	66 25	66 70
			Dette Ottom. 1 0/0, conv.	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	18 40	18 65	20 15	21 80	23 60	23 87	24 15	24 35	24 25
227.250	1931		Consolidat. Ottom. 4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	» »	367 50	378 75	391 37	435 25	438 75	438 75	442 50	444 »
391.362	1931		Priorités Ottom. 4 0/0.	5 0/0	5 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	511 25	420 »	422 50	446 25	467 50	463 75	465 »	477 50	477 50
295.454			Douanes Ottom. 5 0/0..	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	465 »	465 »	461 25	495 25	506 50	508 ..	505 »	512 50	510 »

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER

DU NORD DE L'ESPAGNE

Le Conseil d'administration de la Compagnie a l'honneur d'informer MM. les actionnaires que le nombre d'actions déposées en vue de l'Assemblée convoquée pour le 30 du mois courant, n'atteignant pas le *quorum* fixé par l'article 27 des Statuts, l'Assemblée en question est remise au mois de juin, à une date qui sera ultérieurement fixée.

4069

Cie FRANÇAISE DES CHEMINS DE FER DE LA

PROVINCE DE SANTA-FÉ

Recettes brutes pendant le mois de mars 1894 du réseau exploité par la Compagnie (1.305 kilom.): 518.300 Fr. (ou $ m/n 363.000) contre 464.550 Fr. (ou $ m/n 285.000) en mars 1893.

4070

CRÉDIT FONCIER DE FRANCE

Situation au 30 Avril 1894

Actif

Espèces en caisse et à la Banque de France		56.568.649 90
Effets et valeurs diverses		126.552.309 93
Trésor public		25.000.000 »
Avances sur dépôts de titres		17.642.244 06
Correspondants		57.314.850 23
Emprunteurs :		
Prêts hypothécaires		1.837.125.672 09
— communaux		1.191.488.659 80
Prêts réalisés avec les fonds provenant des Bons à lots		25.764.557 20
Prêts réalisés avec les fonds provenant du capital social et des réserves		75.940.995 45
Semestres d'annuités échus, y compris le semestre au 31 janvier 1894		33.753.407 58
Hôtels et mobilier :		
Prix d'estimation des hôtels		12.933.709 25
Frais d'appropriation et mobilier		838.674 25
Divers		40.805.425 14
Intérêts acquis, mais non échus		40.005.359 92
Dépenses d'administration		1.434.466 44
Total		3.543.169.109 98

Passif

Capital social		170.500.000 »
Réserve obligatoire		19.271.783 85
Provision pour l'amortissement des emprunts		117.686.511 51
Réserves diverses		9.007.504 55
Dépôts en compte courant et bons de caisse		82.173.716 60
Correspondants		4.120.929 06
Sous-Comptoir des Entrepreneurs		3.946.337 08
Versements différés :		
Hypothécaires		22.829.992 17
Communaux		81.027.181 26
Obligations foncières en circulation :		
Montant au pair	2.251.346.700 »	
A déduire :		
Versements à recevoir des obligataires	633.465 »	1.780.372.722 57
Sommes à amortir à recouvrer des emprunteurs	470.340.512 43	
Obligat. communales en circulation :		
Montant au pair	1.408.158 900 »	
A déduire :		
Versements à recevoir des obligataires	150.630.662 50	1.118.616.841 31
Sommes à amortir à recouvrer des emprunteurs	138.911.396 19	
Bons à lots en circulation		25.764.557 20
Obligations à rembourser et intérêts échus à payer		33.001.335 71
Semestres d'annuités payés par anticipation		2.388.757 09
Divers :		
Provision pour créances douteuses		7.604.374 06
Réserve commune avec le Crédit Foncier et Agricole d'Algérie		910.410 38
Comptes divers		21.662.052 83
Intérêts dus, mais non échus		35.446.421 07
Profits et pertes :		
Solde de l'exercice 1893		752.417 89
Exercice 1894		6.085.263 82
Total		3.543.169.109 98

Certifié conforme aux écritures :

Le gouverneur,
ALBERT CHRISTOPHLE.

4071

SOCIETE HELLENIQUE DU CANAL DE CORINTHE

MOUVEMENT DU TRANSIT

pendant la décade du 16/28 avril au 25/7 mai 1894

	Nombre de navires	Tonnage	Péage	Observations
Allant d'Isthmia vers Posidonia	21	2.179	1.192 20	20 bateaux à vapeur.
Allant de Posidonia vers Isthmia	25	2.654	1.414 90	
Total	46	4.833	2.607 10	
Passages précédents	673	53.471	32.615 45	
	719	58.304	35.222 55	

Isthmia, le 26/7 mai 1894.

Le Directeur général de l'Exploitation,
Signé : CARATHEODORY.

4072

CHEMINS DE FER DE

PARIS A LYON ET A LA MEDITERRANEE

Excursion à la Fontaine de Vaucluse et dans l'Ardèche du 26 Mai au 3 Juin 1894.

Itinéraire : Paris, Avignon, l'Isle-sur-Sorgue, la Fontaine de Vaucluse, Avignon, Nîmes, Pont-du-Gard, Nîmes, Saint-Paul-le-Jeune, bois de Laïolive, Berrias, Vallon, Pont-d'Arc, Grottes Saint-Marcel, Saint-Martin, Pont-Saint-Esprit, Bollène-la-Croisière, Lyon, Dijon, Paris.

D'accord avec la Compagnie P.-L.-M., la Société des Voyages économiques fait émettre jusqu'au 23 mai inclusivement des billets d'excursion combinés donnant droit :

1° Au transport en chemin de fer;

2° Aux repas dans les hôtels correspondants de l'Agence des Voyages économiques;

3° Aux omnibus et voitures.

Prix de l'excursion complète : 1re classe, 240 fr. 40. Le nombre de places et limité.

Les billets (coupons de chemin de fer, de voitures, de repas) sont délivrés à première demande dans les bureaux de la Société des Voyages économiques 17, faubourg Montmartre et 10, rue Auber.

On peut se procurer des renseignements et des prospectus détaillés : 1° à la gare de Paris-Lyon, 20, boulevard Diderot et dans les bureaux succursales de Paris ci-après designés : 88, rue Saint-Lazare; 11, rue des Petites-Ecuries; 6, rue de Rambuteau; 44, rue du Louvre; 45, rue de Rennes; 252, rue Saint-Martin; 16, place de la République; 6, rue Sainte-Anne et 7, rue Molière; 18, rue Etienne Marcel; — 2° au Bureau Général des billets de chemin de fer de l'Hôtel Terminus de la gare de Paris-Saint-Lazare (General ticket Office)

4073

CHEMINS DE FER DE L'OUEST

Paris à Londres, par la Gare Saint-Lazare, viâ Rouen, Dieppe et Newhaven.

Services rapides de jour et de nuit tous les jours (y compris les dimanches et fêtes) et toute l'année

Nouveau service accéléré : depuis le 19 mars, la durée du trajet, par service de jour, entre Paris Saint-Lazare et Londres, est réduite d'une demi-heure.

Départ de Paris-Saint-Lazare : 9 h. 1/2 du matin. — 9 h. du soir.

PRIX DES BILLETS :

Billets simples, valables pendant 7 jours : — 1re classe, 43 fr. 25 ; 2me classe, 32 fr. 25 ; 3me classe, 23 fr. 25.

Billets d'aller et retour, valables pendant un mois : 1re classe, 72 fr. 75 ; 2me classe, 52 fr. 75 ; 3me classe, 41 fr. 50.

SERVICE POSTAL.

Le service postal pour l'Angleterre (viâ Dieppe-Newhaven) est assuré par le train partant de Paris-Saint-Lazare à 9 heures du soir.

Les lettres déposées avant 8 h. 25 du soir au bureau de la rue d'Amsterdam et celles jetées dans les boîtes de la gare Saint-Lazare (salle des Pas-Perdus) avant 8 h. 50, sont distribuées le lendemain matin à Londres.

4074

CHEMINS DE FER

PARIS A LYON ET A LA MEDITERRANEE

La Compagnie recommande instamment aux voyageurs de coller sur les bagages l'adresse de leur destination.

Des carnets de fiches gommées sont, à cet effet, mis en vente dans la plupart des bibliothèques des gares.

4075

CRÉDIT FONCIER DE FRANCE

19, rue des Capucines, Paris

CAPITAL : **170.500.000** FRANCS

Comptes courants avec chèques ; Encaissement des coupons; Dépôts de titres; Ordres de Bourse; Prêts sur dépôts de titres; Prêts hypothécaires à long terme avec amortissement; Prêts hypothécaires à court terme et sans amortissement; Prêts communaux.

4076

BIBLIOGRAPHIE

E. FLAMMARION, éditeur, 26, rue Racine, PARIS

Le premier volume du **Dictionnaire encyclopédique universel illustré**, publié sous la direction de M. Camille Flammarion, est en vente. Il renferme les lettres **A-B**.

Par ce premier tome on peut juger de l'importance de l'ouvrage et apprécier les services exceptionnels qu'il doit rendre à toutes les classes de la société.

L'extension considérable du domaine de la science dans notre siècle a bien donné lieu à de grandes encyclopédies; mais ces vastes ouvrages, aux développements très longs, peu à la portée de tous les lecteurs, et, il faut le dire, d'un prix onéreux, ne remplissent pas le but que leurs auteurs avaient poursuivi.

Le Dictionnaire encyclopédique Flammarion pare à ces inconvénients. Il contient des articles suffisamment étendus, d'une extrême simplicité, d'une clarté et d'une précision parfaites et qui donnent à tout le monde la facilité de se mettre promptement au courant des questions les plus diverses, dans toutes les branches des connaissances humaines. Il a donc sa place marquée dans toutes les bibliothèques, même dans celles qui contiennent des encyclopédies des plus importantes; tous, savants, hommes du monde, étudiants, industriels, négociants, artisans, etc., s'en serviront utilement, soit pour apprendre, soit pour se remettre en mémoire toutes les matières qui les intéressent ou qu'ils sont appelés journellement à traiter.

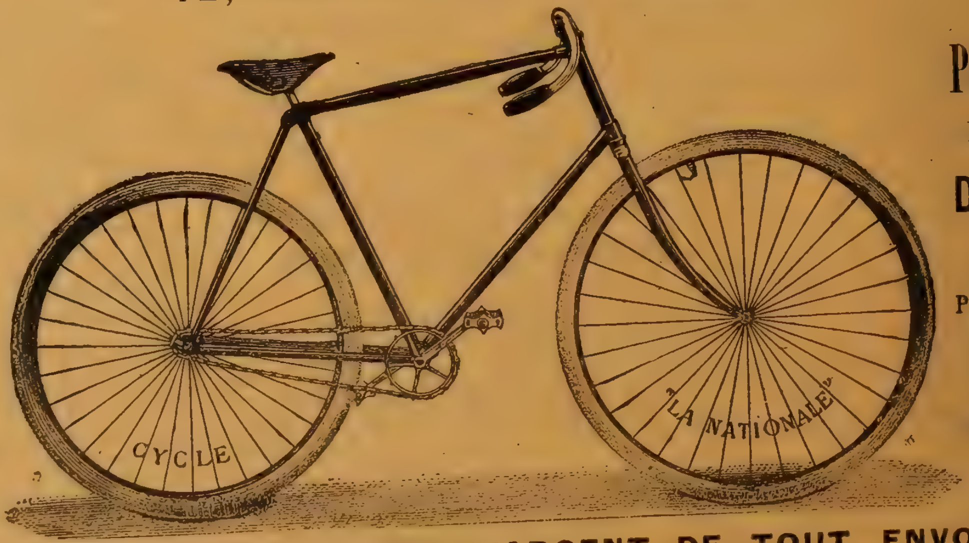
Le Dictionnaire encyclopédique universel est d'un prix accessible à toutes les bourses, et chacun peut se le procurer à sa convenance soit en volumes, soit en séries à 50 centimes au fur et à mesure de l'apparition, car il paraît sous forme de publication en livraisons et séries.

Le premier volume **A B**, *qui vient de paraître, contient 900 pages et de nombreuses illustrations. Prix : broché* **12** *francs (franco); en reliures spéciale* **17** *francs (franco).*

On peut toujours souscrire à l'ouvrage complet reçu franco par séries, en adressant de suite *DIX FRANCS* pour les séries parues et en continuant d'adresser *CINQ FRANCS* chaque semestre à l'éditeur. La première série indiquant toutes les conditions de la souscription est adressée contre cinquante centimes en timbres-poste.

4077




CYCLE
"LA NATIONALE"

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Nº 125. — 5e volume. ‖ BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS ‖ Samedi 2 Juin 1894.

BANQUE DE L'INDO-CHINE

Privilégiée par Décrets
des 21 Janvier 1875 et 20 Février 1888

Assemblée générale des Actionnaires du 16 Mai 1894

RAPPORT
DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Messieurs,

Conformément aux prescriptions des articles 42 et 43 de nos Statuts, nous vous réunissons aujourd'hui en Assemblée générale ordinaire, pour vous soumettre les comptes de l'exercice 1893, et vous prier de fixer le dividende à distribuer.

Le premier semestre de l'année 1893 présentait un solde de 287.784 fr. 27 après amortissement de 57.044 fr. 75, coût de la fabrication de nos nouvelles coupures d'une piastre, et 61.699 fr. 82 montant de valeurs tombées en souffrance à Saïgon et au Tonkin, et solde impayé d'une traite sur la Réunion.

La répartition des bénéfices du premier semestre a eu lieu comme suit, d'après les termes des articles 35 et 36 des Statuts :

Fr.	15.000 »	au Fonds de Réserve statutaire, 1/2 0/0 capital versé ;
	90.000 »	aux Actionnaires, première répartition de 3 0/0 pour le semestre ;
	18.278 42	au Fonds de Prévoyance statutaire, 10 0/0 de l'excédent ;
	18.278 42	au Conseil d'Administration, 10 0/0 de l'exédent ;
	146.227 43	aux Actionnaires, 80 0/0 de l'excédent.
tal. Fr.	287.784 27	

Nous avions donc à vous distribuer, essieurs, ... Fr.	236.227 43
xquels s'ajoutaient................	11.063 84
iquat reporté du deuxième semestre l'exercice 1892.................	
Total........ Fr.	247.291 27

La distribution de 10 francs par action, effectuée 2 janvier 1894, absorbait 240.000 francs sur cette ame, laissant un reliquat disponible de 7.291 fr. 27 eporter au deuxième semestre de l'exercice.

Pendant cette période, le chiffre des bénéfices lisés s'est élevé à 406.314 fr. 81. Nous en avons duit 110.542 fr. 68 représentant les frais des missions d'inspections auxquelles il a été procédé dans courant de l'année écoulée, le montant de certes valeurs tombées en souffrance dans les poruilles de nos succursales et les pertes résultants détournements dont notre succursale de Ponthéry a été victime, du fait de deux employes igènes.

Les prélèvements ramènent à 295.772 fr. 13 le ffre des bénéfices nets, dont la répartition, suit nos Statuts, doit avoir lieu comme suit :

Fr.	15.000 »	au Fonds de Réserve statutaire, 1/2 0/0 du capital versé ;
	90.000 »	aux Actionnaires, première répartition de 3 0/0 pour le semestre ;
	19.077 21	au Fonds de Prévoyance statutaire, 10 0/0 de l'excédent ;
	19.077 21	au Conseil d'Administration, 10 0/0 de l'excédent ;
	152.617 71	aux Actionnaires, 80 0/0 de l'excédent.
al. Fr.	295.772 13	

vous revient donc encore, Mesurs ....Fr.	242.617 71
quels s'ajoutent....................	7.291 27
quat reporté du premier semes- 1893.	
Total....... Fr.	249.908 98

Nous vous proposons de fixer, comme pour le mier semestre, à 10 francs par action, le dividende de la deuxième partie de l'exercice, soit 240.000 francs pour les 24.000 actions composant le Fonds Social, et de reporter au premier semestre de l'année 1894, le reliquat de 9.908 fr. 98.

Le paiement de ce dividende aurait lieu après l'approbation du Ministre des Colonies, exigée par l'article 36 des Statuts.

Si vous approuvez les comptes et les propositions que nous avons l'honneur de vous soumettre, le dividende total de l'année aura été, comme celui des quatre années précédentes, de 20 francs par action libérée de 125 francs.

En examinant vos bilans, vous pouvez constater, Messieurs, l'importance de vos réserves et des amortissements effectués jusqu'à ce jour.

Succursale de Saïgon et Agences de Pnom-Penh (Cambodge) et de Tourane (Annam).

Le mouvement général des opérations de notre succursale de Saïgon s'est élevé pour l'exercice 1893 à 94.238.471 fr. 80.

Ce chiffre comprend les affaires traitées par l'Agence de Pnom-Penh pour 7.287.981 fr. 45 et celles de l'Agence de Tourane pour 3.810.390 fr. 40.

Le total atteint par la succursale de Saïgon, seule, est donc de 83.140.099 fr. 95. En 1892, il avait été de 98.169.693 fr. 55.

Ce Chiffre semblerait donc faire ressortir une diminution d'environ 15 millions de francs dans le montant des opérations de notre principale succursale. Mais si vous voulez bien considérer que les affaires en Indo-Chine se traitent en piastres, que nous devons convertir ces piastres en francs pour les faire entrer dans le mouvement général de nos opérations, et que la baisse des changes en Extrême-Orient du 31 décembre 1892 au 31 décembre 1893 a été de plus de 16 0/0, vous reconnaîtrez, Messieurs, que nos affaires à Saïgon ont eu, à peu de chose près, la même importance en 1893 que l'année précédente.

La baisse de l'argent fin et, par suite, des changes a été, en effet, dans la sphère d'action où nous opérons, le fait caractéristique de l'année écoulée.

Une dépréciation aussi considérable ne s'est pas produite sans causer de profondes perturbations dans les affaires; elle a été un sujet de constantes et sérieuses préoccupations pour le commerce et les banques dans ces contrées. Cette baisse n'a toutefois pas été pour nous un événement imprévu. Depuis deux ans, nos rapports, en vous entretenant de la question de l'argent fin et des changes, vous faisaient pressentir cette éventualité. Ils vous indiquaient, en même temps, que, dans la limite du possible, nous prenions toutes les mesures de nature à en atténuer les conséquences. Nous nous félicitons donc d'avoir pu, malgré des circonstances aussi défavorables, obtenir des résultats sensiblement analogues à ceux des années précédentes, et maintenir la fixité de nos dividendes.

Nos opérations avec la Chine et avec l'Europe ne sont pas en diminution sur celles de l'exercice 1892 grâce à une très belle récolte de riz qui a donné lieu à une exportation de 10.582.930 piculs (ou environ 635.000 tonnes), la plus élevée atteinte encore en Cochinchine.

Sur cette quantité, près des deux tiers ont été expédiés en Chine et à Singapore. Les exportations pour l'Europe représentent 2 millions de piculs ou 120.000 tonnes, en diminution de 60.000 tonnes environ sur l'année 1892, et celles à destination des îles Philippines, environ 1 million de piculs. Quelques chargements ont été effectués directement à destination de Java, sans passer par l'intermédiaire de Singapore. Nous espérons que cette reprise des relations directes qui existaient autrefois entre notre Colonie et les Indes néerlandaises, et dans lesquelles nous trouvions un fructueux élément d'affaires, pourra se maintenir désormais.

Nous n'avons rien de particulier à vous signaler en ce qui concerne nos affaires locales en Cochinchine. Nos escomptes et nos avances se rapprochent sensiblement de ceux de l'année 1892. Notre portefeuille actuel est composé d'éléments sains, et nous ne redoutons aucun mécompte de quelque importance sur le papier que nous admettons à l'escompte.

Nous nous plaisons, à cette occasion, à rendre justice à la prudence avec laquelle, depuis deux ans, le Directeur de notre Succursale a procédé à la reconstitution de notre portefeuille. Cette prudence était d'autant plus nécessaire que la Cochinchine sortait à peine d'une crise très intense.

Les opérations de notre Agence de Pnom-Penh se sont maintenues à un chiffre satisfaisant. Les douanes à la sortie du Cambodge ont été supprimées au cours de l'année écoulée, et le royaume est entré dans le régime douanier de la Cochinchine. Le montant approximatif des importations a été de $ 600.000 contre 420.000 en 1892, et celui des exportations de $ 3.500.000 contre $ 3.000.000 l'année précédente. C'est donc une amélioration appréciable dans le mouvement du Cambodge, et notre Agence en a profité. Nous espérons que les conventions conclues avec le Siam permettront aux produits des riches provinces siamoises de Battambang et d'Angkor de se diriger par le Cambodge vers le Mékong. Il en résulterait un développement important du trafic avec le Cambodge, et notre Agence recueillerait le bénéfice de ces nouvelles transactions.

Nous constatons avec satisfaction une certaine augmentation dans les affaires de notre Agence de Tourane, bien que les résultats en soient encore peu importants. Nous nous trouvons en Annam en présence de populations encore habituées aux échanges par voie de troc, et auxquelles nous avons à démontrer l'utilité des services que peut leur rendre un établissement de banque. C'est, pour ainsi dire, tout une éducation à faire. Toutefois, des indices certains nous donnent lieu de croire que nous ne tarderons pas à obtenir des résultats appréciables. Le mouvement commercial est en augmentation de 5 millions de francs sur celui de l'année précédente, et les commerçants chinois qui avaient un moment déserté la ville chinoise de Faifoo, centre du commerce de la cannelle et de la soie en Annam, à la suite de mesures regrettables prises contre eux et heureusement rapportées depuis, reviennent s'y établir et rendront bientôt à Faifoo son ancienne activité.

Succursale d'Haïphong et Agence d'Hanoï.

Le chiffre d'affaire de nos établissements du Tonkin s'est élevé à 28.021.019 francs 75 dont 17.541.221 francs 05 pour la Succursale d'Haïphong, et 10.479.798 fr. 70 pour l'Agence d'Hanoï.

Ce chiffre comparé à celui de 1892 semblerait accuser une diminution de 5.000.000 de francs dans nos opérations au Tonkin ; mais, en réalité, et pour les mêmes raisons que nous avons exposées en vous entretenant de la Succursale de Saïgon, le total des opérations traitées en piastres à Haïphong et à Hanoï en 1893 s'éloigne fort peu du total de l'année précédente.

Nos affaires locales atteignent à peu près le même chiffre et s'il y a diminution dans les opérations avec l'Europe, il y a par contre augmentation dans celles avec la Chine.

Les importations s'élèvent à 28.000.000 de francs contre 29 millions et demi en 1892, et il existe toujours une proportion de deux tiers d'entrées d'origine étrangère pour un tiers d'importations françaises.

Les exportations ont atteint le total de 10.000.000 de francs, comme en 1892 ; cette somme est représentée surtout par les sorties de riz et de paddy, à destination de Hongkong ; c'est ce qui explique le montant relativement peu élevé des affaires avec la métropole.

Et pourtant, la situation commerciale au Tonkin s'est incontestablement améliorée. Les charbonnages sont à la veille d'entrer dans la période d'exploitation régulière ; au point de vue agricole, et en dehors de la production du riz, si la culture du coton n'a pas encore donné de résultats, celle du café est pleine de promesses ; le transit avec le Yunnam, d'après les rapports de M. Rochet, consul de France à Mongtsé, a atteint le chiffre de 12 millions de francs, malgré les difficultés que présente encore l'accès par le fleuve Rouge de cette importante province du sud de la Chine. Tous ces éléments d'affaires assureront certainement la prospérité du Tonkin le jour où ce pays sera enfin doté de l'outillage économique sans lequel aucune contrée, si riche soit-elle, ne peut se développer.

Nous avons eu la satisfaction de voir, au cours de l'exercice dont nous vous entretenons, notre succursale d'Haïphong mettre fin à quelques-unes

des opérations que nous lui avions reprochées l'an dernier, et qui constituaient des immobilisations incompatibles avec les prescriptions et l'esprit de nos Statuts. Les quelques opérations de cette nature qui subsistent encore ne nous causent aucune appréhension et ne tarderont pas à être liquidées. Aussi pouvons-nous considérer la situation de nos établissements d'Haïphong et d'Hanoï comme normale et satisfaisante.

Succursale de Pondichéry.

La baisse de l'argent fin, qui a eu, au cours de l'année 1893, une telle répercussion sur les changes de l'Extrême-Orient, n'a pas affecté au même degré les changes dans l'Inde, qui n'ont pas suivi mathématiquement, comme par le passé, les fluctuations du métal blanc. Ce résultat est dû aux mesures prises par le Gouvernement indien qui, à la suite du rapport de lord Herschell, a décidé la fermeture des monnaies dans l'Inde, et a tenté d'établir la fixité du change par son refus, longtemps maintenu, de vendre à Londres les traites sur le Trésor de l'Inde, à un taux s'écartant trop sensiblement de celui de 1s 4d qu'il avait déclaré vouloir adopter. C'est seulement dans le commencement de l'année courante que le Gouvernement indien, reconnaissant l'impossibilité de maintenir plus longtemps une mesure ne constituant en somme qu'un expédient, a repris la vente des *Treasury bills* au cours du marché. Dès lors, la valeur de la roupie s'est rapprochée, sans l'atteindre encore cependant, de la parité de l'argent fin. Mais au cours de l'année 1893, le taux de la roupie avait conservé une stabilité dont ont bénéficié les opérations de notre succursale de Pondichéry. Le chiffre de 45.503.259 fr. 05 qu'elles ont atteint est, à peu de chose près, le même que celui de l'année précédente.

Aussi, bien que la récolte d'arachides ait été en 1893 moindre que celle des années précédentes, nous aurions eu à constater à Pondichéry un résultat exceptionnel, si nous n'avions pas été victimes, du fait de deux employés indigènes attachés à la succursale depuis plus de douze années, de détournements commis au moyen de fausses signatures. Nous avons été indemnisés par la famille de l'un d'eux, de la moitié environ de notre perte, et nous avons amorti le solde, ainsi que nous l'avons annoncé au début de ce rapport.

Notre colonie de l'Inde vient de contracter avec la Caisse des Dépôts et Consignations un emprunt qui lui permettra de construire un embranchement destiné à relier Karikal aux chemins de fer anglais du sud de l'Inde. Karikal pourrait peut-être devenir ainsi le port d'embarquement de la riche province anglaise de Tanjore et fournir un nouvel élément au commerce de notre Colonie. Il serait à souhaiter que le projet du rattachement de Pondichéry à Cuddalore, auquel le vice-roi de l'Inde avait donné son assentiment, vint aussi à se réaliser. Ce rattachement assurerait définitivement à notre Colonie le commerce d'exportation des arachides.

Succursale de Nouméa.

La progression que nous avions constatée l'année dernière dans les opérations de notre succursale de la Nouvelle-Calédonie ne s'est pas maintenue. De 31.104.467 fr. 53 en 1892, le chiffre des affaires en 1893 est tombé à 26.470.025 fr. 84. Cette diminution porte aussi bien sur les escomptes et les avances que sur les opérations avec l'Europe et l'Australie. Nous avions compris, dès le commencement de l'année, que notre colonie du Pacifique entrait dans une période difficile, par suite du ralentissement de l'exploitation des mines de nickel, qui constituent le principal élément de travail, d'exportation et de prospérité de la Nouvelle-Calédonie. Le cyclone qui a sévi sur l'île dans le courant du premier semestre est encore venu compliquer cette situation; les pertes qu'il a occasionnées ont été moindres, cependant, qu'on ne l'avait redouté tout d'abord. Aussi avons-nous regretté l'adoption d'une mesure à laquelle on n'a d'ordinaire recours que dans des circonstances exceptionnellement graves. Nous voulons parler de la prorogation générale des échéances pour une période de trois mois. Les principales maisons d'importation, forcées de continuer au petit commerce local des ventes qu'elles ne pouvaient interrompre sans provoquer un arrêt brusque des affaires, ont créé de la sorte, malgré elles, une exagération des crédits préjudiciable à tous. D'elle-même, notre Banque eut cherché à remédier à une situation difficile, en accordant des renouvellements dans les cas où ils étaient nécessaires et sans danger. Quoi qu'il en soit, nous aurons pu traverser sans mécompte appréciable une période difficile et dont la Nouvelle-Calédonie n'est pas encore complètement sortie.

La circulation de nos billets au porteur dans nos diverses succursales a atteint les chiffres de 18.604.000 francs au 30 juin dernier, et de 20.926.000 francs au 31 décembre.

Ces chiffres sont à peu près identiques à ceux de l'année précédente; mais en réalité (et la baisse de la piastre que nous vous avons signalée explique cette anomalie) notre circulation s'est considérablement développée en Indo-Chine. En 1892, elle avait oscillé entre 3.300.000 et 5.300.000 piastres. L'année dernière, elle n'est pas descendue au-dessous de 5 millions de piastres, et a dépassé un moment 6.500.000 piastres. Vous constaterez par là, Messieurs, que la faveur dont jouissent nos billets est loin de se démentir.

Avant de terminer ce Rapport, il nous reste à vous entretenir d'une question qui, bien que n'ayant reçu de solution que tout récemment, doit cependant être portée, dès maintenant, à votre connaissance.

Dans le courant du mois de janvier dernier, le Comptoir National d'Escompte de Paris nous a informés de la décision qu'il avait prise de fermer son agence de Hongkong. Vous n'ignorez pas, Messieurs, que la plupart des opérations traitées par nos succursales de Saïgon et d'Haïphong se dénouent à Hongkong. L'importance de cette place exerce, du reste, une influence prépondérante sur les affaires en Indo-Chine. L'agence du Comptoir National d'Escompte de Paris avait été, depuis de longues années, notre correspondant à Hongkong; à son défaut, il nous a semblé qu'il n'était pas possible de nous adresser aux banques anglaises de cette ville qui traitent, à Saïgon principalement, les mêmes opérations que notre succursale. Il ne nous restait donc d'autre alternative que d'ouvrir nous-mêmes une Agence à Hongkong. Par arrêté en date du 30 mars 1894, M. le Ministre des colonies vient de nous y autoriser.

Il n'entre pas dans notre pensée, nous tenons à vous le dire, de traiter à Hongkong des opérations d'escompte ou d'avances, pour lesquelles nous ne serions peut être pas aussi bien placés que les banques locales. Notre unique but, en créant cette Agence, est d'assurer et de faciliter à nos Etablissements de Cochinchine et du Tonkin la marche régulière de leurs opérations.

La nouvelle Agence de Hongkong, qui sera ouverte le 1er juillet prochain, sera rattachée à notre Succursale de Saïgon; par contre l'Agence de Tourane sera détachée de cette dernière succursale et rentrera dans la sphère d'actions de la Succursale d'Haïphong dont, par sa situation, elle dépend plus immédiatement.

Le sort désigne cette année MM. Hubert Henrotte et Charles Demachy, comme Administrateurs sortants. Leur réélection pour une période de cinq années, que nous vous proposons, forme une des questions sur lesquelles vous êtes appelés à délibérer.

Bilan au 31 Décembre 1893

ACTIF

		fr. c.
Versements non appelés........		9.000.000 »»
Caisse :		
Espèces en caisse à Paris et à la Banque de France...	330.281 22	
Monn. courantes à Saïgon, Pnom-Penh et Tourane..	5.951.249 55	9.902.390 71
Mon. cour. au Tonkin.	2.053.446 10	
Monnaies courantes à Pondichéry	660.803 25	
Monn. cour. à Nouméa.	906.610 59	
Portefeuille :		
A Paris............	2.065.664 80	
A Saïgon, Pnom-Penh et Tourane	2.917.960 80	
Au Tonkin	1.874.664 65	13.112.191 23
A Pondichéry	310.011 65	
A Nouméa	1.202.695 48	
Remises documentaires à l'encaissement à Hong-Kong, Singapore, Manille, Maurice, etc.	4.741.193 85	
Avances sur nantissements :		
Sur marchandises à destination de l'Indo-Chine.........	343.367 14	
Sur marchan. à Saïgon	144.935 »	
Sur récoltes à Saïgon..	217.741 85	
En compte courant à Saïgon, Pnom-Penh et Tourane	525.206 10	
Sur march. au Tonkin.	203.278 40	4.546.101 1[illegible]
En compte cour. —	1.493.552 75	
Sur marchandises à Pondichéry	850.411 50	
Sur matières d'or et d'argent à Pondichéry	296.304 45	
Sur march. à Nouméa.	27.610 60	
En compte c. à Nouméa	443.693 36	
Avance au Protectorat de l'Annam et du Tonkin...................		654.904 2[illegible]
Correspondants et Débiteurs divers :		
De la Banque à Paris.	2.022.985 43	
De la Suc. de Saïgon.	591.715.30	
De la Suc. d'Haïphong.	970.594 35	4.035.705 [illegible]
De la Succursale de Pondichéry...............	82.394 25	
De la Suc. de Nouméa	368.016 01	
Immeubles......................		665.091 [illegible]
Mobiliers........................		139.171 [illegible]
Frais d'installation et frais de fabrication de billets au porteur.		349.674 [illegible]
Total.........		42.405.230 [illegible]

PASSIF

Capital social.....................		12.000.000 »
Fonds de réserve statutaire......		400.000 »
Fonds de prévoyance statutaire...		412.629 [illegible]
Fonds de réserve supplémentaire.		600.000 »
Fonds de secours..................		100.000
Billets au porteur en circulation :		
A Saïgon, Pnom-Penh et Tourane	12.248.881 60	
Au Tonkin.........	6.714.370 75	20.926.081
A Pondichéry......	413.908 80	
A Nouméa..........	1.548.920 »	
Comptes de dépôts remboursables à vue :		
A Saïgon, Pnom-Penh et Tourane	1.347.314 35	
Au Tonkin.........	806.864 25	3.327.735
A Pondichéry......	228.388 75	
A Nouméa.........	945.168 45	
Effets à payer :		
A Paris.............	27.627 15	
A Saïgon, Pnom-Penh et Tourane	3.331 50	41.171
Au Tonkin.............	3.257 70	
A Pondichéry..........	4.905 15	
A Nouméa..............	2.050 »	
Correspondants et créditeurs divers :		
De la Banque à Paris	2.712.775 60	
De la Succle de Saïgon.	280.076 30	
De la Succursale d'Haïphong et de l'Agence d'Hanoï...	195.202 95	3.326.396
De la Succursale de Pondichéry............	46.065 85	
De la Succle de Nouméa	92.276 29	
Dividendes à payer...............		232.214
Réescompte des Portefeuilles.....		35.275
Profits et Pertes :		
Solde du premier semestre 1893..................	7.291 27	303.063
Solde du deuxième semestre 1893	295.772 13	
Réserve Immobilière.............		211.816
Amortissement des Mobiliers.....		139.171
Réserve pour Frais d'installation et pour Frais de fabrication des Billets au Porteur..............		349.674
Total.........		42.405.230

RÉSOLUTIONS

1° L'Assemblée approuve les comptes des d[illegible] semestres de l'Exercice 1893, tels qu'ils sont [illegible]sentés par le Conseil d'administration.

Cette résolution est adoptée à l'unanimité.

Elle fixe à 20 francs par action (sur lesq[illegible] 10 francs ont déjà été payés, à titre d'acompt[illegible] 2 janvier dernier), le chiffre du dividende ann[illegible] et décide de reporter à l'Exercice 1894 le reli[illegible] disponible de 9.908 fr. 98.

Cette résolution est adoptée à l'unanimité.

2° L'Assemblée renouvelle, pour une périod[illegible] cinq années, les pouvoirs de MM. Hubert H[illegible]rotte et Charles Demachy, Administrateurs [illegible]tants.

Cette résolution est adoptée à l'unanimité.

GOUVERNEMENT IMPERIAL DE RUSSIE

Obligations 3 0/0 de la Grande Société des Chemins de Fer Russes, émission 1881

La Banque Russe pour le Commerce Etranger, 31, rue du 4 Septembre à Paris, est chargée par S. E. Monsieur le Ministre des Finances de Russie, de payer le coupon de ces obligations (£ 0.6/—£ 1.10/) échéant le 1/13 juin au change du jour sur Londres et sans frais.

4084

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER

DU NORD DE L'ESPAGNE

Le Conseil d'administration de la Compagnie a l'honneur d'informer MM. les Actionnaires, que par suite de l'insuffisance du nombre d'actions déposées dans les délais fixés par les Statuts, l'assemblée générale ordinaire convoquée pour le 30 mai courant, est remise au 22 juin prochain, à trois heures de relevée.

Aux termes des statuts, les membres présents à la deuxième assemblée délibèrent valablement quel que soit leur nombre et celui des actions qu'ils représentent, mais ils ne peuvent délibérer que sur les objets qui étaient à l'ordre du jour de la première assemblée.

L'assemblée aura lieu au siège de la Compagnie à Madrid, 17, paseo de Recoletos.

Les actionnaires qui désireraient faire partie de cette assemblée devront déposer leurs titres, dix jours avant l'époque fixée pour la réunion.

Les dépôts seront reçus tous les jours non fériés, de dix heures à trois heures, jusqu'au 12 juin inclus.

A Madrid : à la Société Générale de Crédit Mobilier Espagnol, 17, rue paseo de Recoletos.

A Barcelone : au Crédit Mercantile.

A Paris ; à la succursale de la Société Générale de Crédit Mobilier Espagnol, 69, rue de la Victoire, ainsi qu'au Crédit Lyonnais et dans ses succursales.

Les cartes d'admission délivrées et les pouvoirs donnés pour la première assemblée sont valables pour la seconde.

4085

ETABLISSEMENTS DECAUVILLE AINE

MM. les Actionnaires sont convoqués en Assemblée générale extraordinaire pour le samedi 16 juin prochain, trois heures de l'après-midi, Hôtel Continental, à Paris, pour statuer sur la dissolution et la liquidation amiable de la Société, proposées par le Conseil d'administration, et l'examen d'un projet de reconstitution de la Société, présenté par M. L.-W. Ravenez, administrateur délégué.

Le dépôt des actions pourra être effectué jusqu'au 11 juin prochain inclusivement :

Au siège social, 13, boulevard Malesherbes, à Paris;

Dans les caisses des Etablissements de crédit et Banques;

Dans les études de notaire.

Le simple récépissé de ces dépôts, adressé avant le 11 juin, au siège social, tiendra lieu de dépôt de titres.

4086

CREDIT ALGERIEN

Société anonyme au capital de 8 millions de fr.

15, PLACE VENDÔME, A PARIS

MM. les Actionnaires sont convoqués en Assemblée générale ordinaire pour le mardi 19 juin, à trois heures et demie du soir, 15, place Vendôme, Paris.

ORDRE DU JOUR :

Lecture du rapport du Conseil d'Administration et de celui du Commissaire.

Approbation des comptes de l'exercice 1893.

Fixation du dividende.

Nomination d'Administrateurs et du Commissaire annuel.

Pour faire partie de l'Assemblée, il faut être propriétaire de **dix** actions au moins et en avoir fait le dépôt le *13 juin* au plus tard, 15, place Vendôme, à Paris, et 6, rue Clauzel, à Alger.

Les récépissés de dépôt dans les Sociétés de crédit sont admis comme représentant les titres.

4087

SOCIETE DE CREDIT MOBILIER

ANONYME, AU CAPITAL DE 30 MILLIONS DE FRANCS

Les Actionnaires de cette Société se sont réunis en Assemblée générale ordinaire, le 18 mai 1894, au siège social, 15, place Vendôme, sous la Présidence de M. Ch. Wallut, Président du Conseil d'administration.

Dans son Rapport, le Conseil expose la situation actuelle de la *Compagnie des Chemins de fer de Porto-Rico*. Un *convenio* va être soumis aux créanciers, qui permettra la reprise des travaux.

La *Compagnie des Chemins de fer du Sud de l'Espagne* compte ouvrir, avant la fin de 1894, deux sections nouvelles de 150 kilomètres.

On espère avoir sous peu la solution pour l'incorporation de la ligne d'*Arles à Saint-Louis* au réseau de la *Compagnie de Paris-Lyon-Méditerranée*.

Le *Port Saint-Louis* continue à se développer. Les recettes des Douanes ont été en 1892 de 1.785 000 francs, en 1893 de 3.415.000 francs et les quatre premiers mois de 1894 ont produit 1.822.000 francs.

La liquidation de la *Banque de Madrid* marche normalement.

La *Banque de Saint-Domingue* est en bonne situation, malgré la baisse du métal-argent.

Le *Compagnie des Chemins de fer du Rhône* ne peut que profiter de l'Exposition de Lyon.

Après la lecture du Rapport des Commissaires et une discussion approfondie, l'Assemblée vote l'approbation des Comptes, réélit comme Administrateur M. Lemoine, Administrateur sortant, élit comme nouvel Administrateur M. Alfred Hain, banquier à Rouen, depuis 1868, ancien Juge au Tribunal de Commerce, Commissaire à la Liquidation du Comptoir d'Escompte de Paris, réélit comme Commissaires annuels les Commissaires sortants, MM. de Sainte-Marie et de Sèze.

4088

COMPAGNIE PARISIENNE

D'ÉCLAIRAGE et de CHAUFFAGE par le GAZ

Le Conseil d'administration a l'honneur d'informer MM. les obligataires que les intérêts du premier semestre de 1894, soit 12 fr. 50 par obligation, seront payés, à partir du 2 juillet 1894, tous les jours non fériés, de 10 heures à 2 heures, au siège de la Compagnie, rue Condorcet, nº 6.

La somme nette à recevoir, déduction faite des impôts établis par les lois de finances, est fixée ainsi qu'il suit :

1º Obligations nominatives, numérotées de 1 à 440.000, 12 fr.

2º Obligations au porteur, numérotées de 1 à 440.000, 11 fr. 471.

3º Obligations nominatives, numérotées de 440.001 à 490.000, 12 fr.

4º Obligations au porteur, numérotées de 440.001 à 490.000, 11 fr. 473.

4089

COMPAGNIE FRANCO-ALGERIENNE

Société anonyme

CAPITAL SOCIAL : 30.000.000 DE FRANCS

SIÈGE SOCIAL : 6, RUE PIGALLE

Le Conseil d'administration a l'honneur de prévenir MM. les Actionnaires que l'Assemblée générale annuelle fixée au 31 mai 1894 n'ayant pu avoir lieu par suite du nombre insuffisant d'actions déposées, ils sont de nouveau convoqués en Assemblée générale ordinaire pour le vendredi 22 juin prochain, à trois heures de l'après-midi, à l'Hôtel Continental, rue Castiglione, à Paris. (Entrée par la rue Rouget-de-l'Isle).

Cette nouvelle Assemblée délibérera valablement quelle que soit la portion du capital représenté par les Actionnaires présents (Art. 33 des statuts).

Les actions doivent être déposées au Siège social *cinq* jours avant l'époque fixée pour la réunion.

Les cartes délivrées pour l'Assemblée du 31 mai seront valables pour celle du 22 juin.

4090

COMPAGNIE GÉNÉRALE FRANÇAISE

DE TRAMWAYS

Société anonyme. — Capital : 10.200.000 fr.

Assemblée générale extraordinaire

MM. les Actionnaires sont informés que, malgré le nombre suffisant d'actions déposées, l'Assemblée générale extraordinaire convoquée pour le 21 mai n'ayant pu se tenir à cette date, par suite de l'insuffisance du nombre des actions représentées, une nouvelle Assemblée extraordinaire est convoquée pour le lundi 11 juin 1894, à deux heures de relevée, au siège social, 60, rue de la Chaussée-d'Antin, à Paris.

ORDRE DU JOUR

1º Réduction du capital social au moyen d'un échange d'actions et pouvoirs à conférer au Conseil d'administration pour simultanément reconstituer ou augmenter le capital social ;

2º Nomination de membres du Conseil d'administration ;

3º Modifications aux Statuts.

OBSERVATION IMPORTANTE

La Compagnie Générale Française de Tramways ayant le plus grand intérêt à ce que l'Assemblée générale extraordinaire, convoquée à nouveau par l'avis ci-joint, pour le lundi 11 juin, puisse délibérer valablement, et la loi exigeant, pour sa constitution régulière, la représentation de plus de la moitié du capital social, MM. les Actionnaires sont priés de vouloir bien déposer, en temps utile, au siège social, les actions dont ils sont possesseurs et d'assister à ladite Assemblée, ou de s'y faire représenter par un mandataire, propriétaire d'un nombre quelconque d'actions.

Conformément aux Statuts, les titres devront être déposés avant le 2 juin au soir.

Paris, le 22 mai 1894.

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION.

N. B. — Les récépissés de dépôt dans les principaux Etablissements de crédit sont acceptés par la Compagnie.

4091

1º **PROPRIÉTÉ** à Paris, r. Cortambert, 64, cont. 396 m. 47. M. à p. 50.000 fr.
2º **MAISON** à Paris, r. de Beaune, 20, cont. 135 m. rev. 7.360 f. M. à p. 70.000 f.
3º Maison de **RAPPORT** à Paris, r. de Tilsitt, 16, et av. Wagram, 1 angle, cont. 261 m. 96. Rev. 21.950 f. M. à p. 200.000 fr. adj. s. une enchère ch. des Not. de Paris le 26 juin 94. S'ad. à Mes Gastaldi et Chatelain, n. 37, r. Poissonnière.

4092

SOCIETE HELLENIQUE DU CANAL DE CORINTHE

MOUVEMENT DU TRANSIT

pendant la décade du 26/8 mai au 5/17 mai 1894

	Nombre de navires	Tonnage	Péage	Observations
Allant d'Isthmia vers Posidonia	36	3.455	2.156 50	24 bateaux à vapeur.
Allant de Posidonia vers Isthmia	34	3.272	2.190 35	
Total	70	6.727	4.346 85	
Passages précédents	719	58.304	35.222 55	
	789	65.031	39.569 40	

4093

CHEMINS DE FER DU NORD

Services directs entre Paris et la Hollande

Trajet en 10 heures et demie.

Départs de Paris à 8 h. 15 du matin, midi 40 et 11 heures du soir.

Départs d'Amsterdam à 7 h. 30 du matin, midi 55 et 5 h. 55 du soir.

Départs d'Utrecht à 8 h. 16 du matin, 1 h. 37 et 6 h. 37 du soir.

4094

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Nº 126. — 5e volume. | BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS | Samedi 9 Juin 1894.

COMPie GENERALE TRANSATLANTIQUE

Assemblée générale ordinaire des actionnaires du 30 mai 1894

Rapport présenté par le Conseil d'administration

Messieurs,

Nous avons l'honneur de vous soumettre les opérations de notre Compagnie pendant l'exercice 1893, conformément à l'art. 31 de nos statuts.

COMPTES DE L'EXERCICE 1883

Situation générale

ACTIF

Au 31 décembre 1892, les paquebots à flot de la Compagnie, les immeubles, le matériel, le mobilier des agences, les frais de premier établissement et le mobilier à bord représentaient, déduction faite des amortissements, la somme nette de 135.187.895 31

Cette somme a été augmentée, pendant l'année 1893 :

1º De la valeur du paquebot *La Navarre*, du matériel d'exploitation à bord, des changements de machines et de chaudières, ainsi que des installations électriques sur divers paquebots, représentant 6.765.999 37

2º Pour augmentation de matériel et mobilier dans les agences, etc. 171.727 75

Soit 6.937.727 12

Total 142.125.622 43

En retranchant de ce chiffre :

La somme à porter cette année au compte amortissement de la flotte .... 5.496.000 »

l'amortissement sur les frais d'émission de nos obligations 3 0/0 .... 85.000 »

l'amortissement sur le matériel, l'outillage et le mobilier de nos agences 99.591 02

Ce qui porte la réserve totale d'amortissement prélevée sur les produits de l'exploitation à 5.680.591 02

Ce chapitre de notre bilan représente, au 31 décembre 1893 .... 136.445.031 41

Matériel naval. — Il a été dépensé en 1893, pour l'entretien, les avaries et le renouvellement du matériel, une somme de .... Fr. 9.387.572 87

sur laquelle :

3.494.470 66 ont été prélevés sur le compte d'exploitation,

3.269.054 90 ont été prélevés sur le compte d'assurances,

3.624.047 31 ont été prélevés sur les réserves d'amortissement.

En 1892, il avait été dépensé 8.155.016 fr. 35, dont :

3.909.155 04 prélevés sur le compte d'exploitation,

1.883.447 12 — sur le compte d'assurances,

2.362.384 19 — sur les réserves d'amortissement.

L'actif, au 31 décembre 1893, se décomposait comme suit :

1º Flotte, immeubles, outillage industriel, mobilier des agences, frais de premier établissement, diminution des amortissements ci-dessus .... Fr.	136.445.031 41
2º Acomptes sur l'achat du remorqueur *Titan*	217.182 81
3º Approvisionnements	2.848.935 46
4º Valeurs diverses	1.760.083 24
5º Débiteurs divers	4.477.441 90
6º Fonds divers	12.051.907 26
Total	157.800.582 08

PASSIF

Le passif se décompose de la manière suivante :

1º Capital social .... Fr.	40.000.000 »
2º Obligations 5 0/0 restant à échanger au 31 décembre 1893.	35.500 »
3º Obligations 3 0/0	96.267.368 40
4º Capitalisation à 6 0/0 de 29 semestrialités de 220.366 fr. 45 dues à l'ancienne Société Valéry	4.228.949 75
5º Créanciers divers	3.960.053 79
6º Réserve statutaire, réserve de prévoyance prélevée sur les bénéfices et réserves d'assurance	11.679.732 95
7º Bénéfices nets de l'exercice 1893, tous prélèvements effectués..	1.628.977 19
Total égal à l'actif	157.800.582 08

Vous nous aviez autorisé, en 1885, à émettre 20.000 obligations 5 0/0, destinées à créer une nouvelle réserve d'assurance ou à procurer éventuellement les ressources nécessaires à une augmentation de la flotte de la Compagnie.

Ces obligations ont produit 9.600.000 fr., que nous avons dû employer à la construction de nouveaux paquebots pour faire face au développement de notre trafic.

Il devenait donc inutile de maintenir au débit et au crédit les comptes d'ordre que nous avions établis conformément à votre autorisation pour la constitution d'une nouvelle réserve d'assurance; nous les avons supprimés.

Notre réserve d'assurance, constituée au 31 décembre 1892, s'élevait à 8.096.290 fr. 29.

Elle a été augmentée, en 1893, par les primes d'assurances de nos paquebots, de 3.454.911 77

Soit un total de ... 11.551.202 06

dont il faut déduire pour avaries, grosses réparations, assurances contre l'incendie dans les ports et assurances sur les navires de New-York 3.000.190 90

Reste pour la réserve d'assurance, au 31 décembre 1893 .... Fr. 8.551.011 16

Enfin, après avoir effectué les prélèvements que nous avons indiqués, il reste, comme résultats de l'exercice 1893, un produit net de Fr. 2.108.977 19 duquel il y a lieu de déduire :

1º La réserve de prévoyance .... 400.000 »

2º La réserve statutaire .... 80.000 »

480.000 »

Soit une somme nette de ..... Fr. 1.628.977 19

portée ci-dessus au passif, dont le compte de profits et pertes est créditeur et sur laquelle sera prélevé le dividende de 20 fr. que nous vous proposons de distribuer pour l'exercice 1893.

Exploitation en 1893

RECETTES

§ 1er. — *Recettes nettes du trafic*

Les recettes nettes du trafic, pendant l'exercice 1893, se sont élevées, en y comprenant les subventions et les primes maritimes, à .... Fr. 55.052.073 30

§ 2. — *Recettes diverses*

Les recettes accessoires (transit, intérêts, escomptes et bénéfices sur comptes d'ordre) se sont élevées à .... Fr. 2.742.417 98

auxquels il convient d'ajouter le solde créditeur du compte de profits et pertes de 1892 .... Fr. 34.827 40

Soit ensemble 2.777.245 38

Les recettes du trafic présentant un total de 55.052.083 30

On arrive, pour les recettes totales de l'exercice 1893, à 57.829.318 68

DÉPENSES

Les dépenses maritimes et commerciales de toute nature de l'exercice 1893 se sont élevées à .... Fr. 38.647.044 29

Les frais généraux d'administration à .... Fr. 433.937 17

Les frais commerciaux et d'exploitation, à Paris et dans les agences, à 6.106.788 48

Intérêts des emprunts et primes de remboursement des obligations. 4.658.809 55

Les dépenses pour avaries et manquants, remorqueurs, chalands et chaloupes, à 193.170 98

Total .... Fr. 50.039.750 47

En résumé, les recettes de toute nature pour l'exercice 1893 étant de .... Fr. 57.829.318 68

et les dépenses de 50.039.750 47

l'excédent des recettes sur les dépenses est de .... Fr. 7.789.568 21

sur lequel, après avoir prélevé, suivant notre proposition, la réserve pour amortissements, la réserve statutaire et la réserve de prévoyance, il reste libre, comme nous l'avons indiqué plus haut, une somme de 1.628.977 fr. 19, dont vous déterminerez l'emploi dans les résolutions qui vont être soumises à votre approbation.

Nos recettes s'étaient élevées en 1892, à .... Fr. 58.208.601 18

Elles n'ont atteint, en 1893, que. 57.829.318 68

Soit une diminution de ... Fr. 379.282 50

Mais les dépenses qui avaient été pour 1892, de .... Fr. 51.093.041 34

ne figurent, en 1893, que pour 50.039.750 47

Soit une diminution de .... Fr. 1.053.290 87

Il en résulte que les bénéfices bruts, qui avaient été, en 1892, de.. 7.115.559 84

se sont élevées, en 1893, à 7.789.568 21

et présentent ainsi une augmentation de .... Fr. 674.008 37

Le rapport de la dépense à la recette avait été, en 1892, de 87,77 0/0 ; il est, en 1893, de 86,53 0/0, et, sans y comprendre le service des emprunts et des assurances, il est de 74 0/0, chiffre tout à fait normal.

Le montant total de nos amortissements, depuis l'origine de la Société, qui était au 31 décembre 1892, de .... Fr. 94.714.617 21

s'élève au 31 décembre, à 100.395.208 23

Service commercial

Nous vous disions dans notre dernier rapport que nous venions d'effectuer, sans accident, le transport des marchandises destinées à l'Exposition de Chicago ; nous en avons rapporté une grande partie en France et l'opération s'est terminée à la satisfaction de l'Administration supérieure.

De nouveaux paquebots rapides ont été construits ou sont en construction en Angleterre, en Allemagne et en Amérique, et la concurrence qui nous est faite, sur la ligne du Havre à New-York, nous oblige à redoubler d'efforts pour conserver notre clientèle de chargeurs et de passagers.

Le bill Wilson qui a été voté à la Chambre des représentants est soumis en ce moment aux délibérations du Sénat des Etats-Unis. Ses dispositions plus libérales que celles du bill Mac-Kinley favoriseront le développement des relations commerciales entre l'Europe et les Etats-Unis ; nous en attendons le vote définitif avec impatience.

La Navarre a commencé son service sur La Havane et La Vera-Cruz, le 21 novembre dernier ; son voyage a été des plus fructueux pour la Compagnie. Nous lui avons adjoint *La Normandie*, et nous espérons que ces deux paquebots rapides contribueront à élever les recettes de notre ligne du Mexique.

Toutes les autres lignes des Antilles ont fonctionné régulièrement et leurs recettes ont été normales.

La ligne de Dunkerque à Alger a donné de bons résultats et a été principalement utile pour l transport des marchandises d'Alger et d'Oran ve

le Havre et Paris. Elle constitue un complément précieux pour notre réseau postal de la Méditerranée.

Le Parlement vient d'entreprendre l'étude des contrats postaux pour l'Algérie et la Tunisie, dont le terme arrive le 1er juillet 1895 ; nous suivons cette étude avec le plus grand soin et nous pensons que notre organisation puissante et notre matériel perfectionné nous permettront de concourir à la prochaine adjudication dans des conditions meilleures que celles d'aujourd'hui.

Nous sommes d'ailleurs préparés à toute éventualité et, dans le cas où nous n'obtiendrions pas la continuation des services postaux, nous mettrons immédiatement à exécution un projet d'itinéraires nouveaux qui utiliserait notre matériel algérien d'une manière satisfaisante.

Le tableau suivant indique le mouvement des passagers, des marchandises, des espèces et valeurs, pour l'exercice 1893, comparé à celui de 1892 :

	1892	1893
	—	—
Mouvement des passagers (Nombre).........	300.389	284.206
Mouvement des marchandises (Tonnes).........	806.906	835.477
Mouvement des colis de marchandises (Nombre)	12.089.000	12.580.000
Mouvement des espèces et valeurs (Valeur en Fr.)	200.966.232	219.645.268
Mouvement des colis postaux (Nombre)........	777.542	742.748
Nombre de voyages......	1.204	1.193

Service de l'Exploitation

Nous nous sommes préoccupés cette année de perfectionner sur nos paquebots les installations sanitaires afin de prévenir autant que possible les inconvénients des quarantaines.

Des appareils de désinfection ont été placés sur la plupart d'entre eux et sont alimentés par les produits qui ont été jugés les plus efficaces. On s'occupe en ce moment de la stérilisation de l'eau douce nécessaire à la consommation des passagers et des équipages.

L'adjonction d'une partie de l'ancien économat au service de l'exploitation et l'application rigoureuse du système d'achats par adjudication nous ont procuré les économies sur lesquelles nous avions compté.

Le montant des vivres et des fournitures destinés aux paquebots pendant l'exercice 1892 s'était élevé à.............................. 4.837.000 »

Il a été, en 1893, de.............. 4.730.000 »

Les distinctions honorifiques accordées pour des actes de sauvetage, de dévouement et pour travaux exceptionnels, sont les suivants :

M. Boyer, capitaine de La *Champagne*, prix Emile Robin de 500 fr., par la Société centrale de Sauvetage des Naufragés, pour avoir sauvé l'équipage du trois-mâts *L'Alumbach*.

M. Biaggini, deuxième capitaine de *Ville d'Oran*, médaille d'argent, par la Compagnie générale transatlantique, en souvenir de son dévouement pendant l'incendie du vapeur *Podwit*.

M. Coussot, capitaine d'armement à Alger, témoignage officiel de satisfaction du Ministre de la marine, sauvetage d'un homme à Alger, le 16 septembre de l'année 1892.

M. Poupon, lieutenant de 1re classe, baromètre-enregistreur, par M. le ministre de la marine pour travaux météorologiques exécutés par cet officier.

M. Boyer, sous-chef de l'exploitation à Saint-Nazaire, médaille d'or, et M. Lavielle, commissaire de *La Bretagne*, médaille d'argent, par la Société du Sauvetage des Naufragés, en souvenir et comme témoignage de gratitude pour leur concours dévoué.

M. Delaunay, 2e capitaine de 1re classe, médaille d'argent, et M. Derrecagaix, ex-médecin de *La Touraine*, médaille de vermeil, par la Compagnie générale transatlantique, en souvenir de leurs anciens et loyaux services dans la Compagnie.

M. Poggi, capitaine du *Bastia*, médaille d'argent de 1re classe, par la reine régente d'Espagne, pour secours à la goëlette espagnole *Aimanya* entre Oran et Port-Vendres.

M. Chenais, 2e capitaine du *Washington*, médaille d'argent, par la Compagnie générale transatlantique, en souvenir de son dévouement pendant le cyclone d'août 1893.

M. Chenais, 2e capitaine de *La Navarre*, médaille d'or, par le Ministre de la marine, pour son dévouement, lors de l'accident du guindeau sur *La Navarre*.

Le relevé des lieues marines réalisées par nos services pendant les exercices 1893 et 1892 nous fournit les comparaisons suivantes :

	En 1893	En 1892
	L. M.	L. M.
Nos navires ont parcouru	775.930 1/3	761.166
sur lesquels nos parcours postaux, suivant nos cahiers des charges entrent pour..................	512.692	512.692
Il reste pour les parcours libres..............	263.238 1/3	248.474
La moyenne par navire en service a été de.......	12.318	11.712 1/2

Les vitesses imposées par le cahier des charges de nos lignes de New-York, des Antilles et de la Méditerranée ont été toutes dépassées dans la pratique.

Pour le service de New-York, nous avons obtenu une moyenne de 16 nœuds 79, contre 15 nœuds 00

Pour les services des Antilles de.........	12 — 39	—	12 — 00	
Pour les services de la Méditerranée......	13 — 34	—	10 — 48	

Service technique

Pendant l'exercice 1893, notre chantier de Penhoët a achevé la construction de la *Navarre*. A ses essais officiels, qui ont été très satisfaisants, ce paquebot a donné une vitesse de 17 nœuds 80, et il a été reçu à la fois pour les lignes des Antilles et pour celle de New-York, où nous comptons l'employer éventuellement. Il a fait son premier départ, comme nous l'avons dit plus haut, le 21 novembre 1893, et il s'est montré du premier coup très supérieur à tous les navires étrangers qui desservent les mêmes itinéraires : ses traversées entre la France, l'Espagne, la Havane et le Mexique sont les plus courtes qui aient été faites jusqu'ici.

Nous avons remplacé les chaudières de *l'Amérique*, du *Kléber*, de la *Malvina* et de la *Colomba*. A cette occasion, la machine de *l'Amérique* a été transformée à triple expansion ; le *Kléber* a reçu l'éclairage électrique.

Nous venons de terminer la refonte de notre paquebot *la Normandie*, que nous avions commencée l'année dernière. La transformation de la machine nous a permis d'augmenter sensiblement la vitesse du navire et d'en tirer un parti plus avantageux, soit que nous l'employions sur la ligne de New-York, soit que nous lui fassions faire concurremment avec la *Navarre*, dont il se rapprochera beaucoup, le service des lignes des Antilles.

Nous avons réformé notre remorqueur *République*, qui ne pouvait plus nous rendre d'assez bons services, et nous avons acheté, pour le remplacer, un remorqueur à deux hélices très puissant, le *Titan*, qui sera spécialement affecté au service de l'agence du Havre.

Notre matériel flottant est toujours entretenu avec le plus grand soin, et nous maintenons les édifices et l'outillage à terre au niveau des besoins de notre exploitation.

Nos navires ont obtenu en 1893, comme en 1892, le maximum de la surprise à la vitesse accordée pour la ligne de New-York. Nous avons reçu également une surprime importante pour la ligne des Antilles.

Le rattachement au service technique des approvisionnements spéciaux et des magasins nous a donné les avantages et l'économie des frais généraux que nous en attendions.

En 1892, la totalité du charbon consommé avait été de...................... 424.938 tonnes.

En 1893, elle n'a été que de.... 411.489 —

la différence, soit............... 13.449 tonnes, tient en partie au développement des machines à triple expansion.

Notre matériel naval, toujours largement entretenu, comprend aujourd'hui :

65 navires jaugeant ensemble (jauge brute).................. 176.618 tonneaux développant une puissance de.. 175.150 chevaux et déplaçant au maximum de charge.................. 271.388 tonneaux

Nos ateliers occupent actuellement un effectif de 2.418 ouvriers, réparti comme suit :

Saint-Nazaire (Penhoët).......	1.360	ouvriers
Marseille......................	475	—
Le Havre.......................	498	—
Fort-de-France	85	—
Total......	2.418	ouvriers

Service central et financier

Notre Compagnie a été depuis quelque temps l'objet d'attaques violentes dont l'origine et le mobile nous sont parfaitement connus.

Il nous eût été facile de réduire à néant toutes les critiques qui nous étaient adressées, mais nous avons préféré attendre le moment où nous serions appelés à vous rendre nos comptes et à vous fournir les explications les plus complètes.

Les arguments présentés contre nous, sont de deux natures ; quelques-uns d'entre eux, d'une importance capitale, vont être réfutés dans le présent rapport ; il sera répondu verbalement aux observations de détail qui ont été formulés à plusieurs reprises.

Obligations. — Au sujet de notre emprunt de de 300.000 obligations, il nous a été reproché de n'avoir pas porté celles-ci au passif pour le montant de leur remboursement total, soit 150.000.000, et de les avoir fait figurer seulement pour leur prix net d'émission. On a cherché à en conclure que nous avions diminué fictivement notre passif de 50.438.621 francs, ce qui constituerait une perte équivalente au préjudice de notre Société.

Sans rappeler que toutes les Compagnies agissent de même, il nous suffira, pour repousser cette allégation, de citer, en changeant les noms, deux paragraphes du jugement rendu ces jours-ci en faveur du Crédit Foncier et dont voici la teneur :

Attendu que X... indique sciemment et de mauvaise foi la totalité des primes comme si elles devaient être payées avec les seules ressources de l'exercice et comme si elles étaient immédiatement exigibles alors, *qu'elles sont remboursables en 75 ans ;*

Attendu que X... omet de faire connaître comment le remboursement des primes est assuré au moyen d'amortissements échelonnés et à l'aide de prélèvements sur le compte de profits et pertes, etc.

Condamne X... à

Cette réponse est simple et péremptoire.

Nous avions d'ailleurs prévu toute objection en insérant sur nos obligations, à la suite du tableau d'amortissement, que même « en cas de liquidation anticipée » elles ne seraient remboursées qu'à un cours dans lequel on tiendrait seulement compte du prix d'émission et du nombre d'annuités restant à courir.

Sur ce premier point, nos actionnaires et nos obligataires peuvent donc se tranquilliser ; la perte de 50.438.621 fr. est *purement imaginaire*.

Notre emprunt a fourni exactement les ressources nécessaires pour le remboursement des anciennes dettes, les dépenses de conversion et les frais d'émission. Ces derniers ont été immédiatement amortis ; c'est ce qui explique le chiffre pour lequel les obligations sont portées au passif.

Amortissement. — On a également beaucoup contesté l'importance de nos amortissements, mais sur cette question encore les arguments de nos adversaires ont tous été basés sur des renseignements absolument inexacts.

Dans notre rapport de 1889, nous vous avons exposé la méthode que nous avons adoptée pour l'amortissement de nos navires, et c'est d'après son application que nous vous présentons la situation de ce compte au 31 décembre 1893.

A cette époque, la Compagnie transatlantique possédait :

66 paquebots représentant 176.618 tonneaux de jauge brute et 175.150 chevaux-vapeur.

L'âge moyen du tonneau de coque était de.......... 12 ans 61

— cheval-vapeur était, pour les machines. 10 ans 06

— cheval-vapeur était, pour les chaudières. 4 ans 81

et la combinaison de ces trois éléments, suivant leur importance relative (60, 20, 12), donnait à la flotte un âge moyen de 11 ans 03.

Après avoir déduit du coût primitif des paquebots la valeur de la flotte à l'état vieux, soit 15 0/0, ainsi que le mobilier et les accessoires de coque amortis séparément par le compte d'exploitation, la valeur initiale nette des coques, machines et chaudières s'élevait à Fr. 120.655.354 86

Soit par tonneau........ 683 15

La somme mise en ré-

rve | pour l'amortisse-
ent étant au 31 décembre
93 de.................. 50.244.141 86
Il en résulte qu'il avait
é amorti, à la même
oque, par tonneau..... 284 48
On en conclut qu'il n'y
plus à amortir sur les
ques, machines et chau-
ères, que...........Fr. 70.411.213 »
Soit par tonneau....... 398 67

Ce chiffre est modéré, si l'on considère que notre otte se compose de navires munis des appareils s plus perfectionnés et satisfaisant aux clauses s nos cahiers des charges, qui exigent qu'ils ient « installés comme les meilleurs paquebots-ste français et étrangers », et qu'ils soient ins-ctés, avant chaque départ, par les commissions stales instituées à cet effet.

Ajoutons que cet ensemble de navires a son em-oi fructueux, puisque sans parler des années térieures, il a contribué à nous procurer, en 1893, e recette de 57.829.318 fr. 68.

Plusieurs de nos coques et de nos machines nt déjà entièrement amorties au 31 décembre 93, et le nombre s'en accroîtra sensiblement d'ici quelques années.

5000 (*A SUIVRE.*)

COMP^ie DES TABACS DE PORTUGAL

ENTES du 4e Exercice (Avril 1894)

	Kilogr.	Reis
Ventes de mai 1894 y com-is la recette provenant s droits d'importation di-cte........................	161.287	636 : 717.982
Vente du mois antérieur.	144.267	573 : 855.789
	305.554	1210 : 573.771

5001

OUVERNEMENT IMPERIAL DE RUSSIE

Emprunt or 3 0/0 1891

MM. **E. Hoskier et Cie**, banquiers à Paris, boulevard Haussmann ont l'honneur d'informer porteurs d'obligations de l'Emprunt Russe 3 /00 1891 qu'ils paieront à partir du 1er juillet pro-ain le coupon trimestriel échéant à cette date ledit emprunt.

5002

OUVERNEMENT IMPERIAL DE RUSSIE

Les demandes de remboursement des llets 5 0/0 1re et 2e émissions et Emprunts ient 5 0/0 2e et 3e émissions peuvent être essées à Paris, jusqu'au 12 juin inclusive-nt, à MM. de Rothschild frères, avec les es qui seront rendus estampillés payables Paris, le 13 septembre 1894.

Les titres dont le remboursement n'aura été demandé dans le délai ci-dessus seront vertis en rente 4 0/0 aux conditions fixées s l'Ukase Impérial du 13/25 mai.

5003

BANQUE IMPERIALE OTTOMANE

M. les actionnaires de la Banque Impériale Ot-ane sont prévenus que, conformément à l'ar-29 des Statuts, la 31e assemblée générale an-le aura lieu le mercredi 27 juin, à Londres, chester House, Old Broad Strete, E. C., à midi, recevoir communication du rapport du comité les comptes de l'exercice clos le 31 décem-1893, fixer le dividende et remplacer les mem-sortants du comité.

x termes de l'article 27 des statuts, l'assemblée ale se compose des actionnaires possédant au s trente actions, lesquelles devront être dépo-au plus tard, dix jours avant le 27 juin :

ris, à l'Agence de la Banque, 7, rue Meyerbeer ;
ondres, à l'Agence de la Banque, 26, Trog-morton Street ;
nstantinople, au siège de la Banque,
ns les autres succursales de la Banque.

5004

SOCIETE DU GAZ GENERAL DE PARIS

HUGON ET Cie

GAZ PORTATIF ET GAZ COURANT

MM. les actionnaires de la Société du Gaz Général de Paris (Hugon et Cie) sont convoqués en assemblée générale, au siège de l'Administration, 5, rue d'Hauteville, le 23 juin 1894, à 1 heure de l'après-midi, pour recevoir les comptes de l'exercice 1893 et délibérer sur les propositions qui seront faites à l'assemblée.

Pour être admis à l'assemblée générale, il faut être propriétaire de dix actions au moins.

Les actions doivent être déposées au moins cinq jours à l'avance au secrétariat de la Société, où il sera donné récépissé qui vaudra lettre d'admission.

5005

COMPAGNIE DU CHEMIN DE FER OTTOMAN DE JONCTION

SALONIQUE-CONSTANTINOPLE

Siège social : CONSTANTINOPLE. — Comité à Paris.

Capital : QUINZE MILLIONS de francs
Divisé en **30.000** actions de **500** fr. chacune

ÉMISSION DE 119.254 OBLIGATIONS de 500 fr. 3 0/0

RAPPORTANT **15** FRANCS D'INTÉRÊT ANNUEL
Payables par coupons de **7** fr. **50**
les 15 avril et 15 octobre de chaque année,
sous déduction des impôts
Remboursables à **500** *francs, en* 95 *ans, à partir de* 1897, *par tirages au sort le* 15 *septembre de chaque année.*
Conformément au tableau d'amortissement qui figurera au dos des titres définitifs
LE PREMIER REMBOURSEMENT AURA LIEU LE 15 OCTOBRE 1897

Ces obligations forment le solde de 320.000 obligations dont la création a été autorisée par l'Assemblée générale du 23 mars 1893, et qui constituent l'unique charge de la ligne.

La Compagnie se réserve le droit de rembourser ces obligations au pair, à toute époque, à partir de 1900.

Le payement des coupons et le remboursement des titres sortis auront lieu :

A la **Banque Impériale Ottomane**, *à Paris, Constantinople, Alexandrie, Salonique* et *Londres* et dans ses autres succursales ;

A la **Banque de Paris** *et des* **Pays-Bas**, à *Paris*, et dans ses succursales de *Bruxelles, Amsterdam* et *Genève ;*

Chez MM. **Bethmann Frères**, à *Francfort-sur-Mein.*

GARANTIE

LE GOUVERNEMENT IMPÉRIAL OTTOMAN A GARANTI, pendant toute la durée de la concession (99 ans), une recette brute annuelle de 15.500 francs par kilomètre sur la totalité de la ligne du **Chemin de fer Jonction Salonique-Constantinople**, soit 500 kilomètres environ.

Le Gouvernement a affecté spécialement au payement de cette garantie les dîmes des Sandjaks (arrondissement) de Gumuldjina, Dedeagatch, Serrès et Drama, et l'excédent des dîmes des Sandjaks de Salonique et de Monastir, sur le montant affecté à la garantie du Chemin de fer de Salonique à Monastir.

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA DETTE PUBLIQUE OTTOMANE a accepté la charge de percevoir ces dîmes et d'en appliquer, jusqu'à due concurrence, le produit à la garantie du **Chemin de fer Jonction Salonique-Constantinople**, en versant les sommes ainsi **affectées au payement de cette garantie** à la Banque Impériale Ottomane qui les tiendra à la disposition de la Compagnie.

AVANCEMENT DES TRAVAUX

Les travaux ont été commencés en juin 1893 et sont en pleine activité. La Compagnie compte pouvoir ouvrir à l'exploitation les 100 premiers kilomètres au mois d'août 1894 (les prévisions indiquaient la date de décembre 1894) et les 100 kilomètres suivants au mois de décembre 1894 (les prévisions indiquaient la date de mars 1895). On peut donc estimer que les travaux seront achevés avant la date de 1897, fixée par l'acte de concession.

PRIX D'EMISSION : 321 FRANCS

JOUISSANCE 15 AVRIL 1894

PAYABLES COMME SUIT :

En souscrivant.....................	Fr.	**50** »
A la répartition, du 22 au 27 Juin 1894.		**71** »
Du 20 au 25 Juillet 1894................		**100** »
Du 20 au 25 Août 1894...................		**100** »
Ensemble....	Fr.	**321** »

Les souscripteurs auront à toute époque, à partir de la répartition, la faculté d'anticiper la totalité des versements, sous bonification d'intérêts au taux de 3 0/0 l'an. Ceux qui useront de cette faculté au moment de la répartition jouiront d'une bonification de **1** franc par titre.

En tenant compte de cette bonification, l'obligation entièrement libérée à la répartition coûte **320** fr., ce qui, pour un revenu de **15** fr., représente un intérêt de **4.70** 0/0 environ, prime d'amortissement non comprise.

La Souscription sera ouverte le Jeudi 14 Juin 1894

De 10 h. du matin à 4 h. du soir.

A PARIS : à la **Banque impériale ottomane**, 7, rue Meyerber ; à la **Banque de Paris et des Pays-Bas**, 3, rue d'Antin ; à la **Société générale** pour favoriser le développement du commerce et de l'industrie en France, 54, rue de Provence, et dans ses bureaux de quartier.

EN FRANCE : aux succursales de la **Société générale** pour favoriser le développement du commerce et de l'industrie en France.

A BRUXELLES, à AMSTERDAM, à GENÈVE : aux succursales de la **Banque de Paris et des Pays-Bas.**

On peut souscrire dès à présent par correspondance

Les lettres devront être accompagnées du montant du premier versement

LES SOUSCRIPTIONS PAR LISTES NE SONT PAS ADMISES

Si les demandes dépassent le montant total de l'émission, les souscriptions seront soumises à une réduction proportionnelle.

Des Certificats provisoires au Porteur ou Nominatifs seront délivrés aux Souscripteurs en échange de leur Récépissé de Versement, lors de la répartition.

Les formalités seront remplies, pour la cote officielle en France, en Allemagne en Belgique et en Suisse.

Les titres sur lesquels les versements exigibles ne seront pas effectués seront passibles d'un intérêt de retard au taux de 6 0/0 l'an, qui courra du premier jour fixé pour l'échéance de chaque terme. Ces titres pourront être vendus à la Bourse de Paris, sans mise en demeure, un mois après l'échéance du terme dû, pour le compte et aux risques et périls des intéressés.

5006

COMPAGNIE PARISIENNE

D'ÉCLAIRAGE et de CHAUFFAGE par le GAZ

6, rue Condorcet

Emission de 315.775 obligations 4 0/0

Destinées à la Conversion ou au Remboursement du même nombre d'Obligations 5 0/0 actuellement en circulation.

Le Conseil d'Administration a l'honneur d'informer Messieurs les Obligataires que l'Assemblée générale extraordinaire du 7 juin 1894 a autorisé :

1° Le remboursement, à partir du 1er juillet 1894, des 315.775 obligations de 500 francs 5 0/0, tant anciennes que nouvelles, en circulation, provenant des divers emprunts contractés par la Compagnie jusqu'à ce jour ;

2° L'émission d'un nombre égal d'obligations de 500 francs 4 0/0, produisant un intérêt annuel de 20 francs, payable par semestre, sous déduction des impôts, les 1er janvier et 1er juillet de chaque année, avec jouissance du 1er juillet 1894.

Ces nouvelles obligations 4 0/0 seront remboursables au pair, par voie d'amortissement, en douze années au plus, à partir du 1er janvier 1895.

En conséquence, les obligations 5 0/0, actuellement en circulation, cesseront de produire intérêt à partir du 1er juillet 1894.

Leur remboursement aura lieu à partir de cette même date :

Soit en espèces, à 500 francs, sous déduction de l'impôt 4 0/0 sur la prime d'amortissement pour

les obligations numérotées de 1 à 440.000, et à raison de 500 francs nets, pour celles qui sont numérotées de 440.001 à 490.000 ;

Soit au moyen d'obligations 4 0/0 à créer et réservées aux détenteurs des obligations 5 0/0.

Les obligations actuelles 5 0/0, échangées contre les nouvelles obligations 4 0/0, seront exonérées de l'impôt sur la prime d'amortissement, la Compagnie le prenant, dans ce cas, à sa charge.

Les nouvelles obligations seront remises aux intéressés, en nombre égal à celui des anciennes, sans soulte ni frais, au porteur ou nominatives, à leur choix.

Aucun transfert ne sera admis.

Les titres au porteur se transmettront par la simple tradition. La transmission des titres nominatifs s'opèrera conformément aux dispositions de l'article 36 du Code de Commerce.

Les *demandes de remboursement* en espèces devront être adressées par écrit :

Au siège de la Compagnie, 6, rue Condorcet (Service des Titres)

du 8 au 21 juin prochain.

(Le nombre des obligations à rembourser doit être indiqué exactement.)

Le remboursement aura lieu à partir du 1er juillet 1894, sans intérêts à compter de ce jour.

Les *demandes de Conversion* seront reçues, avec les Titres à l'appui, du 8 au 21 juin prochain, **au siège de la Compagnie, 6, Condorcet (service des Titres)** et au *Crédit Lyonnais*, 19, boulevard des Italiens, ainsi que dans les succursales de cet établissement à Paris, en France et à l'étranger.

Lorsque les Obligations 5 0/0, déposées à la Conversion, seront munies du coupon échéant le 1er juillet prochain; ce coupon sera payé immédiatement et sans escompte.

Uu reçu des Titres déposés sera remis aux ayants droit et la date de la délivranee dos nouveaux Titres sera ultérieurement portée à leur connaissance par un avis spécial et personnel.

MM. les obligataires qui ne seront pas à même d'effectuer le dépôt de leurs titres, dans le délai indiqué, sont invités à faire parvenir leurs demandes de conversion *à la Compagnie directement*, dans le même délai, du 8 au 21 juin (des formules d'adhésion sont tenues, à cet effet, à leur disposition).

Passé la date du 21 juin, les porteurs d'obligations qui n'auront pas fait parvenir à la Compagnie leur demande de remboursement ou leur adhésion à la conversion, seront considérés comme ayant opté pour la conversion et recevront, dans les délais qui leur seront indiqués, et en échange des titres 5 0/0 qui seront présentés par eux, les titres 4 0/0 tenus à leur disposition.

L'admission à la Cote officielle des nouvelles obligations 4 0/0 a été demandée.

5007

Conversion et Remboursement

DES

EMPRUNTS OTTOMANS

5 % de 1854 et 4 1/4 % de 1871

au moyen de l'émission d'un

EMPRUNT 3 1/2 % DE LIV. ST. 8,212,340

CAPITAL NOMINAL

Garanti par le Tribut d'Egypte.

La Conversion aura lieu à Londres jusqu'au **14 juin** inclusivement.

Le nouvel Emprunt 3 1/2 0/0 est émis **à 94 0/0.** Contre £ 100, cap. nom. des Emprunts 1854 et 1871, on recevra £ 100 cap. nom. du nouvel Emprunt 3 1/2 0/0, jouissance 15 juillet, plus **une soulte de Liv. st. 6** et les intérêts courus jusqu'au 15 juillet, soit en tout :

£ 7.6' 4d pour £ 100. Capital nominal. Emprunt 1854.
» 7.8' 4d pour £ 100. Capital nominal. Emprunt 1871.

Les titres pourront être déposés pour **la conversion : à Paris**, chez MM. **de Rothschild frères**, qui les transmettront sans frais à Londres. Les titres correspondants du nouvel Emprunt 3 1/2 % seront délivrés à Paris munis du Timbre Français et les soultes seront payées au change du jour sur Londres.

Les titres des Emprunts 1854 et 1871 qui n'auront pas été présentés à la conversion **seront remboursés au pair** *à une date qui sera fixée ultérieurement.*

Déclaration faite au Timbre le 10 mai 1894.

5008

CHEMINS DE FER DE

PARIS A LYON ET A LA MEDITERRANEE

BILLETS D'ALLER ET RETOUR

de Paris à Turin, Milan, Gênes, Venise

(viâ Mont-Cenis)

	1re classe	2e classe
De Paris à Turin..	147 fr. 60	106 fr. 10
— Milan..	166 35	119 »
— Gênes..	167 10	119 15
— Venise..	216 35	154 »

Validité : 30 jours. — Arrêts facultatifs sur tout le parcours. — Franchise de 30 kilogrammes de bagages sur le réseau P.-L.-M.

La durée de validité des billets d'aller et retour Paris-Turin est portée gratuitement à 60 jours, lorsque les voyageurs justifient avoir pris à Turin un billet de voyage circulaire intérieur italien. D'autre part, la durée de validité des billets d'aller et retour Paris-Turin peut être prolongée d'une période unique de quinze jours, moyennant le paiement d'un supplément de 14 fr. 75 en 1re classe ou de 10 fr. 60 en 2e classe.

Ces billets sont délivrés toute l'année à la gare de Paris-Lyon et dans les bureaux-succursales.

5009

CHEMINS DE FER
DE
PARIS A LYON & A LA MÉDITERRANEE

Circulation à demi-place

Le public peut se procurer, dans toutes les gares des Chemins de fer de l'Etat, de l'Est, du Midi, du Nord, d'Orléans, de l'Ouest et de P.-L.-M., des cartes donnant le droit de circuler à demi-place sur les sept réseaux, moyennant le versement préalable d'une somme de :

	1e classe	2e classe	3e classe
Pour 3 mois.....	180 fr.	135 fr.	90 fr.
Pour 6 mois.....	270 fr.	200 fr.	135 fr.
Pour 1 an.......	360 fr.	270 fr.	180 fr.

5010

CHEMIN DE FER D'ORLEANS

Billets d'aller et retour de Famille pour les stations thermales de : Chamblet-Néris (Néris), Évaux-les-Bains, Moulins (Bourbon-l'Archambault), Laqueuille (la Bourboule et le Mont-Dore), Royat, Rocamadour (Miers), Vic-sur-Cère.

Réduction de 50 0/0 pour chaque membre de la famille en plus du deuxième

Il est délivré, du 15 mai au 15 septembre, dans toutes les gares du réseau d'Orléans, sous condition d'effectuer un parcours minimum de 300 kilomètres (aller et retour compris), aux familles d'au moins trois personnes payant place entière et voyageant ensemble, des billets d'aller et retour collectifs de 1re, 2e et 3e classes pour les stations ci-dessus indiquées.

Les billets sont établis par l'itinéraire à la convenance du public ; l'itinéraire peut n'être pas le même à l'aller et au retour.

Le prix s'obtient en ajoutant au prix de quatre billets simples ordinaires le prix d'un de ces billets pour chaque membre de la famille en plus de deux.

La durée de validité des billets, à compter du jour du départ, ce jour non compris, est de 30 jours.

Cette durée peut être prorogée une ou plusieurs fois d'une période de quinze jours. Chaque période de prolongation part de l'expiration de la période précédente et donne lieu à la perception d'un supplément de 10 0/0 du prix total du billet.

La prolongation ne peut être demandée que pour les billets non périmés.

Avis. — Les voyageurs obtiennent, sur leur demande, soit à la gare de départ, soit au bureau du correspondant de la Compagnie, à Laqueuille, des billets d'aller et retour réduits de 25 0/0 pour Le Mont-Dore et La Bourboule.

Les demandes de billets doivent être faites, quatre jours au moins avant celui de départ, à la gare où le voyage doit être commencé.

5011

BIBLIOGRAPHIE

HISTOIRE DES GRANDES COMPAGNI
DE
CHEMINS DE FER FRANÇAIS

Dans leurs Rapports financiers avec l'État

Sous ce titre, M. Edmond Théry, directeur l'*Economiste Européen*, vient de publier un lume auquel la question soulevée à propos de durée des Garanties de l'Etat pour nos *Gran Compagnies* donne un très grand intérêt d'tualité.

Après avoir résumé d'une manière fort inté sante l'*Histoire des Chemins de fer franç* M. Edmond Théry expose lumineusement les sons qui présidèrent à la formation des Gra Réseaux actuels et qui poussèrent l'Etat à sig avec les Compagnies françaises les *Conventi de 1859*, et, plus tard, à remplacer ces actes les *Conventions de 1883*.

Les résultats financiers de ces Conventions (1 et 1883) pour l'Etat d'une part et pour les acti naires des Compagnies d'autre part, sont analy de main de maître. Il est impossible d'expliq plus clairement, et avec des faits et des chif plus probants, les véritables origines de la sit tion dans laquelle se trouvent aujourd'hui *Grandes Compagnies* par rapport à l'Etat.

Les Chapitres relatifs à la Période 1870-1876 la Spéculation sur les Chemins de fer ; à la cr tion du *Réseau de l'Etat* ; à l'élaboration et l'exécution du *Plan Freycinet* ; aux conséquen financières de ce *Plan* ; au principe des *Conv tions de 1883* et à leurs résultats actuels ; à durée des Garanties etc., sont à lire par tous c qui, de près ou de loin, s'intéressent à la situat du capital (actions ou obligations) actuellem engagé dans nos *Grandes Compagnies* de C mins de fer.

En résumé le nouvel ouvrage de M. Edm Théry contient des faits, des statistiques et *Conclusions* qui méritent d'être connues. Il sente un double caractère : il est captivant de première à sa dernière page et instructif au prême degré. Nous lui prédisons un succès enc plus grand que celui obtenu par sa *Crise changes*.

501

(1) Librairie de l'*Economiste Européen* ; 11, rue M signy, Paris. Un volume : 3 francs. Par la poste : 3 f pour toute la France.

IMPRIMERIE DE LA PRESSE
16, rue du Croissant, Paris. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Nº 127. — 5e volume. | BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS | Samedi 16 Juin 1894.

OMPie GÉNÉRALE TRANSATLANTIQUE

ssemblée générale ordinaire des actionnaires du 30 mai 1894

Rapport présenté par le Conseil d'administration

— SUITE —

A l'appui de ce qui précède, nous pouvons vous gnaler aussi les chiffres suivants :

La Compagnie a prélevé sur ses bénéfices, pour amortissement, le renouvellement et l'entretien de s paquebots :

Sous l'ancienne direction, de 1865 à 75.......................... it 7,14 0/0 de la valeur initiale de la lotte).	39.552 138
Sous la nouvelle direction de 1875 1893.......................... oit 8 0/0 de la valeur initiale de la lotte).	154.611 377
Au total....................Fr.	194.463 515

Si l'on admet avec nos adversaires, ce qui est ès discutable, pour des navires en fer et en acier, le l'amortissement annuel doive s'élever à 5 0/0, chiffre de 8 0/0 laisserait encore un excédent de 0/0 applicable à l'entretien.

En résumé, le coût total de nos navires peut re divisé en trois parties :

1° Le mobilier et les accessoires de coques, qui nt en grande partie communs à tous nos navires qui dépendent exclusivement du compte d'exploition ;

2° La valeur à l'état vieux, c'est-à-dire celle 'auront nos paquebots quand ils seront arrivés la fin de leur carrière (cette partie est immuae) ;

3° Et enfin la somme qu'il est convenable d'aortir dans les délais que nous avons déterminés) ans, 20 ans et 10 ans).

Cette dernière partie est la seule à considérer, point de vue du calcul de l'amortissement ; elle résentait au 31 décembre dernier pour les ques, machines et chaudières, 398 fr. 67 par tonau de jauge brute.

Les paquebots de notre Compagnie ont d'ailrs la première cote au *Veritas* et donnent enre satisfaction à l'Etat et au commerce.

Nos amortissements sont suffisants et les critiès dont nous sommes l'objet sont donc encore l fondées sur ce point. Il ne nous reste qu'à dérer l'apparition périodique d'attaques justifias par lesquelles on voudrait entraver notre rche commerciale, nuire à notre crédit et ter un préjudice notable à tous nos intérêts.

Assurances. — Il est dit à l'article 39 de nos sta- que les produits de l'entreprise serviront à actter les dépenses de toute nature exigées par ploitation, et entre autres, les sommes nécessai- soit au paiement des primes d'assurances, soit constitution d'un fonds de réserve pour assuces, si la Compagnie demeure son propre assur.

Désirant nous assurer en partie nous-mêmes, s avons établi sur nos livres, depuis 1875, un npte qui joue vis-à-vis de notre Société le rôle ne Compagnie d'assurances : ce compte est cré- des primes dues par nos paquebots pendant séjour à la mer, et débité des pertes et avaries ls ont eu à supporter.

Lorsque le navire est rentré au port, il n'est plus ıré que contre l'incendie.

Quant aux gros paquebots de la ligne de Newk et du Mexique, dont nous trouvons le risque important, nous en assurons une partie nousnes et le reste à des Compagnies d'assurances. nsi, *La Touraine* est assurée au dehors pour).000 de francs.

Les autres paquebots : *La Champagne, La Bourne, La Gascogne, La Bretagne, La Navarre a Normandie*, chacun pour 3.000.000 de francs. ne partie des bénéfices accumulés du compte d'assurances a été employée en navires qui desservent actuellement des lignes libres, telles que Marseille-Colon, Havre-Bordeaux-Haïti, et qui pourraient remplacer, au besoin, les navires postaux qui viendraient à se perdre ; ils constituent une véritable réserve d'assurances.

Comme nous l'avons dit plus haut, des critiques moins importantes ont encore été formulées. On a émis des doutes sur la composition de notre compte Immeubles, Installations, Matériel et Mobilier des Agences.

Au 31 décembre 1893, ce compte se décomposait ainsi :

Chantiers et ateliers de Saint-Nazaire, Havre, Marseille, et Fort-de-France......................... Fr.	4.500.000 »
Immeubles, Installations et Terrains à Paris, au Havre à Saint-Nazaire, à Marseille, à Fort-de-France, à New-York, à Saint-Thomas, etc.............................. Fr.	7.870.000 »
Matériel d'exploitation à Paris, au Havre, à Saint-Nazaire, à Marseille, à New-York, à Fort-de-France, à Saint-Thomas, à Colon, à Vera-Cruz, à Cayenne, en Algérie, en Tunisie, etc................. Fr.	4.470.532 »
TOTAL........ Fr.	16.840.532 »

Le matériel d'exploitation dans les agences est constamment maintenu à l'état neuf par des prélèvements sur les comptes d'exploitation et d'amortissement.

On pourrait ajouter que nos différents chantiers et ateliers, nos immeubles à Paris, à Marseille et autres représentent une plus-value d'au moins 1.500.000 fr. que nous n'avons jamais fait figurer à notre actif.

Il est donc souverainement injuste de venir contester cette partie notable de notre actif.

En terminant, Messieurs, permettez-nous de vous faire observer de nouveau qu'en acceptant la direction de votre Société, en 1875, nous avons assumé une lourde charge. Il nous a fallu relever peu à peu le crédit de votre Société alors bien ébranlé. Une simple comparaison de certains chiffres en 1874 et 1893 vous édifiera complètement :

La flotte se composait en 1874 de 22 paquebots (environ 54.600 tonneaux) que nous avons dû modifier pour la plupart. Elle se compose maintenant de 66 paquebots (176.600 tonneaux) qui sont tous en parfait état d'entretien.

Le montant de nos amortissements était en 1874, de 17.507.362 fr. ; il est au 31 décembre 1893, de 100.395.208 fr. 23.

Le montant de nos réserves d'assurances était en 1874, de 721.355 fr. ; il est au 31 décembre 1893, de 8.551.011 fr. 16.

Les recettes commerciales en 1874 s'élevaient à 9.000.000 de francs, en 1893, elles ont atteint le chiffre de 45.128.492 fr. Elles ont donc quintuplé.

Mais, arrêtons-nous là et bornons-nous à vous prier de constater les efforts considérables que nous avons faits depuis près de 20 ans pour développer vos affaires et sauvegarder vos intérêts.

L'assemblée voudra bien s'associer aux regrets que nous a causés la mort prématurée de M. le marquis de Mornay qui, par sa haute situation et son caractère ferme et éclairé, rendait de grands services à notre Compagnie.

Nous avons nommé provisoirement pour le remplacer, M. le général Lambert, dont le concours nous a déjà été très utile.

Nous soumettons ce choix à votre ratification.

Vous aurez en outre à procéder à la nomination de deux administrateurs sortant cette année, MM. L. Gautreau et S. Halfon.

Ces administrateurs sont rééligibles.

Vous aurez aussi à élire les commissaires chargés de l'examen des comptes de l'exercice 1893 et à fixer les émoluments qui leur sont attribués.

Enfin, nous avons l'honneur de vous soumettre les résolutions suivantes :

1° Sont approuvés, le présent rapport et les comptes de l'exercice 1893, tels qu'ils résultent des écritures et du compte de profits et pertes sur le bureau ;

2° Sont approuvés, les prélèvements et amortissements opérés, et, par suite, le bénéfice à répartir aux actionnaires est fixé à la somme de 1.600.000 fr., soit 30 fr. par action net d'impôts sur le revenu ; le solde 28.977 fr. 19 est reporté à l'exercice nouveau.

Un accompte de 12 fr. 50 ayant été payé le 1er janvier dernier, le complément de 7 fr. 50 sera payé le 1er juillet prochain.

Toutes ces résolutions ont été votées à l'unanimité.

5014

GOUVERNEMENT SUÉDOIS

Conversion de l'Emprunt 4 0/0 1878

Par décision du Riksgaldskontor (Commission Royale de la Dette publique), en date du 28 mai dernier, sanctionnée par S. M. le roi de Suède et de Norwège le 1er courant, les titres de l'emprunt 4 0/0 1878 seront remboursés au pair le 15 juin 1895.

Les porteurs de ces titres sont admis jusqu'au 20 juin courant à les échanger, s'ils le désirent, contre des obligations 3 0/0 1894, créées à cet effet.

L'échange aura lieu en France dans tous les sièges du Crédit Lyonnais.

Les titres 4 0/0 non présentés à la conversion dans le délai ci-dessus cesseront de porter intérêts à partir du 15 juin 1895 et seront remboursés à cette date à leur valeur nominale.

Les obligations du Gouvernement Suédois 3 0/0 1894, offertes en échange, seront créées en coupures de Fr. 500 = Kr 360 = £ 19.16 — Mks 404 et multiples munies de coupons semestriels payables les 15 avril et 15 octobre de chaque année, au choix des porteurs, à Paris, Stockolm, Copenhague, Londres et Hambourg. Le premier coupon semestriel sera payable le 15 avril 1895. Il sera délivré des certificats provisoires avec un coupon partiel de quatre mois, à l'échéance du 15 octobre 1894, représentant les intérêts du 15 juin au 15 octobre 1893.

Le remboursement de ces obligations 3 0/0 aura lieu au plus tard dans le courant de l'année 1950.

Les titres seront amortissables, soit par voie de rachats sur le marché, soit par voie de tirages au sort annoncés six mois d'avance.

Le Gouvernement suédois se réserve le droit de rembourser au pair, par anticipation, à toute époque, moyennant un préavis de six mois, tout ou partie des titres restant en circulation.

CONDITIONS D'ÉCHANGE

Les coupons du 15 juin 1894 sur l'emprunt 1878 sera détaché et encaissé à raison de Fr. : 10 04 par obligation de Fr. : 502 ou £g : 20.

Les titres restant munis du coupon à l'échéance du 15 décembre 1894 et des coupons suivants, devront être déposés au Crédit Lyonnais, à Paris et dans ses différents sièges en France, au plus tard le 20 juin courant, dernier délai, et seront acceptés à l'échange au prix de Fr. : 505 50 par obligation de Fr. : 502, ou £g : 20.

Savoir :

Montant du titre : £g : 20 au change fixe de 25.10......	502 fr. »
Bonification 0 fr. 70 0/0..............	3 fr. 50
	505 fr. 50

Chaque obligation de 502 fr. 4 0/0 1878, jouissance 15 courant, donnera droit à :

1° Une obligation 3 0/0 nouvelle de 500 francs même jouissance ;

2° Une soulte en espèces de.............. 50 fr. » payable à la délivrance des certificats provisoires.

La conversion a lieu également sur les places de Stockholm, Londres et Copenhague, aux conditions déterminées par les maisons chargées de l'opération sur ces différentes places.

(Déclaration faite au timbre, le 4 juin 1894.)

5015

TABLEAU DES PRINCIPALES VALEURS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES NÉGOCIÉES A LA BOURSE DE PARIS

Capital nom.	RENTES A PAYER		RENTES FRANÇAISES	DIVIDENDE ou INTÉRÊT distribué en 1888	1889	1890	1891	1892	Cours de comp. comm. juillet 1890	1891	1892	1893	Cours de clôture des 5 dernières sem. 18 mai	25 mai	1er juin	8 juin	15 juin
Millions	Francs																
15215	456.483.140		3 0/0 Perpétuel	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	91 30	95 15	98 55	97 50	101 10	100 65	100 65	100 75	100 80
4061	121.831.905		3 0/0 Amortissable.....	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	93 40	95 30	98 80	97 30	100 62	100 45	100 40	100 50	100 55
6789	237.643.000		3 1/2 0/0 1894, ancien 4 1/2	4 50	4 50	4 50	4 50	4 50	106 25	105 35	105 65	106 35	107 25	106 82	106 80	107 02	106 95
26066	815.595.045																
396.386 obl. de 500 f.			Tunis 3 0/0 1892 gar. France	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	481 15	491 25	492 »	492 50	492 50	494 »
Nombre des titres	Val. nom.	Somm. vers.	SOCIÉTÉS DE CRÉDIT FRANÇAISES (ACTIONS)														
182.500	1000	1000	Banque de France, nom.	146 »	156 »	161 »	165 »	135 »	4130 »	4410 »	4230 »	3900 »	4025 »	4040 »	4000 »	3900 »	3930 »
128.980	500	250	B. d'Escompte de Paris	12 50	15 »	15 »	15 »	12 50	525 »	475 »	211 25	145 »	6 50	5 »	6 50	7 »	7 »
125.000	500	500	B. de Paris et Pays-Bas	40 »	40 »	40 »	45 »	30 »	830 »	805 »	655 »	630 »	677 50	675 »	670 »	670 »	665 »
50.000	500	250	Banq. Transatlantique.	15 »	15 »	15 »	15 »	12 50	450 »	425 »	417 50	391 25	372 »	377 »	380 »	380 »	380 »
30.000	500	500	Compagnie Algérienne.	27 50	27 50	27 50	27 50	27 50	420 »	440 »	492 50	471 25	492 »	493 »	492 »	480 »	» »
150.000	500	500	Compt. Nat. d'Esc., nom.	.. »	.. »	4 »	10 »	12 50	620 »	577 50	507 50	483 75	505 »	505 »	505 »	505 »	505 »
341.000	500	500	Cr. Fonc. de France, —	62 »	62 »	63 »	63 »	60 »	1250 »	1270 »	1125 »	982 50	957 50	956 25	960 »	962 50	961 25
120.000	500	125	Cr. Indust. et Comm. —	13 40	13 40	14 43	15 57	15 62	620 »	597 50	545 »	585 »	560 »	557 »	551 »	558 »	550 »
400.000	500	250	Crédit Lyonnais........	17 50	25 »	27 50	30 »	30 »	740 »	800 »	782 50	762 50	742 50	743 75	742 50	740 »	740 »
60.000	500	500	Crédit Mobilier	15 »	27 »	25 »	25 »	» »	445 »	377 50	170 »	115 »	63 75	60 »	60 »	60 »	62 »
240.000	500	250	Société Générale, nom..	12 50	12 88	12 88	12 95	13 02	480 »	480 »	465 »	465 »	455 »	455 »	456 50	456 »	456 50
30.000	500	500	Banq. Comm. et Indust.	15 »	15 »	15 »	15 »	» »	227 49	204 51	180 »	302 50	» »	» »	» »	» »	» »
50.000	500	500	Banq. Intern. de Paris	» »	» »	17 50	30 »	20 »	530 »	497 50	405 »	430 »	» »	477 50	479 50	477 50	470 »
50.000	500	500	B. Parisienne nouvelle	30 »	30 »	» »	15 »	20 »	325 »	392 50	380 »	370 »	380 »	380 »	380 »	385 »	» »
			CH. DE FER FRANÇAIS (ACTIONS)														
60.000	600	600	Bône-Guelma	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	720 »	700 »	700 »	684 »	675 »	671 »	678 »	675 »
50.000	500	500	Est-Algérien............	30 »	30 »	30 »	30 »	25 »	690 »	710 »	585 »	607 50	595 »	596 50	» »	585 »	585 »
584.000	500	500	Est........................	35 50	35 50	35 50	35 50	35 50	860 »	890 »	920 »	950 »	955 »	940 »	925 »	935 »	931 25
800.000	500	500	Paris-Lyon-Méditerr...	55 »	55 »	55 »	55 »	55 »	1415 »	1480 »	1515 »	1505 »	1513 50	1457 50	1432 50	1400 »	1363 75
250.000	500	500	Midi	50 »	50 »	50 »	50 »	50 »	1270 »	1320 »	1325 »	1345 »	1352 »	1285 »	1175 »	1133 75	1135 »
525.000	400	400	Nord.......................	61 »	64 »	70 »	70 »	70 »	1855 »	1882 50	1890 »	1902 50	1865 »	1851 25	1840 »	1832 50	1807 50
600.000	500	500	Orléans	57 50	57 50	58 50	58 50	58 50	1442 50	1517 50	1548 75	1591 25	1609 50	1535 »	1160 »	1440 »	1438 75
300.000	500	500	Ouest......................	38 »	38 »	38 50	38 50	38 50	992 50	1057 50	1070 »	1097 50	1124 »	1112 50	1082 »	1095 »	1080 »
40.000	500	500	Sud de la France.........	» »	25 »	25 »	25 »	25 »	542 50	550 »	517 50	355 »	309 »	305 »	308 »	300 »	305 »
			SOC. INDUSTRIELLES FRANÇAISES (ACTIONS)														
60.000	500	500	Mag. Gén. de Paris.....	30 »	27 50	27 50	25 »	26 »	520 »	570 »	560 »	565 »	576 »	576 »	574 »	573 »	572 »
336.000	500	500	Cie Par. du Gaz (tir. Nov.)	76 »	77 »	78 »	75 »	74 50	1362 50	1400 »	1432 50	1380 »	1165 »	1160 »	1135 »	1113 75	1090 »
80.000	250	250	Cie Gén. Transatlantique	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	630 »	545 »	601 25	505 »	372 50	373 75	372 50	360 »	350 »
120.000	500	500	Messageries Maritimes	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	640 »	660 »	630 »	598 »	587 50	592 50	570 »	570 »
34.000	500	500	Omn. de Paris (tir. Janv.)	55 »	55 »	65 »	55 »	45 »	1210 »	1035 »	1060 »	1030 »	1017 »	1023 50	1021 »	1010 »	1010 »
85.000	500	500	Voitures à Paris (tir. Mai)	35 »	35 »	50 »	35 »	35 »	720 »	730 »	717 50	635 »	590 »	590 »	585 »	585 »	585 »
50.000	500	500	Cie française des Métaux	» »	» »	» »	» »	15 (a)	» »	» »	» »	476 25	387 50	386 25	380 »	358 75	355 »
600.000	500	500	Canal de Panama.......	12 50	» »	» »	» »	» »	40 »	32 50	16 25	17 50	14 »	16 25	15 25	15 50	17 50
223.398	500	500	Canal de Suez...........	78 22	89 38	91 05	92 68	112 »	2350 »	2760 »	2790 »	2690 »	2840 »	2880 »	2867 50	2852 50	2863 75
40.000	500	500	Dynamite (Soc. Cent. de)	35 »	35 »	45 »	25 »	12 50	815 »	475 »	387 50	455 »	» »	475 »	470 »	482 50	485 »
84.000	500	500	Télég. Paris-New-York	» »	» »	» »	» »	» »	142 50	137 50	105 »	110 »	115 »	115 »	114 »	110 »	122 50
50.000	500	500	Téléphones..............	25 »	25 »	25 »	18 »	20 »	475 »	427 50	465 »	400 »	317 50	316 25	305 »	305 »	308 75
			SOCIÉTÉS ÉTRANGÈRES DIVERSES (ACTIONS)														
200.000	200 fl	200 fl	B.I.R.P. Pays-Autrich.	22 50	25 »	14 fl.	12 fl.	11 fl.	508 75	470 »	475 »	512 50	510 50	503 75	500 »	502 »	503 75
500.000	500	250	B. Impér. Ottomane....	12 50	12 50	12 50	17 50	17 50	595 »	587 50	580 »	585 »	640 »	640 »	642 »	637 50	633 75
120.000	500	200	Cr. Fonc. d'Autriche...	25 »	27 50	30 »	32 50	32 50	1030 »	1130 »	1126 25	1190 »	1251 »	1260 »	1260 »	1251 »	1252 50
60.000	500	125	Cr. Fonc. Egyptien.....	5 »	5 »	5 »	6 »	5 »	495 »	480 »	475 »	455 »	[illegible] »	455 »	457 »	456 25	456 »
95.000	»	»	Cr. Mob. Espagn. (jouis.)	» »	5 »	5 »	5 »	» »	182 50	137 50	88 75	80 »	61 25	64 »	62 75	61 25	59 »
48.000	500	500	Gaz de Madrid..........	» »	22 50	25 »	17 50	12 »	481 25	360 »	230 »	218 75	127 »	140 »	145 »	147 »	145 »
60.000	500	500	Chemins Andalous.....	15 »	15 »	20 »	25 »	20 »	390 »	482 50	340 »	325 »	173 75	192 50	179 »	185 »	180 »
550.000	500	500	Autrichiens-Hongrois..	17 50	18 50	13 50	20 »	25 »	513 75	640 »	660 »	645 »	706 25	700 »	702 50	702 »	708 75
750.000	500	500	Sud de l'Autriche (Lombards)	2 »	5 »	8 »	4 »	4 »	300 »	240 »	221 25	222 50	236 25	235 ..	227 »	225 »	224 »
420.000	500	500	Méridionaux (Adriatique)	36 »	36 »	36 »	36 »	36 »	725 »	685 »	655 »	640 »	531 25	533 75	533 75	» »	535 »
350.000	500	500	Nord de l'Espagne......	8 »	12 »	15 »	12 »	5 »	352 50	310 »	176 25	145 »	100 »	105 »	102 »	103 75	101 25
70.000	500	500	Portugais...............	30 »	30 »	30 »	15 »	» »	555 »	225 »	75 »	73 75	55 »	55 »	54 »	50 25	50 »
356.000	500	500	Saragosse (Madrid à)...	8 »	9 »	12 »	13 »	9 »	322 50	315 »	201 25	183 75	145 »	148 75	146 25	147 50	145 »
Capital ou Nombre de titres	Fin de l'amt		FONDS D'ÉTATS ETRANGERS														
529 477.984£			Angleterre 2 3/4 0/0 ...	2 75	2 75	2 75	2 75	2 75	97 05	96 »	97 »	98 75	100 50	100 50	101 87	101 95	100 85
			Autriche 4 0/0 or.......	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	95 »	96 »	96 15	97 10	97 90	97 80	98 »	98 25	98 25
6.000.000			Brésil 4 1/2 0/0 1888...	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	88 50	80 50	62 »	69 »	69 40	70 20	70 50	70 »	70 75
20.000.000			— 4 0/0 1889	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	80 80	75 »	59 50	64 50	61 »	64 60	64 60	64 »	64 40
364.968			Egypte (Daïra-Sanieh)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	433 75	490 »	98 75	102 25	104 35	» »	104 20	104 50	104 40
3.047.912			— (Unifiée)..........	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	483 75	490 »	97 70	101 »	102 90	102 85	102 95	103 85	103 25
1.497.350	1941		— (Privilégiée 3 1/2).	» »	» »	3 50	3 50	3 50	» »	467 50	93 »	96 »	101 15	101 50	101 55	102 30	101 97
			Espagne 4 0/0 Extérieure	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	76 »	74 10	65 »	63 65	64 30	64 75	64 80	65 45	64 85
1.240.000	1936		Cuba 6 0/0 1886	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	517 50	500 »	460 »	460 »	457 »	457 75	456 »	456 »	[illegible] »
341.000	1940		— 5 0/0 1890	» »	» »	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	470 »	420 75	413 75	405 »	406 »	405 50	405 50	404 »
240.000	1921		Hellénique 5 0/0 1881..	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	483 75	432 50	392 50	232 50	» »	174 »	171 50	171 25	172 »
270.000	1962		— 4 0/0 1887..	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	405 »	350 »	303 75	250 »	» »	182 »	» »	180 »	» »
592.000.000fl			Hongrie 4 0/0 or.........	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	90 50	93 10	95 25	96 10	98 30	98 25	98 40	99 70	98 85
442.250.000			Italie 5 0/0 (4,34 net)...	4 34	4 34	4 34	4 34	4 34	95 25	93 50	92 45	91 40	78 20	78 45	78 50	78 90	79 22
			Portugal 3 0/0...........	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	62 50	44 50	23 75	22 55	21 80	22 30	22 05	22 25	22 75
285.000	1926		— 4 1/2 1891 (Tabacs)	» »	» »	» »	» »	» »	[illegible] »	» »	355 »	350 »	390 »	391 25	387 50	395 »	[illegible] »
2.230.000			Roumanie 5 0/0 1875...	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	105 »	99 75	100 »	101 40	99 »	99 30	99 50	99 50	99 50
300.000.000r	1928		Russie 5 0/0 1879 (Orient)	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	73 50	66 »	69 »	68 69	69 30	69 15	» »	» »
150.000.000r	1960		— 4 0/0 1880........	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	96 50	98 20	94 30	97 90	100 30	100 30	99 85	99 60	99 90
1941.992.000	1970		— 4 0/0 Consolidé..	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	97 80	98 »	95 60	98 »	100 70	100 80	101 »	100 70	100 85
500.000.000	1974		— 3 0/0 1891 or....	» »	» »	» »	3 0/0	3 0/0	» »	» »	78 70	78 80	89 10	89 15	89 75	89 15	89 »
445.210	1952		— 3 0/0 (Chs Transc.)	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	80 50	81 75	77 »	77 40	89 55	88 20	89 »	88 60	88 20
52.870	1949		Serbie 5 0/0 1890.......	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	89 50	91 »	81 »	79 50	66 25	66 70	66 75	67 »	69 »
			Dette Ottom. 1 0/0, conv.	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	18 40	18 65	20 15	21 80	24 35	24 25	24 65	24 70	24 55
227.250	1931		Consolidat. Ottom. 4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	» »	367 50	378 75	391 25	442 50	444 »	442 75	445 »	442 50
391.362	1931		Priorités Ottom. 4 0/0.	5 0/0	5 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	511 25	420 »	422 50	446 25	477 50	477 50	477 »	478 75	475 »
295.454			Douanes Ottom. 5 0/0..	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	405 »	465 »	461 25	495 37	512 50	510 »	510 »	512 ..	511 50

CANAL DE SUEZ

Assemblée du 5 juin 1894.

Extrait du rapport du Conseil d'administration

Le rapport entier est envoyé à toute personne qui le demande à la Compagnie, rue Charras, 9, à Paris.

L'âge et l'affaiblissement de ses forces ne permettant plus à M. Ferdinand de Lesseps de participer à la direction de la Compagnie, le Conseil a dû prendre la résolution de le nommer Président honoraire.

Une organisation conforme à celle de la plupart des grandes Compagnies a été adoptée par votre Conseil. La Direction a été séparée de la Présidence. M. J. Guichard, Vice-Président, a été nommé Président; la direction a été confiée à un des plus anciens fonctionnaires de la Compagnie, M. de Rouville.

Le Conseil a été unanime à penser que la Compagnie avait un grand devoir à remplir envers son fondateur, dont le génie et la foi persévérante ont créé le canal maritime. Nous vous proposons donc de voter une pension viagère de 120.000 fr. pour la famille de celui qui a tant de titres à votre reconnaissance.

La recette de l'exercice 1893 s'est élevée à la somme de 73.844.058 fr. 53. Il y a lieu d'y ajouter la réserve spéciale de 1.500.000 fr. qui avait été prélevée sur les produits de l'exercice 1891; nous vous proposons d'y ajouter aussi l'excédent disponible de la réserve statutaire, soit 1.235.933 fr. 49. Le bénéfice à répartir est de 40.615.536 fr. 74, sur lequel un acompte a été distribué le 1er janvier. La répartition du solde fait ressortir un revenu brut de 97 fr. 092 et un revenu net de 90 fr. 373.

La recette du transit a été de 71.112.182 fr. 49. La navigation de nuit à l'aide de la lumière électrique a été effectuée par 92,25 0/0 des 3.341 navires transités. La moyenne du séjour total des navires a été de 20 h. 44 m.; c'est, relativement à 1892, une diminution de 32 minutes.

La ligne entière du canal et ses gares, la rade et le chenal de Port-Saïd, ont été entretenus en bon état de navigabilité, à la profondeur normale, par les dragages ordinaires. Les travaux de la première phase d'amélioration ont suivi leur progression. Le nouveau bassin Afrique de Port-Saïd a été livré au service du transit. Le Conseil lui a donné le nom de bassin Abbas-Hilmi, en souvenir de la visite de S. A. le Khédive, en présence de qui a été inauguré, le 2 décembre, le tramway à vapeur de Port-Saïd à Ismaïla.

Les recettes du droit de navigation pendant l'année 1893 ont été inférieures à celle de l'année 1892 de 3.750.349 fr. 76. Cependant, depuis quelques mois, des symptômes favorables se manifestent dans la situation commerciale du monde. Il semble que le point extrême de la dépression provoquée par la crise ait été touché et que les échanges tendent à reprendre leur activité.

Le matériel des clients réguliers du canal se perfectionne chaque année; le tonnage moyen des navires ayant passé le canal, qui était de 2.166 tonneaux nets en 1892, a atteint 2.292 tonneaux pendant le dernier exercice.

Conformément aux statuts, il a été pourvu provisoirement à trois vacances dans le Conseil; nous avons à vous demander la confirmation des pouvoirs de ces nouveaux administrateurs : sir Edwyn S. Dawes, M. C. Vergé et sir Henry Calcraft.

Nous avons également à vous soumettre la réélection de quatre membres du Conseil dont le mandat est expiré et qui sont rééligibles. Ce sont MM. le lieutenant-général sir John Stokes, Ch. A. de Lesseps, Georges Patinot et sir Edwyn S. Dawes.

L'Assemblée a approuvé toutes les résolutions présentées par le Conseil d'administration et elle a rejeté une motion qui avait été ajoutée à l'ordre du jour à la requête de 11 actionnaires.

5016

COMPAGNIE GÉNÉRALE FRANÇAISE

DE TRAMWAYS

Société anonyme au Capital de 10.200.000 fr.

Assemblée générale Extraordinaire

MM. les Actionnaires sont informés que malgré le nombre suffisant d'actions déposées, l'Assemblée générale extraordinaire, convoquée pour le 11 juin, n'ayant pu se tenir à cette date, par suite de l'insuffisance du nombre des actions représentées, une nouvelle Assemblée extraordinaire est convoquée pour le vendredi 6 juillet 1894, à trois heures et demie de relevée, au siège social, 60, rue de la Chaussée-d'Antin à Paris.

ORDRE DU JOUR :

1° Réduction du capital social au moyen d'un échange d'actions et pouvoirs à conférer au Conseil d'administration, pour, simultanément, reconstituer ou augmenter le capital social ;

2° Nomination de membres du Conseil d'administration ;

3° Modifications aux statuts.

OBSERVATIONS IMPORTANTES

La Compagnie Générale Française de Tramways ayant le plus grand intérêt à ce que l'Assemblée générale extraordinaire, convoquée à nouveau par l'avis ci-dessus pour le vendredi 6 juillet, puisse délibérer valablement, et la loi exigeant pour sa constitution régulière la représentation de la moitié au moins du Capital social, MM. les actionnaires sont priés de vouloir bien déposer, en temps utile, au siège social, les actions dont ils sont possesseurs et d'assister à ladite assemblée ou de s'y faire représenter par un mandataire, propriétaire d'un nombre quelconque d'actions.

Il est rappelé à MM. les actionnaires qu'en vertu de la loi du 1er août 1893 (art. 27), les propriétaires d'un nombre d'actions inférieur à celui qui est déterminé par les statuts pour être admis dans l'assemblée, peuvent se réunir pour former le nombre nécessaire et se faire représenter par l'un d'eux.

En vertu d'une décision du Conseil d'Administration, il sera attribué à MM. les actionnaires une somme de 0 fr. 50 pour chaque titre déposé et représenté à l'Assemblée.

MM. les actionnaires qui se feront représenter par pouvoir régulier auront droit à cette prime.

Conformément aux statuts, les titres devront être déposés le mercredi 27 juin au plus tard.

Paris, le 13 juin 1894,

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

N.-B. — Les récépissés de dépôt dans les principaux Établissements de Crédit et maisons de Banque ou leurs succursales, sont acceptés par la Compagnie.

5017

COMPAGNIE DES

PHOSPHATES DE FRANCE

Résultat d'Exploitation des Mines de la Compagnie en Floride

Pour la période du 4 au 9 juin 1894 : 800 tonnes de phosphates.

5018

BANQUE INTERNATIONALE DE PARIS

Société anonyme au Capital de 25.000.000 de fr.

MM. les Actionnaires de la Banque Internationale de Paris sont informés qu'ils pourront toucher à partir du 1er juillet prochain, le solde du dividende de 25 fr. voté par l'assemblée générale du 16 mai 1894 pour l'Exercice 1893.

Ce solde, qui est de 12 fr. 50, sera payable contre remise du coupon n° 10 sous déduction des impôts résultant des lois de finances, soit à raison de :

12 francs pour les actions nominatives,

11 fr. 66 pour les actions au porteur, savoir :

A Paris, au Siège social, rue Saint-Georges, nos 3 et 5 et au change du jour sur Paris :

A Bruxelles et à Genève, aux succursales de la Banque de Paris et des Pays-Bas;

A Londres, à The London Joint Stock Bank, Limited, Lothbury Office.

5019

COMPAGNIE FRANÇAISE DES METAUX

Société anonyme au capital de 25 millions de fr.
Siège social : rue Volney, 10, Paris.

Le coupon n° 5 des Obligations hypothécaires 4 0/0 sera payé à partir du 2 juillet 1894, à raison de : 9 fr. 60 pour les titres nominatifs et de 9 fr. 14 pour les titres au porteur, aux Caisses de la Société Générale de Crédit Industriel et Commercial, 66, rue de la Victoire et dans ses bureaux de quartier.

5020

BANQUE DE PARIS ET DES PAYS-BAS

Société anonyme, capital : 62 1/2 millions.

L'assemblée générale du 8 mai dernier a fixé le montant du dividende pour l'exercice 1893 à 30 fr. par action, sur lesquels un acompte de 20 fr. a été payé le 1er janvier dernier, et a décidé que le solde, soit 10 fr., serait payé à partir du 1er juillet, sous déduction des impôts établis par les lois de finance.

En conséquence, la somme de 10 fr. formant le complément du dividende sera payée, à partir du 1er juillet 1894, en :

9 fr. 60 par action nominative (impôt sur le revenu déduit);

9 fr. 10 par action au porteur, contre remise du coupon n° 44 (impôt sur le revenu et droits de transmission déduits) :

A Paris, au siège social, 3, rue d'Antin ;

Et au change du jour sur Paris :

Aux succursales de la Banque de Paris et des Pays-Bas à Bruxelles, à Amsterdam et à Genève.

5021

LA UNION ET LE PHENIX ESPAGNOL

COMPAGNIE D'ASSURANCES RÉUNIES

66, Chaussée d'Antin, Paris.

Le Conseil d'administration a l'honneur d'informer Messieurs les actionnaires que, par décision de l'Assemblée générale du 5 juin 1894, le dividende de l'exercice 1893 a été fixé à 30 francs par action, net d'impôt, sur lesquels 15 francs ont été payés le 1er janvier dernier.

En conséquence, il sera payé, à partir du 1er juillet prochain, 15 francs par action contre remise du coupon n° 29 :

A Paris, à la Société Générale de Crédit Mobilier Espagnol, 69, rue la Victoire.

5022

CREDIT FONCIER ET AGRICOLE D'ALGERIE

SOCIÉTÉ ANONYME

Au capital de 30.000.000 fr.

L'Assemblée générale des actionnaires a fixé à 12 fr. 50 (impôt à la charge des actionnaires), le dividende de l'exercice 1893.

Un acompte de 5 fr. ayant été mis en distribution le 2 janvier dernier, le complément, soit 7 fr. nets, sera payé à partir du 1er juillet :

A Paris : 8, place Vendôme, au Crédit foncier de France.

A Alger, Bône, Constantine, Oran, Philippeville et Tunis.

5023

CONVERSION DES OBLIGATIONS 5 0/0
DE LA
Banque Centrale du Crédit Foncier de Russie
Soumises à l'impôt
en titres d'un

EMPRUNT RUSSE 3 0/0 OR DE 1894

Affranchi de tout impôt Russe présent et à venir

AMORTISSABLE AU PAIR EN 78 ANNÉES

Cet emprunt portera intérêt à partir du 1er juillet 1894, il sera divisé en coupures de :

Fr. 500 = R. or 125 = M. 404 = £ 19.15,6 = Fl. 239 = $ 96,25

Et Multiples de **5** et **25** Obligations.

Les titres seront munis de coupons trimestriels payables les 1er janvier, 1er avril, 1er juillet et 1er octobre de chaque année, au choix des porteurs, à Paris, Saint-Pétersbourg, Berlin, Londres, Amsterdam et New-York.

Ils sont remboursables au pair sur les mêmes places, en 78 années, par tirages semestriels.

CONDITIONS DE L'ÉCHANGE

1° Contre **une Obligation 5 0/0 de 500 fr., 1re série** (soumise à l'impôt), jouissance du 1er janvier 1894.

Le Porteur recevra :

111 0/0 ou **555 fr.** de capital nominal en titres de l'**Emprunt russe** 3 0/0 1894 (exempts d'impôt), jouissance du 1er juillet 1894 et **11 fr. 87 1/2** en espèces, montant du coupon (moins l'impôt) de l'Obligation 5 0/0, 1re série, à l'échéance du 1er juillet 1894;

2° Contre **une Obligation 5 0/0 de 500 fr. 4e et 5e séries** (soumise à l'impôt), jouissance du 1er février 1894.

Le Porteur recevra :

110 0/0 ou 550 fr. de capital nominal en titres de l'**Emprunt Russe 3 0/0 1894** (exempts d'impôt), jouissance du 1er juillet 1894, et **9 fr. 85** en espèces, montant des intérêts à 5 0/0 (moins l'impôt, courus du 1er février au 1er juillet, pour les Obligations 5 0/0, 4e et 5e séries.

Conformément à l'avis publié par la **Banque Centrale du Crédit Foncier de Russie**, les porteurs des Obligations 5 0/0 de la Banque Centrale sont invités à présenter leurs demandes de conversion en Emprunt russe 3 0/0 or de 1894 aux conditions ci-dessus stipulées à partir du 18 juin jusqu'au 3 juillet 1894.

A Paris :
Chez MM. Hottinguer et Cie;
Au Comptoir National d'Escompte de Paris;
Au Crédit Lyonnais ;
A la Banque de Paris et des Pays-Bas;
Et aux Agences et chez les correspondants de ces Établissements dans les départements, en Belgique et en Suisse.

Les demandes de conversion seront acceptées sous la réserve que leur montant global représente la majeure partie des Obligations 5 0/0 en circulation.

Dans le cas où il ne serait pas présenté à la conversion un chiffre suffisant de titres, les demandes reçues seront considérées comme nulles et non avenues.

5024

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER

DE MADRID A SARAGOSSE ET A ALICANTE

Le Conseil d'Administration a l'honneur d'informer :

1° MM. les porteurs d'obligations Saragosse, que le paiement du coupon n° 73, au 1er juillet 1894, aura lieu à partir dudit jour :

A Madrid (Pacifico 4) sous déduction de real. 0.70 montant de l'impôt établi par la loi du 30 Juin 1892;

A Paris, et aux endroits ci-après désignés, sous déduction de 35 centimes pour droits perçus par le Trésor français;

2° MM. les porteurs d'obligations Cordoue-Séville, que le paiement du coupon n° 72, au 1er juillet 1894 aura lieu à partir dudit jour;

A Madrid (Pacifico 4) sous déduction de real. 0.70 montant de l'impôt établi par la loi du 30 Juin 1892;

A Paris, et aux endroits ci-après désignés, sous déduction de 20 centimes pour droits perçus par le Trésor français.

Ces paiements seront effectués :
A Paris, chez MM. de Rothschild frères, rue Laffitte, n° 23;
A Lyon, chez MM. Cambefort, F. et C. Saint-Olive et chez MM. Ve Morin-Pons et Cie;
A Bordeaux, chez MM. Piganeau et fils;
A Londres, chez MM. N. M. Rothschild et fils;
A Bruxelles, chez M. L. Lambert;
A Genève, chez MM. Bonna et Cie.

5025

GOUVERNEMENT IMPERIAL DE RUSSIE

Obligations 4 0/0 de la Grande Société des Chemins de fer Russes, Emission 1890

La Banque Russe pour le Commerce Etranger, 31, rue du 4 Septembre à Paris, est chargée par S. E. le Ministre des Finances de Russie, de payer le coupon de ces Obligations (£ 2 0/0) échéant, le 1/13 juillet prochain, au change du jour sur Londres sans frais.

5026

ROYAUME DE SERBIE

Emprunt or 5 0/0 de 1890

MM. **E. Hoskier et Ce**, banquiers à Paris, 39, boulevard Haussmann, ont l'honneur d'informer les porteurs d'obligations de l'**Emprunt Serbe 5 0/0 or de 1890** qu'ils paieront à partir du 1er juillet prochain le coupon trimestriel d'intérêt échéant à cette date sur ledit emprunt.

5027

Cie FRANÇAISE DES CHEMINS DE FER
de la Province de

PROVINCE DE SANTA-FE

Recettes brutes pendant le mois d'Avril 1894 du réseau exploité par la compagnie (1.305 km.) : Fr. 449.540 (ou $ m/n 338.000) contre Fr. 421 200 (ou $ m/n 260.000) en Avril 1893.

5023

CHEMINS DE FER
DE
PARIS A LYON & A LA MÉDITERRANÉE

Circulation à demi-place

Le public peut se procurer, dans toutes les gares des Chemins de fer de l'Etat, de l'Est, du Midi, du Nord, d'Orléans, de l'Ouest et de P.-L.-M., des cartes donnant le droit de circuler à demi-place sur les sept réseaux, moyennant le versement préalable d'une somme de :

	1e classe	2e classe	3e classe
Pour 3 mois.....	180 fr.	135 fr.	90 fr.
Pour 6 mois.....	270 fr.	200 fr.	135 fr.
Pour 1 an.......	360 fr.	270 fr.	180 fr.

5031

BIBLIOGRAPHIE

HISTOIRE DES GRANDES COMPAGNIES
DE
CHEMINS DE FER FRANÇAIS

Dans leurs Rapports financiers avec l'État (1)

Sous ce titre, M. Edmond Théry, directeur de l'*Economiste Européen*, vient de publier un volume auquel la question soulevée à propos de la durée des Garanties de l'Etat pour nos *Grandes Compagnies* donne un très grand intérêt d'actualité.

Après avoir résumé d'une manière fort intéressante l'*Histoire des Chemins de fer français*, M. Edmond Théry expose lumineusement les raisons qui présidèrent à la formation des Grands Réseaux actuels et qui poussèrent l'Etat à signer avec les Compagnies françaises les *Conventions de 1859*, et, plus tard, à remplacer ces actes par les *Conventions de 1883*.

Les résultats financiers de ces Conventions (1859 et 1883) pour l'Etat d'une part et pour les actionnaires des Compagnies d'autre part, sont analysés de main de maître. Il est impossible d'expliquer plus clairement, et avec des faits et des chiffres plus probants, les véritables origines de la situation dans laquelle se trouvent aujourd'hui les *Grandes Compagnies* par rapport à l'Etat.

Les Chapitres relatifs à la Période 1870-1876 ; à la Spéculation sur les Chemins de fer; à la création du *Réseau de l'Etat* ; à l'élaboration et à l'exécution du *Plan Freycinet* ; aux conséquences financières de ce *Plan* ; au principe des *Conventions de 1883* et à leurs résultats actuels ; à la durée des Garanties etc., sont à lire par tous ceux qui, de près ou de loin, s'intéressent à la situation du capital (actions ou obligations) actuellement engagé dans nos *Grandes Compagnies* de Chemins de fer.

En résumé le nouvel ouvrage de M. Edmond Théry contient des faits, des statistiques et des *Conclusions* qui méritent d'être connues. Il présente un double caractère : il est captivant de sa première à sa dernière page et instructif au suprême degré. Nous lui prédisons un succès encore plus grand que celui obtenu par sa *Crise des changes*.

(1) Librairie de l'*Economiste Européen* ; 11, rue Monsigny, Paris. Un volume : 3 francs. Par la poste : 3 fr. 30 pour toute la France. 5032

Vient de paraître chez Noblet, rue Cujas, 13; Cerf, rue de Médicis, 13; et Quantin, rue Saint-Benoît, 7, le tome premier des *Actes de la Commune de Paris*, publiés et annotés par Sigismond Lacroix.

Le volume retrace, au moyen des documents les plus authentiques et dont un grand nombre sont inédits, l'histoire complète de la première assemblée des représentants de la Commune, de juillet à septembre 1789. Des éclaircissements, où de longues recherches sont brièvement résumées, mettent le lecteur à même de suivre, sans difficulté, le fil des discussions.

Un fort volume in-8°; prix : 7 fr. 50.

IMPRIMERIE DE LA PRESSE
16, rue du Croissant, Paris. — Simart.

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

Nº 128. — 5e volume. ‖ BUREAUX : 11, RUE MONSIGNY, PARIS ‖ Samedi 23 Juin 1894.

FRANCE

DOCUMENTS STATISTIQUES : Les chiffres ci-dessous sont rectifiés au fur et à mesure de la publication des documents officiels.

Superficie de la République	528.876	kil. carrés
Population continentale en 1891	38.343.192	habitants
— — en 1886	38.218.903	—
— par kil. carré en 1891	72	—
— — en 1886	72	—
Armée. Pied de paix	28.382	officiers
— — sous-offs et hommes	543.908	
Total de l'effectif de paix	572.290	
Chevaux	140.879	
Effectif probable de guerre	4.372.000	off. et sold.
Chemins de fer. Rés. total 1er janv. 1893	38.615	kilomètres
— par 1.000 kil. carrés	73	—
— par million d'habitants	1009	—
Télégraphes. Long. des lignes (1891)	103.781	—
— — des fils (1891)	329.158	—
— — par million d'habit.	8.662	—
Nombre total des dépêches en 1892	45.328.888	dépêches

BUDGET DE 1894 (*en francs*)

Dette publique : 3 % perpétuel	15.204.265.400	francs
— 3 % amortissable	4.011.231.500	—
— 4 ½ 1883	6.789.783.900	—
Total de la dette consolidée	26.005.283.800	francs
Dette non consolidée	4.606.401.200	—
Total de la Dette	30.611.684.000	—
Moyenne par habitant	798	—
Dépenses du ministère de la guerre	633.653.091	—
— — de la marine	266.861.528	—
Total de la guerre et de la marine	900.514.619	francs
Moyenne par habitant	23.4	—
Total des dépenses budgétaires	3.368.902.004	—
Moyenne par habitant	87.8	—

COMMERCE EXTÉRIEUR (*en millions de francs*)

1888	Importations totales	4.107	1888	Exportations totales	3.247
1889	— —	4.317	1889	— —	3.704
1890	— —	4.437	1890	— —	3.753
1891	— —	4.768	1891	— —	3.569
1892	— —	4.412	1892	— —	3.562
1893	— —	3.936	1893	— —	3.209
1894	(5 mois)	4.915	1894	(5 mois)	1.328

ALLEMAGNE

DOCUMENTS STATISTIQUES : Les chiffres ci-dessous sont rectifiés au fur et à mesure de la publication des documents officiels.

Superficie de l'Empire	540.483	kil. carrés
Population (1er déc. 1885)	46.855.704	habitants
— (1er déc. 1890)	49.428.470	—
— par kil. c. (1885)	87	—
— — (1890)	91	—
Armée. Pied de paix	22.458	officiers
— —	557.093	soldats
— —	96.844	chevaux
— Pied de guerre : Environ	5.100.000	off. et sold.
Chemins de fer (Réseau total)	44.339	kilomètres
— par 1.000 kil. carrés	82	—
— par million d'habitants	897	—
Télégraphes. Longueur des lignes	117.872	—
— — des fils	418.081	—
— Long. des fils par million d'hab.	8.463	—
Dépêches transmises en 1891	31.175.100	dépêches

BUDGET DE 1893-94 (*en francs*)

Dette publique de l'Empire	2.107	millions
— des Etats confédérés	12.060	—
Total de la dette allemande	14.167	—
Moyenne de la dette par habitant	286	francs
Dépenses militaires totales de l'Empire	819	millions
— pour la marine	99	—
Total pour la guerre et la marine	918	—
Moyenne par habitant	18 fr. 58	
Dépenses totales de l'Empire et des Etats	4.666	millions
Moyenne par habitant	94 fr. 39	

COMMERCE EXTÉRIEUR

1887	Imp. totales	3.188 millions	Export. totales		3.190 millions
1888	—	3.435 —	1888	—	3.352 —
1889	—	4.087 —	1889	—	3.256 —
1890	—	4.272 —	1890	—	3.409 —
1891	—	4.403 —	1891	—	3.339 —
1892	—	4.463 —	1892	—	3.327 —
1893	—	4.483 —	1893	—	3.554 —
1894	(3 mois)	1.095 —	1894	(3 mois)	745 —

ANGLETERRE

DOCUMENTS STATISTIQUES : Les chiffres ci-dessous sont rectifiés au fur et à mesure de la publication des documents officiels.

Superficie du Royaume-Uni	314.628	kil. carrés
Population — (4 avril 1881)	35.241.482	habitants
— — (5 avril 1891)	37.880.764	—
— par kil. carré en 1881	112	—
— — en 1891	120	—
Armée. Pied de paix	10.102	officiers
— —	217.198	soldats
— —	26.752	chevaux
— Pied de guerre (environ)	734.180	off. et sold.
Chemins de fer (Réseau total)	32.799	kilomètres
— par 1.000 kil. carrés	104	—
— par million d'habitants	886	—
Télégraphes. Long. des lignes	54.338	—
— — des fils	334.214	—
— — par million d'hab.	9.033	—
Dépêches transmises en 1891	9.907.848	dépêches

BUDGET DE 1892-93 (*en francs*)

Dette publique du Royaume-Uni	16.841	mill.
— Moyenne par habitant	441	francs
Dépenses militaires du Royaume-Uni	438	mill.
— pour la marine —	358	—
Total pour la guerre et la marine	796	—
Dépenses totales du Royaume-Uni	3.879	—
— Moyenne par habitant	102	francs

COMMERCE EXTÉRIEUR

1888	Imp. tot.	387.635.743	L. st.	1888	Exp. tot.	298.577.541	L. st.
1889	—	427.637.595	—	1889	—	315.592.679	—
1890	—	420.691.997	—	1890	—	328.252.118	—
1891	—	435.691.279	—	1891	—	309.068.866	—
1892	—	423.892.000	—	1892	—	291.160.000	—
1893	—	405.067.690	—	1893	—	218.496.246	—
1894 (5 mois)		176.798.544	—	1894 (5 mois)		88.974.320	—

AUTRICHE-HONGRIE

DOCUMENTS STATISTIQUES : Les chiffres ci-dessous sont rectifiés au fur et à mesure de la publication des documents officiels.

Superficie de la monarchie austro-hong.	625.557	kilom. car.
Population totale — (31 déc. 1880)	37.882.712	habitants
— — (31 déc. 1890)	41.384.638	—
— — par k. c. en 1880	61	—
— — — en 1890	66	—
Armée. Pied de paix	21.245	officiers
— —	326.052	soldats
— —	58.414	chevaux
— Pied de guerre (environ)	1.872.178	of. et sold.
Chemins de fer (Réseau total)	28.357	kilomètres
— par 1.000 kilom. carrés	45	—
— par million d'habitants	689	—
Télégraphe. Longueur des lignes	51.958	—
— Longueur des fils	170.979	—
— — par million d'hab.	4.170	—
— Dépêches transmises en 1891	13.968.598	dépêches

BUDGET DE 1893 (*en francs*)
(Pour toute la monarchie austro-hongroise)

Dette publique de la monarchie	13.830	millions
— Moyenne par habitant	334	francs
Dépenses militaires de la monarchie	337.474.000	—
— pour la marine	26.413.000	—
Total pour la guerre et la marine	363.887.000	—
— Moyenne par habitant	8.79	—
Dépenses totales de la monarchie	2.613.436.000	—
— Moyenne par habitant	63.18	—

COMMERCE EXTÉRIEUR

1888	Imp. totales	533	mill. fl.	1888	Exp. totales	728	mill. fl.
1889	—	589	—	1889	—	766	—
1890	—	610	—	1890	—	771	—
1891	—	613	—	1891	—	786	—
1892	—	673	—	1892	—	741	—
1893	—	683	—	1893	—	804	—
1894	(4 mois)	242	—	1894	(4 mois)	243	—

HOLLANDE

DOCUMENTS STATISTIQUES : Les chiffres ci-dessous sont rectifiés au fur et à mesure de la publication des documents officiels.

Superficie du royaume	33.000	kil. carrés
Population continentale (31 déc. 1889)	4.511.415	habitants
— (31 déc. 1891)	4.621.744	—
— par kil. carré en 1889	137	—
— — en 1891	140	—
Armée, Pied de paix	2.033	officiers
— —	19.344	s-off. et sold.
— Pied de guerre **Total** général	184.361	off. et sold.
Chemins de fer (En 1892) Rés. total	2.830	kilomètres
— par 1.000 kil. carrés	85	—
— par million d'hab.	615	—
Télégraphes. Long. des lignes	5.468	—
— — des fils	19.467	—
— — par million d'hab.	4.231	—
Nombre total des dépêches en 1891	4.343.439	dépêches

BUDGET DE 1893 (*en francs*)

Dette publique en 1893	2.307.830.000	francs
Moyenne par habitant	494.22	—
Dépenses du ministère de la guerre	46.758.000	—
— — de la marine	33.129.000	—
Total de la guerre et de la marine	79.887.000	—
Moyenne par habitant	17.10	—
Total des dépenses budgétaires	289.506.000	—
Moyenne par habitant	62	—

COMMERCE EXTÉRIEUR (*en millions de florins*)

1887	Importations totales	1.137	1887	Exportations totales	992
1888	— —	1.272	1888	— —	1.115
1889	— —	1.245	1889	— —	1.094
1890	— —	1.300	1890	— —	1.088
1891	— —	1.356	1891	— —	1.140
1892	— —	1.284	1892	— —	1.134

TABLEAU DES PRINCIPALES VALEURS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES NÉGOCIÉES A LA BOURSE DE PARIS

Capital nom.	RENTES A PAYER		RENTES FRANÇAISES	DIVIDENDE ou INTÉRÊT distribué en					Cours de comp. comm. juillet				Cours de clôture des 5 dernières sem.				
				1888	1889	1890	1891	1892	1890	1891	1892	1893	25 mai	1er juin	8 juin	15 juin	22 juin
Millions	Francs																
15215	456.483.140		3 0/0 Perpétuel	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	91 30	95 15	98 55	97 50	100 65	100 65	100 75	100 80	100 45
4061	121.831.905		3 0/0 Amortissable	3 »	3 »	3 »	3 »	3 »	93 40	95 30	98 80	97 30	100 45	100 40	100 50	100 55	100 45
6789	237.613.000		3 1/2 0/0 1894, ancien 4 1/2	4 50	4 50	4 50	4 50	4 50	106 5	105 35	105 65	106 35	106 82	106 80	107 02	106 95	107 20
26066	815.595.045																
396.386	obl. de 500 f.		Tunis 3 0/0 1892 gar. France	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	481 15	492 »	492 50	492 50	494 »	493 75
Nombre des titres	Val. nom.	Somm. vers.	**SOCIÉTÉS DE CRÉDIT FRANÇAISES** (ACTIONS)														
182.500	1000	1000	Banque de France, nom.	146 »	156 »	161 »	165 »	135 »	4130 »	4410 »	4230 »	3900 »	4040 »	4000 »	3900 »	3930 »	3970 »
128.980	500	250	B. d'Escompte de Paris	12 50	15 »	15 »	15 »	12 50	525 »	475 »	211 25	145 »	6 »	6 50	7 »	7 »	6 50
125.000	500	500	B. de Paris et Pays-Bas	40 »	40 »	40 »	45 »	30 »	830 »	805 »	655 »	630 »	675 »	670 »	670 »	665 »	663 75
50.000	500	250	Banq. Transatlantique.	15 »	15 »	15 »	15 »	12 50	450 »	425 »	417 50	391 25	377 »	380 »	380 »	380 »	380 »
30.000	500	500	Compagnie Algérienne.	27 50	27 50	27 50	27 50	27 50	420 »	440 »	492 50	471 25	493 »	492 »	480 »	» »	» »
150.000	500	500	Compt. Nat. d'Esc., nom.	.. »	.. »	4 »	10 »	12 50	620 »	577 50	507 50	483 75	505 »	505 »	505 »	505 »	507 50
341.000	500	500	Cr. Fonc. de France, —	62 »	62 »	63 »	63 »	60 »	1250 »	1270 »	1125 »	982 50	956 25	960 »	962 50	961 25	960 »
120.000	500	125	Cr. Indust. et Comm. —	13 40	13 40	14 43	15 57	15 62	620 »	597 50	545 »	585 »	557 »	541 »	558 »	550 »	540 »
400.000	500	250	Crédit Lyonnais	17 50	25 »	27 50	30 »	30 »	740 »	800 »	782 50	762 50	743 75	742 50	740 »	740 »	735 »
60.000	500	500	Crédit Mobilier	15 »	27 »	25 »	25 »	» »	445 »	377 50	170 »	115 »	60 »	60 »	60 »	62 »	60 »
240.000	500	250	Société Générale, nom.	12 50	12 88	12 88	12 95	13 02	480 »	480 »	465 »	465 »	455 »	456 50	456 »	455 50	456 50
30.000	500	500	Banq. Comm. et Indust.	15 »	15 »	15 »	15 »	» »	227 49	204 51	180 »	302 50	» »	» »	» »	» »	» »
50.000	500	500	Banq. Intern. de Paris	» »	» »	17 50	30 »	20 »	530 »	497 50	405 »	430 »	477 50	479 50	477 50	470 »	477 50
50.000	500	500	B. Parisienne nouvelle	30 »	30 »	» »	15 »	20 »	325 »	392 50	380 »	370 »	380 »	380 »	385 »	» »	385 »
			CH. DE FER FRANÇAIS (ACTIONS)														
60.000	600	600	Bône-Guelma	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	720 »	700 »	700 »	675 »	671 »	678 »	675 »	668 »
50.000	500	500	Est-Algérien	30 »	30 »	30 »	30 »	25 »	690 »	710 »	585 »	607 50	596 50	» »	585 »	585 »	582 »
584.000	500	500	Est	35 50	35 50	35 50	35 50	35 50	860 »	890 »	920 »	950 »	940 »	925 »	935 »	931 25	927 »
800.000	500	500	Paris-Lyon-Méditerr.	55 »	55 »	55 »	55 »	55 »	1415 »	1480 »	1515 »	1505 »	1457 50	1432 50	1400 »	1363 75	1350 »
250.000	500	500	Midi	50 »	50 »	50 »	50 »	50 »	1270 »	1320 »	1325 »	1345 »	1285 »	1175 »	1133 75	1135 »	1092 50
525.000	400	400	Nord	61 »	64 »	70 »	70 »	70 »	1855 »	1882 50	1890 »	1902 50	1851 25	1840 »	1832 50	1807 50	1813 75
600.000	500	500	Orléans	57 50	57 50	58 50	58 50	58 50	1442 50	1517 50	1548 75	1591 25	1535 »	1160 »	1440 »	1438 75	1435 »
300.000	500	500	Ouest	38 »	38 »	38 50	38 50	38 50	992 50	1057 50	1070 »	1097 50	1112 50	1082 »	1095 »	1080 »	1080 »
40.000	500	500	Sud de la France	» »	25 »	25 »	25 »	25 »	542 50	550 »	517 50	355 »	305 »	308 »	300 »	305 »	292 50
			SOC. INDUSTRIELLES FRANÇAISES (ACTIONS)														
60.000	500	500	Mag. Gén. de Paris	30 »	27 50	27 50	25 »	26 »	520 »	570 »	560 »	565 »	576 »	574 »	573 »	572 »	574 »
336.000	500	500	Ce Par. du Gaz (tir. Nov.)	76 »	77 »	78 »	75 »	74 50	1362 50	1400 »	1432 50	1380 »	1160 »	1135 »	1113 75	1090 »	1080 »
80.000	250	250	Ce Gén. Transatlantique	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	630 »	545 »	601 25	505 »	373 75	372 50	366 »	350 »	320 »
120.000	500	500	Messageries Maritimes	30 »	30 »	30 »	30 »	30 »	680 »	640 »	660 »	630 »	587 50	592 50	570 »	570 »	561 »
34.000	500	500	Omn. de Paris (tir. Janv.)	55 »	55 »	65 »	55 »	45 »	1210 »	1035 »	1060 »	1030 »	1023 50	1021 »	1010 »	1010 »	1000 »
85.000	500	500	Voitures à Paris (tir. Mai)	35 »	35 »	50 »	35 »	35 »	720 »	730 »	717 50	635 »	590 »	585 »	585 »	585 »	581 »
50.000	500	500	Ce française des Métaux	» »	» »	» »	» »	15 (a)	» »	» »	» »	476 25	386 25	380 »	358 75	355 »	357 50
600.000	500	500	Canal de Panama	12 50	» »	» »	» »	» »	40 »	32 50	16 25	17 50	16 25	15 25	15 50	17 50	17 50
223.398	500	500	Canal de Suez	78 22	89 38	91 05	92 68	112 »	2350 »	2760 »	2790 »	2690 »	2880 »	2857 50	2852 50	2863 75	2867 50
40.000	500	500	Dynamite (Soc. Cent. de)	35 »	35 »	45 »	25 »	12 50	815 »	475 »	387 50	455 »	475 »	470 »	482 50	485 »	485 »
84.000	500	500	Télég. Paris-New-York	» »	» »	» »	» »	» »	142 50	137 50	105 »	110 »	115 »	114 »	110 »	122 50	130 »
50.000	500	500	Téléphones	25 »	25 »	25 »	18 »	20 »	475 »	427 50	465 »	400 »	316 25	305 »	305 »	308 75	310 »
			SOCIÉTÉS ÉTRANGÈRES DIVERSES (ACTIONS)														
200.000	200fl	200fl	B.I.R.P. Pays-Autrich.	22 50	25 »	14 fl.	12 fl.	11 fl.	508 75	470 »	475 »	512 50	503 75	500 »	502 »	503 75	505 »
500.000	500	250	B. Impér. Ottomane	12 50	12 50	12 50	17 50	17 50	595 »	587 50	580 »	585 »	640 »	642 »	637 50	633 75	637 50
120.000	500	200	Cr. Fonc. d'Autriche	25 »	27 50	30 »	32 50	32 50	1030 »	1130 »	1126 25	1190 »	1260 »	1260 »	1251 »	1252 50	1260 »
60.000	500	125	Cr. Fonc. Egyptien	5 »	5 »	5 »	6 »	5 »	495 »	480 »	475 »	455 »	455 »	457 »	456 25	456 »	458 »
95.000	»	»	Cr. Mob. Espagn. (jouis.)	» »	5 »	5 »	5 »	» »	182 50	137 50	88 75	80 »	64 »	62 75	61 25	59 »	58 75
48.000	500	500	Gaz de Madrid	» »	22 50	25 »	17 50	12 »	481 25	360 »	230 »	218 75	140 »	145 »	147 »	145 »	150 »
60.000	500	500	Chemins Andalous	15 »	15 »	20 »	25 »	20 »	390 »	482 50	340 »	325 »	192 50	179 »	185 »	180 »	180 »
550.000	500	500	Autrichiens-Hongrois	17 50	18 50	13 50	20 »	25 »	513 75	640 »	660 »	645 »	700 »	702 50	702 »	708 75	703 75
750.000	500	500	Sud de l'Autriche (Lombards)	2 »	5 »	8 »	4 »	4 »	300 »	240 »	221 25	222 50	235 ..	227 »	225 »	224 »	225 »
420.000	500	500	Méridionaux (Adriatique)	36 »	36 »	36 »	36 »	36 »	725 »	685 »	655 »	640 »	533 75	533 75	» »	535 »	543 75
350.000	500	500	Nord de l'Espagne	8 »	12 »	15 »	12 »	5 »	352 50	310 »	176 25	145 »	105 »	102 »	103 75	101 25	101 25
70.000	500	500	Portugais	30 »	30 »	30 »	15 »	» »	555 »	225 »	75 »	73 75	55 »	54 »	50 25	50 »	50 »
356.000	500	500	Saragosse (Madrid à)	8 »	9 »	12 »	13 »	9 »	322 50	315 »	201 25	183 75	148 75	146 25	147 50	145 »	145 »
Capital ou Nombre de titres		Fin de l'amt	**FONDS D'ÉTATS ETRANGERS**														
529 477.984£			Angleterre 2 3/4 0/0	2 75	2 75	2 75	2 75	2 75	97 05	96 »	97 »	98 75	100 50	101 87	101 95	100 85	101 90
			Autriche 4 0/0 or	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	95 »	96 »	96 15	97 10	97 80	98 »	98 25	98 25	98 35
6.000.000			Brésil 4 1/2 0/0 1888	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	88 50	80 50	62 »	69 »	70 20	70 50	70 »	70 75	» »
20.000.000			— 4 0/0 1889	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	80 80	75 »	59 50	64 50	64 60	64 60	64 »	64 40	64 40
364.968			Egypte (Daïra-Sanieh)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	433 75	490 »	98 75	102 25	» »	104 20	104 50	104 40	104 »
3.047.912			— (Unifiée)	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	483 75	490 »	97 70	101 »	102 85	102 95	103 85	103 25	103 25
1.497.350		1941	— (Privilégiée 3 1/2)	» »	» »	3 50	3 50	3 50	» »	467 50	93 »	96 »	101 50	101 55	102 30	101 97	101 70
			Espagne 4 0/0 Extérieure	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	76 »	74 10	65 »	63 65	61 75	64 80	65 15	64 85	65 37
1.240.000		1936	Cuba 6 0/0 1886	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	6 0/0	517 50	500 »	460 »	460 »	457 75	456 »	456 »	453 »	457 »
341.000		1940	— 5 0/0 1890	» »	» »	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	470 »	420 75	413 75	406 »	405 50	405 50	404 »	404 »
240.000		1921	Hellénique 5 0/0 1881	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	483 75	432 50	392 50	232 50	174 »	171 50	171 25	172 »	165 »
270.000		1962	— 4 0/0 1887	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	405 »	350 »	303 75	250 »	182 »	» »	180 »	» »	» »
592.000.000fl			Hongrie 4 0/0 or	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	90 50	93 10	95 25	96 10	98 25	98 40	99 70	98 85	99 »
412.250.000			Italie 5 0/0 (4,34 net)	4 34	4 34	4 34	4 34	4 34	95 25	93 50	92 45	91 40	78 45	78 50	78 90	79 22	79 30
			Portugal 3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	62 50	44 50	23 75	22 55	22 30	22 05	22 25	22 75	22 70
285.000		1926	— 4 1/2 1891 (Tabacs)	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	355 »	350 »	391 25	387 50	395 »	400 »	397 50
2.230.000			Roumanie 5 0/0 1875	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	105 »	99 75	100 »	101 40	99 30	99 50	99 50	99 50	99 50
300.000.000r		1928	Russie 5 0/0 1879 (Orient)	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	» »	73 50	66 »	69 »	69 30	69 15	» »	» »	» »
150.000.000r		1969	— 4 0/0 1880	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	96 50	98 20	94 30	97 90	100 30	99 85	99 60	99 90	99 75
1941.992.000		1970	— 4 0/0 Consolidé	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	97 80	98 »	95 60	98 »	100 80	101 »	100 70	100 85	101 65
500.000.000		1974	— 3 0/0 1891 or	» »	» »	» »	3 0/0	3 0/0	» »	» »	78 70	78 80	89 15	89 75	89 15	89 »	88 75
445.210		1952	— 3 0/0 (Chs Transc.)	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	3 0/0	[illegible] 50	81 75	77 »	77 40	88 20	89 »	88 60	88 20	86 45
52.870		1949	Serbie 5 0/0 1890	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	89 50	91 »	81 »	79 50	66 70	66 75	67 »	69 »	70 50
			Dette Ottom. 1 0/0, conv.	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	1 0/0	18 40	18 65	20 15	21 80	24 25	24 65	24 70	24 55	24 65
227.250		1931	Consolidat. Ottom. 4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	» »	367 50	378 75	391 25	414 »	412 75	445 »	442 50	440 »
391.362		1931	Priorités Ottom. 4 0/0	5 0/0	5 0/0	4 0/0	4 0/0	4 0/0	511 25	420 »	422 50	446 25	477 50	477 »	478 75	475 »	476 25
295.454			Douanes Ottom. 5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	465 »	465 »	461 25	495 37	510 »	510 »	512 ..	511 50	512 50

CHEMINS DE FER DE

L'EST ALGÉRIEN

Obligations. — Coupon n° 32
Obligations nominatives. 7 fr. 20
Obligations au porteur.. 6 fr. 774
(Impôts déduits.)
Payable le **15 juillet 1894.**

A Paris, à la Société Générale de Crédit Industriel et Commercial, 66, rue de la Victoire ;
En Algérie, chez les correspondants habituels de Compagnie.

5034

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES OMNIBUS

DE PARIS

A partir du **1er juillet 1894**, il sera payé, au siège de la Compagnie, rue Saint-Honoré, 155, de heures à 3 1/2, 15 fr. par action pour solde du dividende de l'exercice 1893, moins les impôts, soit à recevoir :

13 fr. **35** par action au porteur ;
14 **40** par action nominative et action de jouissance nominative ;
13 **52** par action de jouissance au porteur.

L'intérêt semestriel des obligations échéant le 1er juillet **1894**, sera payé dans les mêmes bureaux raison de :

9 fr. **60** par obligation nominative 4 0/0 ;
9 **08** par obligation au porteur 4 0/0.

5035

GOUVERNEMENT IMPERIAL DE RUSSIE

Emprunt or 3 0/0 1891

Le coupon trimestriel au **1er juillet 1894** sera payé, à partir de cette date, à la caisse de la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin, *Paris.*

A partir de la même date et à la même caisse, obligations sorties au tirage seront remboursées raison de :
500 fr. ; 2.500 fr. ; 12.500 fr., net d'impôts, suivant coupures.

5036

ÉTABLISSEMENTS DECAUVILLE AINÉ

L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société Decauville aîné s'est tenue le juin courant sous la présidence de M. L.-W. Ravenez, administrateur délégué. — 763 actionnaires, présents ou représentés, propriétaires de 22.795 actions, ont, à l'unanimité, moins 4 actionnaires représentant 110 actions adopté les résolutions suivantes :

De prononcer la dissolution de la Société en vue d'une reconstitution ultérieure, si l'arrêt prochain de la Cour d'appel déclarait la constitution de l'ancienne Société valable. En conséquence, sous condition suspensive de l'arrêt à intervenir, la Société est déclarée dissoute et le liquidateur nommé par le Tribunal de Commerce maintenu avec les pouvoirs les plus étendus ;

L'assemblée a accepté le principe d'une transaction définitive avec MM. Decauville et consorts sur les bases d'un abandon par eux de actions;

L'assemblée adoptant le projet de reconstitution dont M. Ravenez a pris l'initiative, donne les pouvoirs spéciaux les plus étendus au liquidateur, pour la cession par voie d'apports à la Société nouvelle de l'actif social, sauf à en réaliser une partie qui fera l'objet d'une ou plusieurs répartitions en espèces aux actionnaires. 5037

BANQUE DE ROUMANIE

Société anonyme au capital de 25 millions de francs divisé en 50,000 actions de 500 francs, dont 150 francs versés

Siège : Bucarest ; Succursale : Braïla ; Agence : Londres

MM. les Actionnaires de la Banque de Roumanie sont informés que le solde du dividende de l'exercice 1893 sera payé à raison de **5** fr. **25** par action, contre remise du coupon n° **40,** à partir du 1er **juillet 1894,** à la Banque Impériale Ottomane, 7, rue Meyerbeer. 5038

MAISON à Paris, rue Turbigo 51 et rue Réaumur 31. Contenance 229m34. Rev. br. 41.740 fr. Mise à prix 400.000 fr. A adj. sur une enchère Chambre des notaires de Paris, le mardi 17 juillet 94. S'adr. à Me Chatelain, notaire, rue Poissonnière 37. 5039

SOCIETE HELLENIQUE DU CANAL DE CORINTHE

MOUVEMENT DU TRANSIT

pendant la décade du 16/28 mai au 25/6 juin 1894

	Nombre de navires	Tonnage	Péage	Observations
Allant d'Isthmia vers Posidonia..........	30	4.165	1.912 10	35 bateaux à vapeur.
Allant de Posidonia vers Isthmia.........	49	4.760	2.437 70	
Total..........	79	8.925	4.349 80	
Passages précédents......	858	71.712	42.882 80	
	937	80.637	47.232 60	

Isthmia, le 25/6 juin 1894.
Le Directeur général de l'Exploitation,
Signé : Caratheodory.

5040

SOCIÉTÉ INDUSTRIELLE DES TÉLÉPHONES

25, rue du Quatre-Septembre, 25.

MM. les porteurs d'obligations de la **Société Industrielle des Téléphones** sont informés que le coupon n° 1 se paiera à partir du 1er *juillet* prochain, à raison de :
9 fr. 60 pour les obligations nominatives,
9 fr. 17 pour les obligations au porteur,
Aux Etablissements suivants :
Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin ;
Société Générale, 54, rue de Provence ;
Banque Internationale de Paris, 2, rue Saint-Georges ;
Crédit Industriel et Commercial, 66, rue de la Victoire. 5041

COMPAGNIE ROYALE

DES CHEMINS DE FER PORTUGAIS

Approbation de la Convention

Les dépôts d'obligations sont reçus *sans frais* dans les Caisses des Sociétés ci-après désignées : **Crédit Lyonnais — Crédit Industriel — Société Générale — Comptoir National d'Escompte — Banque de Paris — Banque Internationale — Banque Parisienne — Société Lyonnaise de Dépôt** — et leurs succursales et Agences.

La Convention pouvant être homologuée dès que le quorum sera atteint, et les coupons de 1893 devant être payés immédiatement après l'approbation, les obligataires ont le plus grand intérêt à hâter le dépôt de leurs titres. 5042

CHEMINS DE FER A VOIE ÉTROITE DE

SAINT-ÉTIENNE, FIRMINY, RIVE-DE-GIERS ET EXTENSIONS

SOCIÉTÉ ANONYME — CAPITAL 6 MILLIONS DE FRANCS
Siège social : 3, rue Lafayette, à Paris

Le Conseil d'administration a l'honneur d'informer les actionnaires que le coupon n° 16, formant le solde du dividende de l'exercice 1893, sera payé à partir du 1er juillet 1894, à raison de 14 fr. 40, impôts déduits, pour les titres nominatifs, et à raison de 13 fr. 70, impôts déduits pour les titres au porteur.

A la Caisse sociale, à Paris, 3, rue Lafayette, et à la Caisse de l'Exploitation, à Saint-Etienne, place Bellevue.

5043

COMPAGNIE FRANÇAISE DES

VOIES FERRÉES ÉCONOMIQUES

SOCIÉTÉ ANONYME — CAPITAL 5 MILLIONS DE FRANCS
Siège social : 3, rue Lafayette, à Paris

MM. les actionnaires sont informés que l'Assemblée générale des actionnaires de la Compagnie a décidé, que le solde du dividende de l'exercice 1893, fixé à 17 fr. 55, serait payé à partir du 1er juillet 1894, sous déduction des impôts, à raison de :
16 fr. 80 par action nominative,
16 fr. 10 par action au porteur,
contre remise du coupon n° 6, au Crédit Lyonnais, à Paris et dans ses succursales en province et à l'étranger. 5044

GRANDS MOULINS DE CORBEIL

(*Anciens Établissements Darblay et Béranger*). *Société anonyme au capital de 12 millions de francs. Siège social à Paris, 6, rue du Louvre.*

MM. les porteurs d'Obligations de la Société sont informés que le Coupon n° 11 des Obligations de ladite Société leur sera payé, à partir du 1er juillet 1894, à Paris, aux Caisses de la Société de Crédit Mobilier, 15, place Vendôme, et en celles de MM. Périer, Mercet et Cie, 59, rue de Provence, sous déduction des impôts établis par les lois de finances, soit à raison de 10 fr. 284 pour les Obligations au porteur, contre remise du Coupon n° 11 et de 10 fr. 80 c. pour les Obligations nominatives, sur présentation des Certificats.

5045

COMPAGNIE PARISIENNE

D'ÉCLAIRAGE et de CHAUFFAGE par le GAZ

MOIS	RECETTES DE GAZ 1894	RECETTES DE GAZ 1893	DIFFÉRENCE en 1894	Soit 0/0
	fr. c.	fr. c.	fr. c.	fr. c.
Mai......	5.070.242 82	4.942.674 74	+ 127.568 08	2.58
5 1ers mois	33.786.854 66	34.225.758 78	— 438.904 12	1.28

5046

COMPAGNIE FRANÇAISE DES

MINES D'AGUAS-TENIDAS

L'assemblée générale du 10 mai écoulé a fixé à 40 francs par action le dividende de l'exercice 1893.

L'intérêt du capital, 25 francs par action, ayant été payé à titre d'acompte le 31 octobre dernier, le solde à recevoir pour l'exercice 1893 est de 15 fr. payable contre remise du coupon n° 7 à la Banque Internationale de Paris, 3, rue St-Georges, à dater du 1er juillet prochain.

Déduction faite des impôts établis par les lois de finance qui sont de : 0 fr. 60 par action nominative, 1 fr. 19 par action au porteur,

Le montant net du coupon s'élève à : 14 fr. 40 par action nominative, 13 fr. 81 par action au porteur.

5047

VALLÉE DE CHEVREUSE A vendre, une Propriété située à Jaumeron, commune de Gif (Seine-et-Oise), à 37 minutes de Paris par train express, ligne de Limours : Jolie maison style Louis XIII, confortablement meublée. Jardin d'agrément et potager. Belle prairie de 5 hectares, parc, etc. 25 minutes de la gare. Pays de chasse et de pêche. L'Yvette traverse la propriété sur un parcours de plus de 300 mètres. On peut visiter tous les jours. Ecrire à M. T. G., 11, rue de Verneuil, Paris.

5048

Gde Propté à Paris, r. du **CHEMIN-VERT** 43, passage du Chemin-Vert, 1, 3 et 5 et r. Asile-Popincourt, 4, 6 et 8. Cce 3,500m. Dû Créd. fonc 98.526 f. Rev. brut 32.005 f. M. à prix 300.000 f. A Adjr Sr 1 ench. ch. des not. de Paris, le 26 juin 1894. S'adr. aux not. Me Lisle, 8, rue de l'Echelle et Me F. Morel d'Arleux, 35, faubg Poissonnière.

5049

BIBLIOGRAPHIE

La 26e série du **Dictionnaire Encyclopédique Universel illustré** publié par Flammarion est en vente. Elle commence par le mot *Carte*, un des plus usités de la langue française, avec des notices très complètes et fort instructives sur les cartes postales, les cartes astronomiques, célestes, géographiques, marines, les cartes à jouer, etc. Au mot *Cartésianisme* nous trouvons une dissertation savante et substantielle sur la doctrine et les fameux principes de Descartes. Il faut noter aussi des articles sur les mots : *Cas*, *Caséine*, *Casoar*, *Casque*, son origine, ses formes successives, son usage dans la suite des temps et son utilité dans l'armement actuel. Citons également les mots : *Castramétation* (art de tracer les camps militaires) ; *Castration*, *Catacombes*, *Cataracte*, avec les méthodes actuelles de l'opération de la cataracte, et enfin *Cassation* : jurisprudence, juridiction de la Cour de cassation, son historique, son organisation, les pourvois en matière civile et en matière criminelle, la procédure à suivre par les justiciables, etc.

De nombreuses gravures explicatives sont insérées dans le texte aux articles importants.

Le Dictionnaire Encyclopédique Flammarion, par les documents et les renseignements si précis qu'il contient, est appelé à rendre les plus grands services.

Prix de chaque série : **50** cent. (franco).

E. Flammarion, Editeur, 26, rue Racine, Paris.
5053

LA VIE NATIONALE

Bibliothèque des Sciences sociales et politiques

LE COMMERCE. Par G. François
Un vol. in-8 écu. — Prix **4** francs.

L'éditeur Léon Chailley, 8, rue Saint-Joseph, à Paris, met en vente : **Le Commerce**, par Gustave François. Cet ouvrage forme le second volume de la collection intitulée « La Vie Nationale », dont le premier volume, « La Politique », par Charles Benoist, a paru en avril dernier, et qui comprendra une série de quinze volumes, dus à la plume des écrivains les plus autorisés : MM. Léon Say Yves, Guyot, Aynard, Liesse, Chailley-Bert, etc., etc.

Le Commerce s'adresse à toutes les personnes qui désirent connaître et l'action civilatrice du commerce sur le développement des sociétés contemporaines, et le mécanisme dans ses détails, de la circulation économique, ainsi que les rouages administratifs qui y correspondent.

Le livre est partagé en deux parties. Dans la première se trouve l'histoire générale du commerce, développée surtout pour les temps modernes. On y suit, pas à pas, les progrès sociaux dont le commerce a été l'un des principaux facteurs. M. Gustave François n'a pas manqué d'indiquer l'importance toujours croissante de la fonction du commerçant si dédaignée jadis. Il a montré que le commerce tend a rapprocher les peuples, à rendre les guerres moins fréquentes par la solidarité qu'il fait naître entre les différentes nations.

La seconde partie est ce que l'on pourrait appeler la partie « pratique ». Elle est remplie d'exposés instructifs et de renseignements utiles. On y trouvera des chapitres très intéressants sur le Ministère du commerce et son organisation, sur le rôle commercial des consuls, sur les docks, les entrepôts, les instruments de crédit et d'échange, sur l'administration des douanes et les différents droits qu'elle perçoit, etc., sur l'enseignement commercial à tous ses degrés.

Ce volume très clairement écrit et composé c'est donc une sorte de monographie complète du commerce sous tous ses aspects et tout spécialement en ce qui concerne notre pays.

Un volume petit in-8° relié toile anglaise. Franco 4 francs contre mandat. 5054

HISTOIRE DES GRANDES COMPAGNIES
DE
CHEMINS DE FER FRANÇAIS

Dans leurs Rapports financiers avec l'État (1

Sous ce titre, M. Edmond Théry, directeur de l'*Economiste Européen*, vient de publier un volume auquel la question soulevée à propos de la durée des Garanties de l'Etat pour nos *Grandes Compagnies* donne un très grand intérêt d'actualité.

Après avoir résumé d'une manière fort intéressante l'*Histoire des Chemins de fer français*, M. Edmond Théry expose lumineusement les raisons qui présidèrent à la formation des Grands Réseaux actuels et qui poussèrent l'Etat à signer avec les Compagnies françaises les *Conventions de 1859*, et, plus tard, à remplacer ces actes par les *Conventions de 1883*.

Les résultats financiers de ces Conventions (1859 et 1883) pour l'Etat d'une part et pour les actionnaires des Compagnies d'autre part, sont analysés de main de maître. Il est impossible d'expliquer plus clairement, et avec des faits et des chiffres plus probants, les véritables origines de la situation dans laquelle se trouvent aujourd'hui les *Grandes Compagnies* par rapport à l'Etat.

Les Chapitres relatifs à la Période 1870-1876 ; à la Spéculation sur les Chemins de fer ; à la création du *Réseau de l'Etat* ; à l'élaboration et à l'exécution du *Plan Freycinet ;* aux conséquences financières de ce *Plan ;* au principe des *Conventions de 1883* et à leurs résultats actuels ; à la durée des Garanties etc., sont à lire par tous ceux qui, de près ou de loin, s'intéressent à la situation du capital (actions ou obligations) actuellement engagé dans nos *Grandes Compagnies* de Chemins de fer.

En résumé le nouvel ouvrage de M. Edmond Théry contient des faits, des statistiques et des *Conclusions* qui méritent d'être connues. Il présente en double caractère : il est captivant de sa premire à sa dernière page et instructif au suprême degré. Nous lui prédisons un succès encore plus grand que celui obtenu par sa *Crise des changes*.

(1) Librairie de l'*Economiste Européen* ; 11, rue Monsigny, Paris. Un volume : 3 francs. Par la poste : 3 fr 30 pour toute la France.
5055

Vient de paraître chez Noblet, rue Cujas, 13); Cerf, rue de Médicis, 13; et Quantin, rue Saint-Benoît, 7, le tome premier des *Actes de la Commune de Paris*, publiés et annotés par Sigismond Lacroix.

Le volume retrace, au moyen des documents les plus authentiques et dont un grand nombre sont inédits, l'histoire complète de la première assemblée des représentants de la Commune, de juillet à septembre 1789. Des éclaircissements, où de lo gues recherches sont brièvement résumées, mette le lecteur à même de suivre, sans difficulté, le des discussions.

Un fort volume in-8°; prix : 7 fr. 50. 5056

CHEMIN DE FER D'ORLEANS

Excursions aux stations thermales hivernales des Pyrénées et du golfe d Gascogne : Arcachon, Biarritz, Dax, Pa Salies-de-Béarn. — Tarif spécial G. n° 106 (Orléans). — Hiver 1893-1894.

Des billets d'aller et retour, avec réducti de 25 0/0 en 1re classe et de 20 0/0 en 2e 3e classes sur les prix calculés au tarif génér d'après l'itinéraire effectivement suivi, so délivrés toute l'année, à toute les stations réseau de la Compagnie d'Orléans, pour l stations hivernales et thermales ci-après réseau du Midi, et notamment pour :

Arcachon, Biarritz, Dax, Guéthary (halt Hendaye, Pau, Saint-Jean-de-Luz, Salies-d Béarn, etc.

Durée de validité : 15 jours, non compris l jours de départ et d'arrivée.

Tout billet d'aller et retour délivré au d part d'une gare située à 500 kilomètres moins de la station thermale ou hiverna donne droit, pour le porteur, à un arrêt route à l'aller comme au retour. Toutefois, durée de validité du billet ne sera pas au mentée du fait de ces arrêts.

La période de validité des billets d'aller retour peut, sur la demande du voyageu être prolongée deux fois de dix jours moye nant le paiement aux Administrations, po chaque fraction indivisible de 10 jours, d' supplément de 10 0/0 du prix total du bil aller et retour.

AVIS. — La demande de ces billets d être faite trois jours au moins avant le jo du départ. 5057

CHEMINS DE FER
PARIS A LYON ET A LA MEDITERRAN

La Compagnie recommande instamment a voyageurs de coller sur les bagages l'adresse leur destination.

Des carnets de fiches gommées sont, à cet ef mis en vente dans la plupart des bibliothèques gares.
505

CHEMINS DE FER DE
PARIS A LYON ET A LA MEDITERRAN

BILLETS D'ALLER ET RETOUR

de Paris à Turin, Milan, Gênes, Venis
(viâ Mont-Cenis)

	1re classe		2e classe
De Paris à Turin..	147 fr.	60	106 fr. 1
— Milan..	166	35	119
— Gênes..	167	10	119
— Venise.	216	35	154

Validité : 30 jours. — Arrêts facultatifs sur le parcours. — Franchise de 30 kilogramme bagages sur le réseau P.-L.-M.

La durée de validité des billets d'aller tour Paris-Turin est portée gratuitement à 60 j lorsque les voyageurs justifient avoir pris à T du billet de voyage circulaire intérieur ital D'autre part, la durée de validité des billets d' et retour Paris-Turin peut être prolongée d'un riode unique de quinze jours, moyennant le ment d'un supplément de 14 fr. 75 en 1re class de 10 fr. 60 en 2e classe.

Ces billets sont délivrés toute l'année à la de Paris-Lyon et dans les bureaux-succursales

IMPRIMERIE DE LA PRESSE
16, rue du Croissant, Paris. — Simart.